

Prof. Dr. Paul J.J. Welfens, Jean Monnet Professor für Europäische Wirtschaftsintegration und Lehrstuhl Makroökonomik sowie Präsident des Europäischen Instituts für Internationale Wirtschaftsbeziehungen (EIIW) an der Bergischen Universität Wuppertal, Rainer-Gruenter-Str. 21, D-42119 Wuppertal; IZA Fellow, Bonn und Non-resident Senior Research Fellow am AICGS/Johns Hopkins University. Alfred Grosser Professorship 2007/08 Sciences Po, Paris.

welfens@eiiw.uni-wuppertal.de, www.eiiw.eu



Überwindung der Bankenkrise und Wachstumspolitik: Nationale und europäische Optionen

erscheint in Heilemann, U., Welfens, P.J.J., Hg. (2010), *Zukunftsfähige Wirtschaftspolitik in Deutschland und Europa*, Heidelberg

© April 2010

Beitrag für den EIIW-IEW-Workshop Zukunftsfähige Wirtschaftspolitik Deutschlands – Bankenstabilisierung, Strukturwandel und Wachstum, Berlin, 04.11.2009: DSGV

File: berlin09welfensfinal

JEL-Classification: E42, E44, E60, G01, G20, G38, O4

Key Words: Wachstum, Innovation, Wohlstand, Strukturwandel, Wirtschaftspolitik

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	4
Tabellenverzeichnis	5
Zusammenfassung	6
1. Deutschland vor wichtigen Herausforderungen.....	7
2. Ausgangssituation.....	12
3. Frage nach dem Zielobjekt beim Wirtschaftswachstum	16
4. Überwindung der Bankenkrise und der Euro-Instabilitäten.....	31
4.1 Ökonomische Folgen der Bankenkrise aus Sicht des Hybrid-Makromodells.....	42
4.2 Wachstum, Globalisierung und Ungleichheit	46
4.3 G20-Aktivitäten statt G8	50
5. Wachstumspolitik dank Mobilisierung von Wachstumsreserven	57
6. Kapitalmarktperspektiven und Sozialpolitik in der alternden Gesellschaft	62
7. Perspektiven.....	65
Anhang 1: Makro Indikatoren.....	78
Anhang 2: Staatliche Interventionen (kumuliert) und ihre fiskalische Wirkung in den Ländern des Euro-Währungsgebietes	79
Literaturverzeichnis	84

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Echte Sparquote versus Bruttosparquote in ausgewählten Ländern	19
Abbildung 2:	Reale Wachstumsraten für Deutschland auf Basis alternativer Messkonzepte des realen Wirtschaftswachstums (GNI = Bruttonationaleinkommen; NNI = Nettonationaleinkommen; NNNI = Natürliches Nettonationaleinkommen)	20
Abbildung 3:	Niveauentwicklung der alternativen realen wirtschaftlichen Leistungsindikatoren (Basisjahr 2000) für Deutschland.....	22
Abbildung 4:	Niveauentwicklung der alternativen realen wirtschaftlichen Leistungsindikatoren (Basisjahr 2000) für Frankreich	22
Abbildung 5:	Niveauentwicklung der alternativen realen wirtschaftlichen Leistungsindikatoren (Basisjahr 2000) für Großbritannien	23
Abbildung 6:	Niveauentwicklung der alternativen realen wirtschaftlichen Leistungsindikatoren (Basisjahr 2000) für die USA	23
Abbildung 7:	Hauptfelder der Wachstumspolitik.....	71
Abbildung 8:	Sparquotendivergenz: Bruttosparquote minus adjustierte Sparquote (nach Weltbank).....	78

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Wachstumsraten des realen Bruttonationaleinkommens (g_{GNI}), des Nettonationaleinkommens (g_{NNI}) und des Natürlichen Nettonationaleinkommens (g_{NNNI}) für Deutschland und die USA	21
Tabelle 2:	Wachstumsreserven der USA und der EU nach JONES und ECFIN (langfristige Erhöhung des realen Bruttoinlandsproduktes in %; Simulation über rund 30 Jahre).....	27
Tabelle 3:	Eigenkapitalrentabilität (1) nach wichtigen Bankengruppen in Deutschland (2) 54	
Tabelle 4:	Staatliche Interventionen (kumuliert) und ihre fiskalische Wirkung in den Ländern des Euro-Währungsgebietes	79

Zusammenfassung:

Deutschland steht nach der Transatlantischen Bankenkrise vor ernststen Herausforderungen, da das Versagen des Großbankensystems ordnungspolitisch eine enorme Interventionsspirale in vielen OECD-Ländern zur Folge hatte, die Schuldenquoten der EU-Länder massiv ansteigen, das Vertrauen in die Kapitalmärkte sich vermindert hat bzw. die Bereitschaft zu verstärkten privaten Anstrengungen bei der privaten Altersvorsorge gesunken ist und Fragen nach den Grenzen des exportorientierten Wachstumsmodells Deutschland aufgeworfen wurden. Zudem hat die Griechenland- bzw. Eurokrise für einen neuen Krisenherd gesorgt. Mit Blick auf die Bankenkrise werden ursachenadäquate neue Reformvorschläge dargelegt: Sie erlauben, durch nationale Wirtschaftspolitik in einfacher Weise einen Stabilisierungseffekt des Finanzsektors; der hier gemachte Vorschlag einer Volatilitätssteuer bei der Eigenkapitalrendite unterscheidet sich von der unzureichenden G20-Reform-Liste. Eine Besteuerung der Eigenkapitalrendite-Varianz bei Banken ist geeignet, dem Bank-Management Anreize zu geben, sich stärker auf eine langfristig bzw. nachhaltig erreichbare Rendite zu konzentrieren. Damit nähme automatisch das Unwesen der kurzfristigen Bonus-Maximierung ab – negative externe Effekte können vermieden und punktuelle Eingriffe des Staates ins Bankensystem können reduziert werden. Beim Rating ist eine Pool-Lösung gefragt, bei der alle Emittenten von Papieren in Abhängigkeit vom Marktanteil eine anteilige Gebühr in den Pool einzahlen. Bankenentflechtung und neue Berichtsvorgaben in Sachen Bilanzierung sind sehr als dringliche Politikoption zu bedenken, damit mehr Stabilität in den Finanzmarkt zurückkehrt; eine Basis für mehr Wachstum. Der Staat könnte im Bereich der Wachstumspolitik Maßnahmen ergreifen, die zu einer allmählichen Erhöhung der Wachstumsrate des hier definierten „Natürlichen Nettoinlandsproduktes“ – im Kern definiert als Nettoinlandsprodukt minus Abschreibungen auf Naturkapital und Humankapital - beitragen kann; diese Wachstumsrate sollte man vernünftigerweise mindestens ergänzend neben das Wachstum des traditionellen Bruttonationaleinkommens setzen. Im Übrigen ist ein neues Stabilitäts- und Wachstumsgesetz erforderlich, das auch nachhaltige Bankenstabilität einbezieht. Marktversagen im Bankenbereich ist ein von Großbanken in der Bankenkrise 2007/08 selbst verursachtes Problem. Als wachstumsförderlich werden hier Korrekturen in der Subventionspolitik eingeordnet, höhere Effizienz in der Förderung erneuerbarer Energien und ein mobiler breitbandiger Universaldienst. Auch eine deutlich stärkere Förderung der Informations- und Kommunikationstechnologie und – angesichts des globalen Strukturwandels - Verbesserungen der Bildungs- bzw. Weiterbildungspolitik werden als Politikoptionen betrachtet. Mit Blick auf internationale Reformaufgaben gilt es, den in den USA offenbar üblichen Regelverstößen im US-Finanzmarkt und damit Ineffizienzen im globalen Finanzmarkt entgegenzuwirken: Die Theorie effizienter Finanzmärkte gilt nur mit Einschränkungen; über Insidergeschäfte findet eine regelwidrige Umverteilung von Einkommen statt und zudem werden unter Verletzung von Prinzipien der Chancengleichheit auch durch sonderbare Geschäfte einiger Großbanken – siehe u.a. Lehman Brothers - die Anspruchsrenditen im Kapitalmarkt bzw. in der Wirtschaft hochgeschraubt. Diese Verzerrungen bedeuten zudem besondere nationale und internationale Instabilitätsrisiken: also erhöhte negative externe Effekte, die ihrer ökonomischen Logik eigentlich nach einer EU-Kapitalexportsteuer für US-Anlagen verlangen. Langfristiges Wachstum in Deutschland wird gleichwohl möglich sein, zumal die Expansion der Informations- und Kommunikationstechnologie weiter Wachstum erzeugt, wobei die Globalisierungsdynamik zu phasenweise erhöhter Einkommensungleichheit beitragen wird – eine Herausforderung, die sich für Deutschland erst nach 2030 abmildern wird. Beim Hartz-IV-System sind Korrekturen dringlich.

1. Deutschland vor wichtigen Herausforderungen

Die US- bzw. Weltrezession in 2008/09 und die zugrunde liegende transatlantische Bankenkrise in 2007/08 sind aus wirtschaftlicher Sicht gewichtige Herausforderungen für Deutschland und die Europäische Union. Hinzu kommt die Euroland-Krise vom Frühjahr 2010. Deutschland steht nach der Transatlantischen Bankenkrise vor ernststen Herausforderungen, da

- das Versagen des Großbankensystems ordnungspolitisch eine enorme Interventionsspirale in vielen OECD-Ländern zur Folge hatte – eine ausufernde allgemeine Interventionsneigung in allen Wirtschaftssektoren droht hier;
- die Schuldenquoten der EU-Länder u.a. wegen der Bankenkrise massiv ansteigen; hier drohen neue Vertrauenskrisen und eine beschränkte konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit. Die Griechenlandkrise im Mai 2010 hat bereits gezeigt, dass vor einigen Jahren noch problemlos finanzierbare Haushaltsdefizite bzw. Staatsschulden bei einigen EU-Ländern kaum noch marktmäßig finanziert werden können – das von A auf schwaches B veränderte Rating Griechenlands im April 2010 lies den Zinsaufschlag bei diesem Land, schon erhöht seit Herbst 2009, dramatisch ansteigen. Die Bundesregierung hat erst nach erheblicher Verzögerung eine Beteiligung am Rettungspaket der Eurozone und des IWF zugesagt, was die Rettung vermutlich verteuert hat und die Unruhe auf den Finanzmärkten weiter anheizte. Im Frühjahr sahen sich die Kohäsionsländer Irland, Griechenland, Spanien, Portugal plus Italien mit starken Zinsaufschlägen gegenüber Deutschland und Frankreich konfrontiert. Alle EU-Länder werden unter dem Druck der Finanzmärkte zu verstärkter Konsolidierung gezwungen sein. Wegen der Euroland-Krise besteht die Gefahr, dass es zu einer zweiten Rezession in der EU bzw. den OECD-Ländern kommt – auf die Weltrezession von 2009 könnte eine weitere Rezession in den OECD-Ländern und in Schwellenländern in 2010/11 kommen. In Deutschland droht bei fortgesetzter Euro-Krise eine politische Radikalisierung: mit der Überschrift „Rückkehr zur D-Mark“;
- das Vertrauen in die Kapitalmärkte vermindert wurde bzw. die Bereitschaft zu verstärkten privaten Anstrengungen bei der privaten Altersvorsorge in der EU gesunken ist – für EU-Länder, die sich mit der Alterung der Gesellschaft auseinandersetzen müssen, stehen nun vor schwierigen Problemen: Je weniger private Altersvorsorge realisierbar scheint, um so mehr wird die Anhebung des Renteneintrittsalters zur Rettungsoption der umlagefinanzierten traditionellen Rentenversicherung werden; eine wenig populäre Option in Ländern mit hohen Arbeitslosenquoten;
- Fragen nach den Grenzen des exportorientierten Wachstumsmodells Deutschland aufgeworfen wurden: Hierbei geht es um eine strukturelle Exportmotorfrage, die die Stärkung der Exportwirtschaft durch Nutzung importierter Vorprodukte betrifft und damit die Internationalisierung der Wirtschaft insgesamt, zum anderen ist hier die Höhe der Außenbeitragsquote Deutschlands angesprochen, die ungewöhnlich hoch ist.

Die Rezession in den OECD-Ländern war scharf und die Bankenstrukturprobleme erscheinen zunächst nur teilweise überwunden worden zu sein, so dass die mittel- und langfristige Wachstumsdynamik beeinträchtigt sein könnte. Diese Problematik gilt selbst für den Fall, dass mittelfristig eine gewisse Wachstumsbelebung in Westeuropa bzw. der Weltwirtschaft eintritt - zumindest der wesentliche Wachstumstreiber Innovationsdynamik scheint in

Deutschland und anderen Industrieländern auch nach der Transatlantischen Bankenkrise einstweilen intakt geblieben zu sein. Zudem ist die technologische Wachstumsdynamik, die vom Sektor der Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT) ausgeht, offenbar weiterhin intakt. Die Bundesrepublik Deutschland hat die Transatlantische Bankenkrise mit erheblichen Belastungen für die öffentlichen Haushalte überstanden und hatte in 2009 immerhin einen Rückgang beim Bruttoinlandsprodukt um 5% zu verkraften.

Zwar folgt auf die Krise ein Aufschwung, aber man muss sich offenkundig fragen, ob die traditionelle exportorientierte Wachstumsstrategie – mit hohen Nettoexportquoten – fortgesetzt werden kann und soll; im Zuge der Globalisierung bzw. der EU-Integration hat sich eine starke internationale vertikale Arbeitsteilung ergeben, mit der Deutschland über Jahrzehnte gut gefahren ist, nämlich ausländische importierte Vorprodukte zunehmend in die Wertschöpfungskette gerade in der Exportwirtschaft einzubauen. Die Kritik hieran, die sich etwa im Umfeld der Basar-Debatte ist wenig überzeugend, vielmehr ist die gewachsene internationale Arbeitsteilung Ausdruck von ökonomischer Effizienz. Die traditionelle Expansionsstrategie, die auf einen hohen Außenhandelsüberschuss bei Industrieprodukten bzw. einen sehr hohen positiven Außenbeitrag setzte, hat aber auch problematische Seiten, weil die Länder mit Außenhandelsdefiziten unter Anpassungsdruck kommen, sondern weil China als zunehmend dynamischer Exporteur im Industriesektor einzuschätzen ist. Der langfristige Strukturwandel bzw. die Wirtschaftsförderung Deutschlands ist so gesehen bislang zu wenig auf die Stimulierung von hochwertigen Dienstleistungsexporten hin orientiert.

Die Eurozone erlebt im Kontext der Transatlantischen Bankenkrise einen ersten großen Bewährungstest, wobei hausgemachte Staatsschuldenprobleme der Kohäsionsländer Spanien, Portugal und insbesondere Griechenland (und Irland) hinzukommen. Die enorme Zunahme der Zinsaufschläge für Griechenland und die moderateren Anstiege bei Italien, Spanien und Portugal in 2010 zeigen an, dass die Eurozone in ernste Schwierigkeiten kommen könnte, was schon im Herbst 2008 – bei Abfassen der Analyse - absehbar war (WELFENS, 2009, S. 158f): ... Die Eurozone könnte in ernste Schwierigkeiten geraten, wenn die Risikoprämien für Länder wie Griechenland, Italien, Spanien oder Portugal stark ansteigen. Es ist mit Blick auf Griechenland und Italien als Ländern mit hoher Schuldenquote und hoher Defizitquote sowie hohen Auslandsschulden keineswegs ausgeschlossen, dass bei einer temporären Verschärfung der globalen Finanzkrise eine marktmäßige Refinanzierung nicht mehr darstellbar ist – wenn indes etwa ein Land wie Griechenland im wesentlichen durch die Impulse der US-Bankenkrise in ernste Probleme kommt, so sollte man dann die No-bail-out-Vorgaben aus dem Maastrichter Vertrag nicht zur Anwendung bringen; vielmehr sollten die Mitgliedsländer der Eurozone sich in solidarischer Verantwortung auch hinter Mitgliedsländer mit Refinanzierungsproblemen stellen. So wie im Rahmen von Mega-Hilfspaketen EU-Staaten Garantien für eigene Banken angeboten haben, so sollte man auch Garantiepakete von Seiten mehrerer EU-Länder für Eurozone-Länder mit besonderen Refinanzierungsproblemen geben; ob die Europäische Investitionsbank als EU-Institution hier auch besondere Garantien für einige Jahre geben könnte, bleibt zu überlegen. Man sollte jedenfalls in einer globalen Finanzkrise nicht die für eine normale Finanzwelt gedachten Regeln aus dem Maastrichter Vertrag anwenden. Das heißt allerdings nun nicht, dass EU-Ländern sich gegenseitig eine

Freifahrkarte für laxe Fiskalpolitik und hohe Defizitquoten ausstellen sollen. Nachdem sich in der transatlantischen Bankenkrise gerade die Währungsintegration bzw. die Eurozone bewährt hat, wäre es aber gänzlich unvernünftig, die Wirtschafts- und Währungsunion durch eine überzogene Interpretation des Maastrichter Vertrages in Schwierigkeiten zu bringen. Die Eurozone dürfte im Übrigen an Attraktivität gewonnen haben – ein baldiger Beitritt zur Eurozone dürfte für viele osteuropäische EU-Ländern zu einem mittelfristig gewichtigen Ziel werden, denn eine Mitgliedschaft in der Eurozone bietet bei internationalen bzw. globalen Finanzmarktinstabilitäten offenbar einen gewissen Schutz gegen sehr starke Instabilitäten. Die Eurozone bzw. die EU wird aber gut daran tun, die Konvergenzkriterien nicht aufzuweichen; und ergänzend auch die Leistungsbilanzdefizitquote von Kandidatenländern kritisch zu beachten.“

Da man im Herbst 2008 diese Problematik erkennen konnte, kann man im Frühjahr 2010 nur feststellen, dass die Politik auf nationaler und EU-Ebene eine aktive Politikantwort unterließ; zum Schaden Europas. Es droht über eine fortgesetzte Krise der Club-Med-Länder Griechenland, Portugal, Spanien und Italien eine Unterminierung der EU-Integration – mit weitreichenden Destabilisierungsimpulsen auch für andere Integrationsräume wie ASEAN und Mercosur, wo man sich kaum noch länger am EU-Modell orientieren dürfte, wenn die Eurozone keine nachhaltige Stabilisierung erreichen sollte. In Asien wird dann der Einfluss des autokratischen Modells Chinas an Einfluss gewinnen wie im Übrigen Asien bzw. China auch ein Gewinner der Transatlantischen Bankenkrise sein dürfte.

Die Bankenkrise könnte durchaus mit Wachstumsverlusten für Deutschland bzw. die OECD-Länder einhergehen, was nicht nur eine Herausforderung für jedes betroffene Land darstellt. Vielmehr kommt es auch zu einer beschleunigten Verschiebung der ökonomischen Gewichte zugunsten Asiens – vorausgesetzt, dass man dort ernste Wirtschaftsstörungen zu vermeiden weiß. Neuere Studien (CERRA/SAXENA, 2008) haben gezeigt, dass starke Banken- bzw. Finanzmarktkrisen zu einem erheblichen Rückgang bei der Güterproduktion bzw. temporären Wachstumsverlusten führen; gemäß der Panel-Länder-Regressionsanalyse von FURCERI/MOUROUGANE (2009) ist die Größenordnung etwa 1,3 bis 3,8%, wobei letztere Zahl für den Fall einer ernsthaften und tiefen Finanzkrise steht. Das QUEST-Makromodell der Europäischen Kommission gibt interessante Perspektiven zur Frage einer möglichen Wachstumsabschwächung (EUROPEAN COMMISSION, 2009, 31-32):

- QUEST setzt den gesamtwirtschaftlichen Produktionsverlust als Folge der Bankenkrise, der sich kumuliert über rund 10 Jahre ergibt, mit 2-4% an, was auf 0,5 % bis 1% in einzelnen Jahren hinausläuft.
- Gegenüber bisherigen Schätzungen der EU zum langfristigen Potentialwachstum von 2% pro Jahr ergibt sich für 2009-2020 nunmehr nur noch etwa 1,5%. Dabei wird bei osteuropäischen Beitrittsländern – vor allem die Länder des Baltikums und Ungarn betreffend - ein deutlicherer Rückgang beim langfristigen Wachstum als in den westeuropäischen EU15-Ländern erwartet.
- Im Fall Deutschlands und Italiens wird eine nur geringe Korrektur nach unten angenommen. Allerdings ist hier die langfristige Wachstumsrate mit nur 1% schon in bisherigen Schätzungen recht niedrig. Anzumerken ist hier: Da Deutschland im Bereich der Direktinvestitionsbestände eine Nettoforderungsposition hat bzw. das

Bruttonationaleinkommen größer als das Bruttoinlandsprodukt ist, bedeutet die – zumindest temporäre (mittelfristig) – Abschwächung des Trendwachstums in Partnerländern, dass verminderte Gewinntransfers aus dem Ausland bzw. von deutschen Auslandsstöchern zu erwarten sind, wodurch die Wachstumsrate des Bruttonationaleinkommens unter die des Bruttoinlandsproduktes fallen könnte.

- In einer solchen Situation ist es offensichtlich wichtig, dass der Staat bisher vernachlässigte Möglichkeiten der Wachstumsstimulierung angeht bzw. -blockaden aufhebt; und zwar mit nachvollziehbarer Begründung.

Eine besondere Entwicklungsperspektive ergibt sich auch im Kontext der expandierenden Internetwirtschaft bzw. der digitalen Wirtschaft, deren Rolle systematisch unterschätzt wird: Das liegt im wesentlichen daran, dass dieser Sektor – obwohl von der Beschäftigung her Nr. 1 der Wirtschaft – im traditionell von der Industrie geprägten Lobbygefüge nicht sehr stark aufgestellt ist und Öffentlichkeit bzw. Politik daher den Sektor der Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT) underdimensional wahrnehmen. Der wichtigste Punkt in Sachen Unterschätzung ist ein ökonomischer, denn wegen der im Zeitablauf sinkenden IKT-Preise steigt der Anteil der nominalen Wertschöpfung am nominalen Bruttoinlandsprodukt nur leicht; hingegen steigt er, zu konstanten Preisen gemessen, im Zeitablauf deutlich an (WELFENS/ZOCHE/JUNGMITTAG ET AL., 2004).

Aus Sicht der neueren Forschung kann der IKT-Anteil auch als Indikator für die Technologiedynamik verwendet werden, wobei die Art des technischen Fortschritts einen Einfluss auf die Struktur der Arbeitsnachfrage hat – etwa zugunsten einer verstärkten Nachfrage nach qualifizierten Arbeitskräften, was wiederum die Einkommensunterschiede beeinflusst. Ein wachsender Welthandel seit den 1960er Jahren lässt aus Sicht der ökonomischen Theorie erwarten, dass die internationalen Einkommensunterschiede sich längerfristig vermindern: Das bedeutet im Wesentlichen, dass die bislang relativ armen Länder gegenüber den Ländern mit hohem Pro-Kopf-Einkommen aufholen. Sofern dies der Fall ist, kann man noch nicht im strengen Sinne sagen, dass die globalen (weltweiten) Einkommensunterschiede sich vermindert haben. Denn es kann ja innerhalb der einzelnen Länder dazu kommen, dass sich dort die Einkommensunterschiede zwischen bestimmten Gruppen – etwa Ungelernten und qualifizierten Arbeitnehmern – erhöhen. Es ist also denkbar, dass international die durchschnittlichen ländermäßigen Pro-Kopf-Einkommen sich einander annähern, während in jedem einzelnen Land die Einkommensunterschiede zwischen den genannten Gruppen steigen. Was die ökonomische Analyse hierzu sagt bzw. wie die statistischen Befunde hier sind, ist eine interessante Frage und für die Wachstumspolitik ist sie unmittelbar relevant. Wenn man davon ausgeht, dass gesellschaftlich bzw. politisch Einkommensunterschiede zwischen Gruppen in einem Land eher akzeptabel sind, wenn die absoluten realen Einkommen in jeder Gruppe steigen oder zumindest nicht fallen, dann ist ein gewisses gesamtwirtschaftliches Mindestwachstum notwendig.

Eine für die Stabilität der Sozialen Marktwirtschaft wichtige Frage bezieht sich von daher auch auf Verteilungsfragen im Wachstumsprozess, wobei hier neuere Analyseergebnisse und Überlegungen (WELFENS, 2008; JAUMOTTE/LALL/PAPAGEORGIOU, 2008) zu beachten sind: Das Zusammenspiel von wirtschaftlicher Globalisierung und Expansion des Sektors der Informations- und Kommunikationstechnologie führt zu einer zeitweisen Erhöhung der Einkommensungleichheiten. Hierauf muss die Wirtschaftspolitik in der Sozialen Marktwirtschaft eine sinnvolle Antwort finden, so dass hier besonders große

Herausforderungen für Europa liegen (die USA haben nach Durchsetzung der Allgemeinen Krankenversicherung unter Präsident Obama immerhin auch einen sichtbaren Schritt in der Wirtschaftsordnung hin zur Sozialen Marktwirtschaft vorgenommen). Es ist ein Mindestwachstum notwendig, um zu verhindern, dass die Einkommen der Ungelernten absolut fallen – denn es gilt die Gleichung, dass das Gesamteinkommen $Y = Y' + Y''$, wobei Y' das Einkommen der Qualifizierten und Y'' das der Ungelernten ist. Für die gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate gilt (hier mit α für den Einkommensanteil der Qualifizierten) $g_Y = \alpha g_{Y'} + (1-\alpha)g_{Y''}$, wobei g Wachstumsrate in % bezeichnet. Wenn das Einkommen der Qualifizierten jährlich um 4% wächst und α zum Beispiel 50% beträgt, dann ergibt dies allein eine gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate von 2%; das wäre die Mindestwachstumsrate g_Y , wenn denn die Wachstumsrate der Realeinkommen der Ungelernten 0 sein soll. Wenn man dem sonderbaren Buch von MIEGEL (2010) folgt, der Wohlstand ohne Wirtschaftswachstum fordert, läuft das auf die Forderung hinaus, dass die Einkommen der Ungelernten immer weiter sinken sollen. Eine solche Entwicklung führte indes in die politische Instabilität. Eher gilt es nach der Qualität des Wachstums zu fragen.

Langfristige Wachstumsimpulse kommen auch aus dem Ausland bzw. entstehen im Kontext von Außenhandel, Kapitalverkehr und Technologietransfer sowie Strukturwandel. Zu den interessanten Entwicklungen gehört der erhebliche Strukturwandel in Deutschland bzw. EU-Ländern, China, Indien, USA und Japan, der sich durch die Verbindung von Weltrezession 2008/09 und Globalisierung der Wirtschaft sowie der anhaltenden Expansion der Informations- und Kommunikationstechnologie intensiviert hat. Die folgende Analyse thematisiert zunächst die Ausgangslage und die Frage nach dem konkreten Zielobjekt beim Wirtschaftswachstum (Abschnitt 2 bzw. 3). Es folgen Überlegungen zu Wachstum, Globalisierung und Einkommensverteilung und zur Überwindung der Bankenkrise (Abschnitt 4) – mit einer neuartigen makroökonomischen Modellierung der Effekte der Krise – ehe auf Optionen zur Mobilisierung von Wachstumsreserven (Abschnitt 5), langfristige Kapitalmarktperspektiven in der alternden Gesellschaft und ausgewählte Politikperspektiven (Abschnitte 6 bzw. 7) eingegangen wird. Als Hauptbefunde ergeben sich insbesondere wesentliche Aussagen zur nationalen und internationalen Mobilisierung von Wachstumsreserven einerseits, es wird aber andererseits auch eine deutlich stärkere internationale Orientierung der Wettbewerbspolitik bzw. der Ordnungspolitik vorgeschlagen. Zudem wird auf die Problematik hingewiesen, dass die Politik trotz Klimaproblematik bzw. zunehmender internationaler externer Effekte im Umweltbereich auf das traditionelle Bruttoinlandsprodukt als Wachstumsziel abstellt, während es vernünftiger wäre, eine veränderte Zielgröße zu betonen: Das sogenannte Natürliche Nettoinlandsprodukt bzw. dessen Wachstumsrate, wobei diese Größe auch Abschreibungen auf Humankapital und natürliche Ressourcen betrachtet und nicht nur den üblichen Kapitalverzehr bzw. Abschreibungen auf Maschinen und Anlagen. Deutschlands Position im internationalen Vergleich schneidet auf dieser Basis relativ zu den USA gut ab. Letztlich wird ein verbesserter Dialog Politik-Wissenschaft befürwortet – für Deutschland und die EU – und es wird vor Illusionen in der Wirtschaftspolitik gewarnt, die politisch zu einer bequemen, aber schädlichen Verschiebung von Reformaufgaben führen dürften.

2. Ausgangssituation

Auf Deutschland schauen in Sachen Wirtschaftspolitik bzw. Wirtschaftssystem und bei den Politikreformen insbesondere die EU-Nachbarländer, aber auch die USA und die BRICS. Bei der langfristigen Umwelt-, Energie- und Handelspolitik ist Deutschland primär auf eine EU-Politik hin ausgerichtet – ohne dass erkennbar ist, dass von Berlin starke Impulse ausgehen. Beim Thema Bankenaufsichtsreform ist die EU deutlich gefordert, Impulse von deutscher Seite sind nur wenige erkennbar. Dabei ist durch die Bankenkrise die Rolle der internationalen Organisationen gestärkt worden, insbesondere der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die jedoch als federführende Organisation für die Bankenaufsicht keiner vernünftigen parlamentarischen Kontrolle unterliegt. Im Gefolge der Bankenkrise werden nationale Parlamente teilweise entmachtet, aber auf internationaler Ebene wird keineswegs bislang eine kompensatorisch größere parlamentarische Verantwortung verankert, so dass man sich fragt: Wer kontrolliert die Finanzglobalisierung? Man kann eine naive neoklassische Antwort formulieren, wonach die Weisheit weitgehend unregulierter Finanzmärkte zu Wohlstand und Stabilität in der Weltwirtschaft führe – siehe VON WEIZSÄCKER (2003) in seinem Buch Globalisierung -, so dass man ohnehin keine politische Kontrolle braucht. Man kann aber auch kritisch fragen, welche Fehlentwicklungen im Zusammenspiel von freiem Kapitalverkehr und faktisch weitgehend unregulierten Großbanken bei teilweise schwachem bzw. verzerrtem Wettbewerb ergeben haben (WELFENS, 2009). Während sich die sozialistischen Zentralverwaltungswirtschaften Osteuropas durch die Systemwidersprüche ökonomisch selbst zugrunde richteten, war um Haaresbreite ein fataler ökonomische Absturz der westlichen Marktwirtschaften im Zuge der Transatlantischen Bankenkrise ausgerechnet durch Großbanken und Hedge Fonds sowie weitgehend unfähige Finanzmarktaufseher in einigen OECD-Ländern und ein verfehltes Krisenmanagement der US-Regierung unter Präsident Bush im Herbst 2008 organisiert worden. Eine Beschädigung der Wachstumsdynamik Deutschlands und anderer EU-Länder in der Folge ist denkbar.

Es gibt mehrere langfristige Einflüsse, die auf die deutsche bzw. EU-Wachstumsdynamik von außen einwirken:

- Möglicherweise sind im Zuge der Bankenkrise und der dramatischen Bankenrettungsaktionen die Wachstumserwartungen international durch die Krise mehrjährig abgeschwächt worden – die Risikoprämien dürften sich in diesem Fall nicht nur normalisieren, sondern über frühere Normalwerte hinaus mittelfristig ansteigen; die Notenbankzinssätze werden sich von den unnormal niedrigen Nominalzinssätzen längerfristig entfernen bzw. eine gewisse Normalisierung zeigen. Dies setzt allerdings voraus, dass die Zentralbanken nicht infolge von Glaubwürdigkeitsproblemen und anderen Störungen zu einer plötzlichen Inflationspolitik veranlasst werden, die wiederum unnormal niedrige Niveaus beim Realzins mit sich bringen könnte. Jede Fortsetzung der künstlichen Niedrigzinspolitik bringt die Gefahr neuer künftiger Fehlentwicklungen.
- Der Wirtschaftsboom in China und Indien könnte sich fortsetzen – zumindest für ein bis zwei Jahrzehnte (wenn auch allmählich mit einer Zurückbildung der

Wachstumsraten in China): bis der Urbanisierungsgrad in China und Indien den Wert fortgeschrittener Schwellenländer in Asien in etwa erreicht hat. Von der entsprechenden globalen Kapitalintensivierung werden die Hauptexportländer von Investitionsgütern und Softwaredienstleistungen – also insbesondere die USA, Deutschland, Japan, Frankreich, Niederlande und die Schweiz – profitieren. Die EU-China-Wirtschaftsbeziehungen (GRIES, 2007) dürften weiter expandieren.

- Von einer international verschärften Klimapolitik könnten möglicherweise langfristig Wachstumsbremseffekte ausgehen; jedenfalls wenn man auf die Entwicklung der langfristigen realen Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes in Deutschland und anderen OECD-Ländern abstellt. Ohne energische Klimapolitik wären laut STERN-Report (STERN ET AL., 2006) die globalen Wachstumsverluste noch größer, aber je nach international verfolgter Klimastrategie großer Länder bzw. Weltregionen könnten sich neben einer zeitweisen Wachstumsverlangsamung auch internationale Politikkonflikte ergeben. Sollte sich der Handel mit CO₂-Emissionszertifikaten globalisieren, dann entsteht ein erheblicher weltweiter neuer Finanzmarkt. Dieser könnte helfen, die globalen Anpassungskosten zu minimieren, er könnte aber auch zu einem neuen Destabilisierungsfeld eines latent instabilen Casino-Kapitalismus werden – um so wichtiger sind daher Maßnahmen zur nachhaltigen Finanzmarktstabilität.
- Schwenkt die Wirtschaft nach der Bankenstabilisierung im Zuge sich rasch normalisierender Markterwartungen und einer Wiederherstellung des Vertrauens auf den Finanzmärkten zügig auf den alten Wachstumspfad zurück, dann stellen sich relativ überschaubare Herausforderungen; auch wenn das Potenzialwachstum in Deutschland im EU-Vergleich in der Dekade nach 1995 relativ gering war. Dass zu Beginn des 21. Jahrhunderts nur 1% jährliches Wirtschaftswachstum – gemessen an der Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts - erreicht wurde, könnte hier für Deutschland kritisch stimmen; zumal Deutschland dieses Ergebnis im Schlepptau einer US-Wirtschaft erreichte, deren starke Expansionsrate im Rückblick als teilweise künstlich bzw. durch unnormal niedrige Risikoprämien begünstigt war.

Die Wirtschaftspolitik auf den verschiedenen Ebenen – national, EU und global – ist aufgefordert, rationale Politikantworten auf die großen Herausforderungen zu formulieren und dabei die wichtigen Fakten ebenso zur Kenntnis zu nehmen wie die grundlegenden neueren wirtschaftswissenschaftlichen Einsichten, etwa der modernen neueren Außenwirtschafts-, Wachstums- und Innovationstheorie (z.B. GRIES/JUNGMITTAG/WELFENS, 2003; BRETSCHGER/STEGEGER, 2004; AUDRETSCH/BRETSCHGER/WELFENS 2004; zu Humankapital-Externalitätsfragen – mit negativem Befund – siehe die auf 82 Länder bezogene Studie CARSTENSEN/HARTMANN/GUNDLACH, 2009). In der neueren Wachstumstheorie ist das Zusammenbringen von monetärer und realer Theorie einerseits und andererseits die Beachtung der Unterscheidung von Nationaleinkommen und Bruttoinlandsprodukt wichtig; zumal im Kontext mit Direktinvestitionen (WELFENS, 2008).

Die Rolle von Direktinvestitionen und damit der multinationalen Unternehmen, über die auch Handel und internationaler Technologietransfer wesentlich organisiert sind, ist mit Blick auf Fragen der Standortattraktivität zu bedenken. Auch wenn es eine Fülle komplizierter Anpassungsmechanismen etwa bei der Globalisierung der Wirtschaft – hierzu zählt das

Vordringen Chinas auf die Weltmärkte – gibt, so erlauben doch grundlegende theoretische Ansätze, die Dynamik der Anpassungsprozesse zu erklären und in Verbindung mit empirischen Analysen ein realistisches Bild der Handlungsmöglichkeiten zu erkennen.

Die Transatlantische Bankenkrise von 2007/08 konnte durch im Spätherbst 2008 und Anfang 2009 beschlossene umfangreiche Stabilisierungsmaßnahmen im Bankenbereich gestoppt werden. Zu den Maßnahmen zählten staatliche Bankenrekapitalisierung, eine sehr expansive Geldpolitik im Sinne massiver Notenbankzinssenkungen und der Bereitstellung von Liquidität für Banken – angesichts versiegelter Interbankenmärkte, die eine Vertrauenskrise im Bankensektor anzeigten - und starke Fiskalimpulse seitens der USA und einiger EU-Länder für 2009 und 2010. In Deutschland als Teil der Eurozone hat die deutlich expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank offenbar in 2008/09 stabilisierend gewirkt. Dennoch ist nach Einschätzung des IWF (2009) die Bankenkrise keineswegs bereits ausgestanden, da immer noch hohe Abschreibungen bzw. Verluste bei Banken in OECD-Ländern plus Russland und in vielen Schwellenländern erwartet werden.

Wirtschaft und Wirtschaftspolitik stehen nach der Bundestagswahl vom 27. September 2009 in Deutschland vor großen Herausforderungen, denn es gibt:

- eine fortgesetzte, wenn auch abgeschwächte transatlantische Bankenkrise; neben einigen Großbanken stehen auch Landesbanken vor massiven Problemen. Es wird sich bei der Überwindung der Krise bzw. notwendigen EU-Finanzmarktreformen zeigen, ob Deutschland bzw. die EU – und darüber hinaus die G20 - hier überhaupt handlungsfähig sind.
- schwaches Wirtschaftswachstum auf kurze Sicht – mit der Aussicht, bei vernünftigen Weichenstellungen der Politik der G20 bzw. der OECD-Länder zu höherem Wachstum binnen weniger Jahre zurückzukehren. Abgeschwächtes Wachstum hieße, dass sich die im Zuge der Bankenkrise verschärften Probleme bei der Staatsschuldenquote nur schwer lösen lassen – diese kann im Übrigen als Relation von Staatsschuld ($B/(iP)$) zu Y geschrieben werden, wobei Y das Bruttoinlandsprodukt, B die Zinszahlungen bzw. die nominale Staatsschuld und i bzw. P den Nominalzins bzw. das Preisniveau bezeichnen. Die Schuldenquote $[B/(iP)/Y]$ steigt massiv in den meisten OECD-Ländern, da das Realeinkommen in der Krise sinkt und der Schuldenstand wegen hoher Neuverschuldung ansteigt; bei zeitweiser Deflation steigt die Schuldenquote auch wegen des Sinkens des Preisniveaus. Die für 2010 enorm angestiegene Neuverschuldung des Bundes – rund 80 Mrd. €, was etwa 1/5 der Ausgaben ist – weist hier auf deutliche mittelfristige Konsolidierungserfordernisse;
- beschleunigten Strukturwandel im Kontext von Globalisierung, EU-Osterweiterung und Expansion der Informations- und Kommunikationswirtschaft (IKT) zu erwarten; wenn Deutschland die besonderen Chancen der IKT-Expansion nicht besser nutzen sollte als bisher, werden erhebliche Wachstums- und Beschäftigungschancen verschenkt;
- mittelfristig ansteigende Arbeitslosenzahlen - diese werden nach Auslaufen des Kurzarbeitergeldes in Deutschland bzw. der EU zu verzeichnen sein; mit einem Anstieg der Arbeitslosenzahlen in 2009 von nur etwa 5% hat Deutschlands

Arbeitsmarkt sich als robust erwiesen. Der Rückgang des Bruttoinlandsproduktes um etwa 5% in 2009 hätte erwarten lassen, dass bei 35 Mio. Erwerbstätigen fast 1,7 Mio. Jobs weggefallen wären, die Zahl der Arbeitslosen ist aber nur um etwa 400 000 gestiegen und selbst bei Berücksichtigung der Effekte des Kurzarbeitergeldes ist die Robustheit des Arbeitsmarktes bemerkenswert. Auch der Rückgang der Jugendarbeitslosenquote mitten in der Krise ist hervorzuheben (im Gegensatz zur Mehrzahl der EU-Länder);

- große Effizienz- und Durchlässigkeitsprobleme im Bildungssystem Deutschlands (hier haben PISA-Studien erstmals eine gewisse internationale Transparenz geschaffen); hohe bzw. steigende Schulabbrecherquoten und die im internationalen Vergleich geringe Uni-Absolventenquote weisen auf ernste Probleme hin.
- eine große Zahl von rund fünf Mio. Hartz-IV-Empfängern, die eine sehr heterogene Gruppe von staatlichen Hilfgeldempfängern darstellen – dies reicht von arbeitslosen Jugendlichen bis hin zu älteren arbeitslos gewordenen Arbeitnehmern mit Jahrzehnten erfolgreicher Erwerbsbiographie, die jedoch nach rund anderthalbjähriger Arbeitslosigkeit eben in den Hartz-IV-Status führt: Hier hat der Staat eine undifferenzierte Hilfssituation bzw. Statuskonfusion geschaffen, die psychologisch für langjährig Beschäftigte kaum erträglich ist. Zugleich ist zu bedenken, dass rund 1 Mio. der Hartz-IV-Empfänger hier staatliche Leistungen beziehen und zugleich arbeiten: Offensichtlich sind die Zuverdienstmöglichkeiten bislang wenig attraktiv, so dass hier Handlungsbedarf besteht;
- schließlich gibt es die hohe strukturelle Außenbeitragsquote, die Deutschland in seiner Position als Exportweltmeister in seiner Wachstumsdynamik stark abhängig von Wachstum der Weltwirtschaft macht – einer Weltwirtschaftsdynamik, die immer stärker von Asien bzw. China geprägt wird (ohne dass dies etwa von den Parteien in Deutschland oder Frankreich in ihren Programmen bislang als neue Herausforderung explizit aufgegriffen wurde): Die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte der Zeit vor der Bankenkrise – mit sehr hohen US-Leistungsbilanzdefizitquoten von zeitweise über 5% und sehr hohen Überschussquoten der Schweiz, Deutschlands, Japans und Chinas – werden sich nach Ende der Krise kaum wiederherstellen lassen. Im Übrigen sollte man nicht nur auf die Exporte schauen, die Importe von Zwischenprodukten bedeuten Effizienzgewinne und einen Technologietransfer, der für das Wachstum des Produktionspotenzials – also das langfristige Wachstum Deutschlands – wichtig ist.

3. Frage nach dem Zielobjekt beim Wirtschaftswachstum

Die Wirtschaftspolitik ist vom Stabilitäts- und Wachstumsgesetz aus dem Jahr 1967 her u.a. gehalten, im Rahmen der Marktwirtschaftlichen Ordnung Preisniveaustabilität, Vollbeschäftigung und angemessenes und stetiges Wirtschaftswachstum sowie außenwirtschaftliches Gleichgewicht zu realisieren. Diese Vorgaben sind in der alten Bundesrepublik Deutschland mit unterschiedlichem Erfolgsgrad im Zeitablauf realisiert worden (HEILEMANN ET AL., 2003).

Sonderbarerweise haben Bundesregierungen in den 90er Jahren (inklusive der Großen Koalition), trotz Einführung der Wirtschafts- und Währungsunion eine Modifikation des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes unterlassen; und zwar obwohl etwa die Einführung des Euros bzw. der Eurozone die Zielsetzung außenwirtschaftliches Gleichgewicht als nationales Ziel überflüssig macht.

- Hier gibt es Nachholbedarf beim Gesetzgeber, wobei auch zu überlegen ist, ob man nicht auf der nationalen Ebene neben das Wachstumsziel auch ein Nachhaltigkeitsziel setzt: Letzteres betrifft ja wie Wirtschaftswachstum eine langfristige Zielsetzung – ggf. auch mit Bezug auf Bankenstabilität.
- Was das Wachstumsziel der Politik angeht, so könnte man aus einer betont wirtschaftsliberalen Sicht argumentieren, dass der Staat hier keine wirkliche Aufgabe hat, da sich das Wirtschaftswachstum gesamtwirtschaftlich als Ergebnis der Optimierungsentscheidungen von Haushalten und Unternehmen ergibt. Bei funktionsfähigem Wettbewerb, Abwesenheit externer Effekte vorausgesetzt (kein Unternehmen lastet anderen ungestraft einen Teil seiner eigenen Kosten an) und Abwesenheit öffentlicher Güter (viele Menschen nutzen ein Gut, ohne dass dabei Rivalität im Konsum besteht bzw. das Ausschlussprinzip durchgesetzt wird), ergeben diese Entscheidungen der privaten Wirtschaftssubjekte im Marktprozess einen sogenannten „Pareto-optimalen Zustand“, bei dem niemand nutzenmäßig besser gestellt werden kann, ohne jemand anderen schlechter zu stellen (dabei ist das Verhältnis der relativen Güterpreise gleich der Grenzrate der Substitution, die im Zwei-Güter-Modellfall die Bereitschaft der Individuen angibt, auf Gut-2-Einheiten zwecks Erlangung einer zusätzlichen Gut-1-Einheit zu verzichten; die individuellen Grenzraten der Substitution sind für alle Individuen gleich; und die produktionsseitige Grenzrate der Transformation – angehend auf wieviel Gut-2-Produktion verzichtet werden muss, wenn man eine zusätzliche Einheit von Gut 1 herstellen will - ist gleich der Faktorpreisrelation).
- In der Realität gibt es öffentliche Güter wie Frieden, Klimaschutz und Rechtssicherheit, und zudem sind erhebliche externe Effekte nicht zu übersehen, so dass ein reines Marktsystem keine optimalen Ergebnisse liefert. Das gilt noch dazu, wenn es im Zuge der Finanzglobalisierung zeitweise ein Marktversagen bei der Risikobepreisung gibt. Hierbei gibt es mit Blick auf die Realität allerdings Probleme: Es gibt wegen der zunehmenden Rolle globaler bzw. internationaler Organisationen zunehmend neben nationalen öffentlichen Gütern – wie

Verteidigung oder Rechtsschutz – auch internationale öffentliche Güter. Letzteres betrifft etwa den Freihandel, aber auch das Vertrauen von internationalisierten Großbanken untereinander im international teilweise integrierten Banken- bzw. Finanzmarkt. Großbanken selbst haben in Verbindung mit de facto unvollständigen Bankbilanzen bzw. der Expansion außerbilanzieller Geschäfte (und einem Funktionsversagen nationaler Bankenaufsicher) gerade den internationalen immateriellen Produktionsfaktor „Vertrauen im Finanzsektor“ in der Transatlantischen Bankenkrise zerstört und dabei auch massiv international negative externe Effekte verursacht. So sind Deutschland und seine OECD- bzw. G20-Partnerländer aufgefordert, erst einmal ordnungspolitische Aufräum- bzw. Reformarbeiten zu leisten und den Wettbewerb in Industrie und Bankenwirtschaft – in letzterer z.T. gegen die privaten Großbanken, die als konkursunfähig einzustufen sind – dauerhaft zu sichern. Angesichts dieser Problemlage ist internationale Ordnungspolitik nötig und es gibt zumindest vorübergehend Raum auch für Wachstumspolitik eigenständiger Art.

- Da in einem zunehmend von Schumpeterschem Innovationswettbewerb geprägten Globalisierungsprozess auch positive externe Effekte von Forschung und Entwicklung zunehmen dürften – letztere werden teilweise grenzüberschreitend sein – besteht auch Bedarf nach entsprechenden Innovationsfördermaßnahmen des Staates bzw. der Staaten. Internationale Kooperation in der Wirtschaftspolitik – idealerweise auf Basis zuvor erstellter empirischer Untersuchungen zu den externen Effekten – ist hier gefordert, und immerhin gilt, dass in Europa die EU eine arbeitsfähige Politikebene ist, wo dies eingelöst werden könnte. Da die EU aber bislang hier kaum aktiv ist und die EU-Mitgliedsländer nur wenig an gemeinsamer Innovationsförderung betreiben, besteht hier mit Blick auf die neue Europäische Kommission von 2009 eine wichtige Herausforderung.

Bei dem Zauberwort Wachstumspolitik ist allerdings einiges zu klären: Welche Akteure – EU, Nationalstaatsebene etc. - können auf Basis welcher Anreize bzw. Politikoptionen liefern, welche reale Wertschöpfungsgröße sollte im Vordergrund stehen und wie ist Wachstumspolitik mit anderen Politikbereichen sinnvoll zu verbinden. Was die strategischen Politikziele angeht, so ist angesichts der zunehmenden Bedeutung von Humankapital bzw. gut ausgebildeten Arbeitnehmern einerseits und von Umweltschäden und des Abbaus natürlicher Ressourcen in vielen Ländern andererseits zu fragen, ob denn das traditionelle Bruttoinlandsprodukt für die Wirtschaftspolitik eine sinnvolle Zielgröße ist – eine Frage, die schon in den 70er Jahren zu lebhaften Fachdiskussionen führte und im Kontext mit für das 21. Jahrhundert wichtigen Fragen der nachhaltigen Entwicklung eine Neubetrachtung verdient:

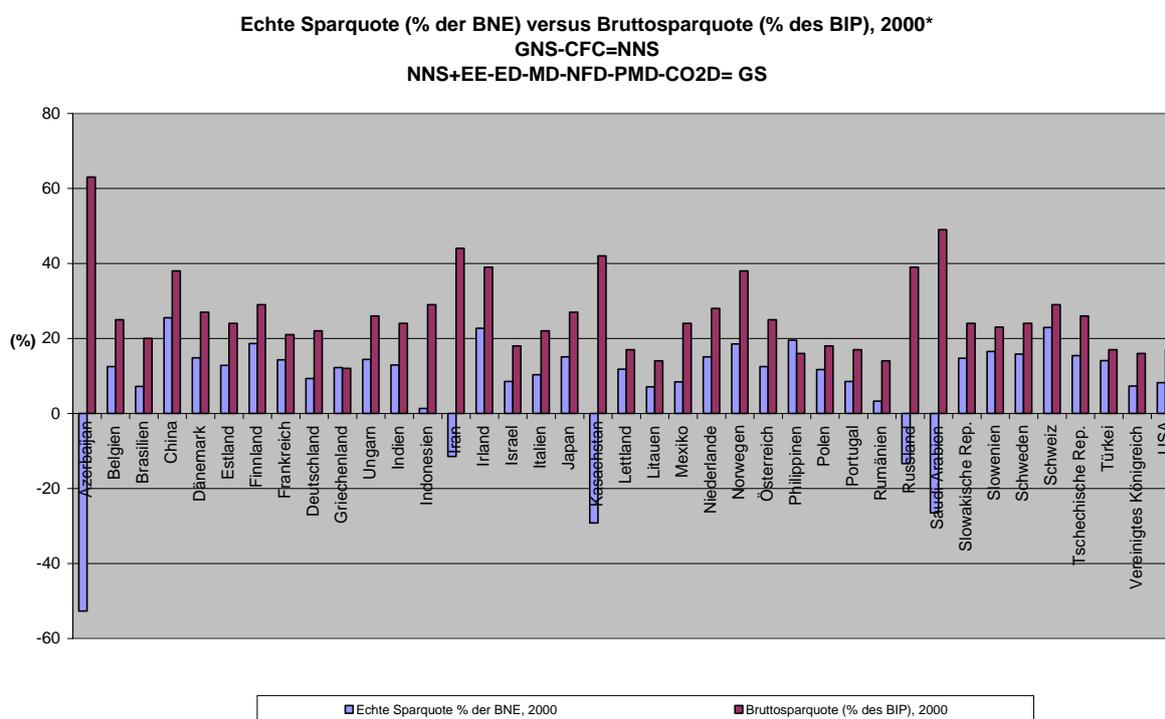
- Die übliche Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung bietet noch das reale Nettonationaleinkommen oder das Nettoinlandsprodukt (Bruttoinlandsprodukt minus Abschreibungen auf Maschinen und Anlagen), auf dessen Wachstum Politik und Öffentlichkeit schauen. Fast immer ist der Blick nur das reale Wachstum des Bruttoinlandsproduktes oder des Bruttonationaleinkommens gerichtet. Aber nur das Nettoinlandsprodukt steht für Konsum und Nettoinvestitionen zur Verfügung; Nettoinvestitionen tragen zu einer Erhöhung des Produktionspotenzials (maximale

Produktion auf Basis verfügbarer Produktionsfaktoren) bei, also der künftigen Produktionsmöglichkeiten. Im üblichen neoklassischen Wachstumsmodell führt eine höhere Abschreibungsrate zu einem Sinken des langfristigen gleichgewichtigen Pro-Kopf-Einkommens; dabei ist zu beachten, dass eine Erhöhung der technischen Fortschrittsrate in einer Modellwelt mit Jahrgangsstufen von Maschinen – die neuesten stehen für eine bessere Technologie als ältere – zu einer Erhöhung der Abschreibungsrate auf Realkapital führt (STOLERU, 1978), während der Anstieg der Fortschrittsrate selbst für eine Erhöhung der Trendwachstumsrate beim Pro-Kopf-Einkommen sorgt. Diese auf den ersten Blick vielleicht feinsinnig erscheinende Unterscheidung von Niveau des Wachstumspfades und Höhe des Wachstumstrends (Trendwachstumsrate) ist jedoch wichtig, wenn man Wachstumspolitik treiben will. So wirkt etwa im neoklassischen Modell eine Senkung des Einkommenssteuersatzes positiv auf das Niveau des Wachstumspfades, sofern man annimmt, dass die Ersparnis proportional zum Nettoeinkommen ist. Hingegen wirkt eine Erhöhung der Rate des technischen Fortschritts negativ auf das Niveau des Wachstumspfades, aber positiv auf die Trendwachstumsrate. Eine Erhöhung der Innovationsrate ist möglicherweise bei verstärkter Expansion des IKT-Sektors und verbesserter Innovationsförderung im In- und Ausland möglich.

- Wachstumspolitische Überlegungen können im Übrigen mit Fragen der Haushaltskonsolidierung verknüpft werden, wobei nach DOMAR (1944) in einer wachsenden Wirtschaft die Schuldenquote D/Y (mit D für Staatsschuld und Y für Bruttoinlandsprodukt) sich einfach aus der Relation von langfristiger staatlicher Neuverschuldungsquote v (staatliches Haushaltsdefizit/Bruttoinlandsprodukt) und Trendwachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes $g_{Y\#}$ (g steht für Wachstumsrate; $\#$ für langfristig bzw. steady state) ergibt: Es gilt also für die Schuldenquote $D/Y = v/g_{Y\#}$. Die Trendwachstumsrate in einem neoklassischen Wachstumsmodell ist wiederum gleich der Rate des technischen Fortschritts plus der Bevölkerungswachstumsrate; bei einer realen Trend-Wachstumsrate von 1.5% darf die Neuverschuldungsquote nicht mehr als 1% betragen, wenn man eine Schuldenquote von maximal 67% zulassen wollte. In einem Modell mit endogenem Fortschritt für eine offene Volkswirtschaft ist die Wachstumsrate möglicherweise auch noch von anderen Einflussgrößen abhängig (siehe etwa WELFENS, 2008).
- Für eine nachhaltige Entwicklung sind aber nicht nur Abschreibungen auf Maschinen und Anlagen bzw. Reinvestitionen zu betrachten, sofern man nicht der Illusion verfallen will, dass man gewissermaßen auch das Saatgetreide konsumieren könnte (in der untergegangenen DDR gab es zeitweise staatlich angeordnete fiktive Kapitalzuschreibungen und unterdimensionierte Abschreibungen, was die sozialistische Illusionspolitik und den späteren Zusammenbruch der DDR beförderte). Vielmehr sind in einer Wissensgesellschaft mit Naturkapital auch Abschreibungen bzw. Reinvestitionen bei Humankapital und Naturressourcen wichtig: also ein breiteres Abschreibungskonzept. Die folgende Abbildung zeigt an Hand des Vergleichs der Bruttosparquote und der sogenannten echten Nettosparquote – ermittelt von der Weltbank –, dass die Einbeziehung eines breiteren Abschreibungsbegriffs, der

der echten Nettosparquote unterliegt, große Unterschiede zeigt. Ein Blick auf das Jahr 2000 zeigt exemplarisch, dass die echte Nettosparquote vieler Länder deutlich geringer als die Bruttosparquote ist – und einige ressourcenreiche Länder wie etwa Aserbeidschan, Russland, Kasachstan, Saudi-Arabien haben sogar eine negative Nettosparquote und könnten daher sehr langfristig Probleme haben, positives Wachstum zu erzielen. Die G7-Staaten, China und Indien gehören nicht zu den Ländern, die hier negativ auffallen, so dass die globalen Wachstumsperspektiven auch bei Berücksichtigung eines breiteren Abschreibungskonzeptes positiv erscheinen.

Abbildung 1: Echte Sparquote versus Bruttosparquote in ausgewählten Ländern



*Abkürzungen:				
Bruttonationalersparnis - BNE (GNS)	Abschreibung (CFC)	Net. nat. Ersparnis (NNS)	Bildungsausgaben (EE)	Energieerschöpfung (ED)
Mineralerschöpfung (MD)	Net. Abholzung (NFD)	PM10-Schaden (PMD)	CO ₂ -Schaden (CO ₂ D)	Echte Sparquote (GS)

Quelle: WDI/World Bank Data (2008)

- Auch die Grafiken und Tabellen zeigen, dass Brutto- und Nettonationaleinkommen und „Natürliches Nettonationaleinkommen“ (breites Abschreibungskonzept) erhebliche Unterschiede aufweisen; für die USA ist im längerfristigen Durchschnitt 1994-2006 die Wachstumsrate des Natürlichen Nettonationaleinkommens rund einen Prozentpunkt geringer als beim Bruttoinlandsprodukt – das ist ein bemerkenswerter Unterschied. Für Deutschland war der Unterschied zwischen der realen Wachstumsrate des Natürlichen Nettonationaleinkommens und des Bruttoinlandsproduktes im Zeitraum 1995-2006 mit 0,06 Prozentpunkten gering; im Zeitraum 1994-2000 betrug der Unterschied bei der jahresdurchschnittlichen

Wachstumsrate des Natürlichen Nettonationaleinkommens und des Bruttoinlandsproduktes immerhin fast $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt: In dieser Größenordnung war das Wachstum des natürlichen Nettoinlandsproduktes geringer als die offizielle Wachstumsrate, während gemessen an der Wachstumsraten des natürlichen Nettonationaleinkommens das Wirtschaftswachstum in Deutschland in der Periode 2000-06 leicht unterschätzt wurde. In den USA war das natürliche Wirtschaftswachstum – so sei hier die Wachstumsrate des natürlichen Nettonationaleinkommens genannt - im Zeitraum 1994-2000 rund 1,6 Prozentpunkte höher als die offiziell ausgewiesene Wachstumsrate des realen Bruttonationaleinkommens, während im Zeitraum 2000-06 letzteres 2,7% als jahresdurchschnittliche Wachstumsrate aufwies. Tatsächlich schrumpfte aber das Natürliche Nettonationaleinkommen real mit 0,25% im Jahresdurchschnitt. Es gibt zu denken, wie groß in einzelnen Jahren die Differenz zwischen der Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes und des Natürlichen Nettonationaleinkommens war: 1996/97 bestand in Deutschland, gemessen an der natürliche realen Wachstumsrate, eine Wohlstandsverschlechterung, denn die Wachstumsrate des Natürlichen Nettonationaleinkommens war in beiden Jahren in realer Rechnung negativ.

Abbildung 2: Reale Wachstumsraten für Deutschland auf Basis alternativer Messkonzepte des realen Wirtschaftswachstums (GNI = Bruttonationaleinkommen; NNI = Nettonationaleinkommen; NNNI = Natürliches Nettonationaleinkommen)

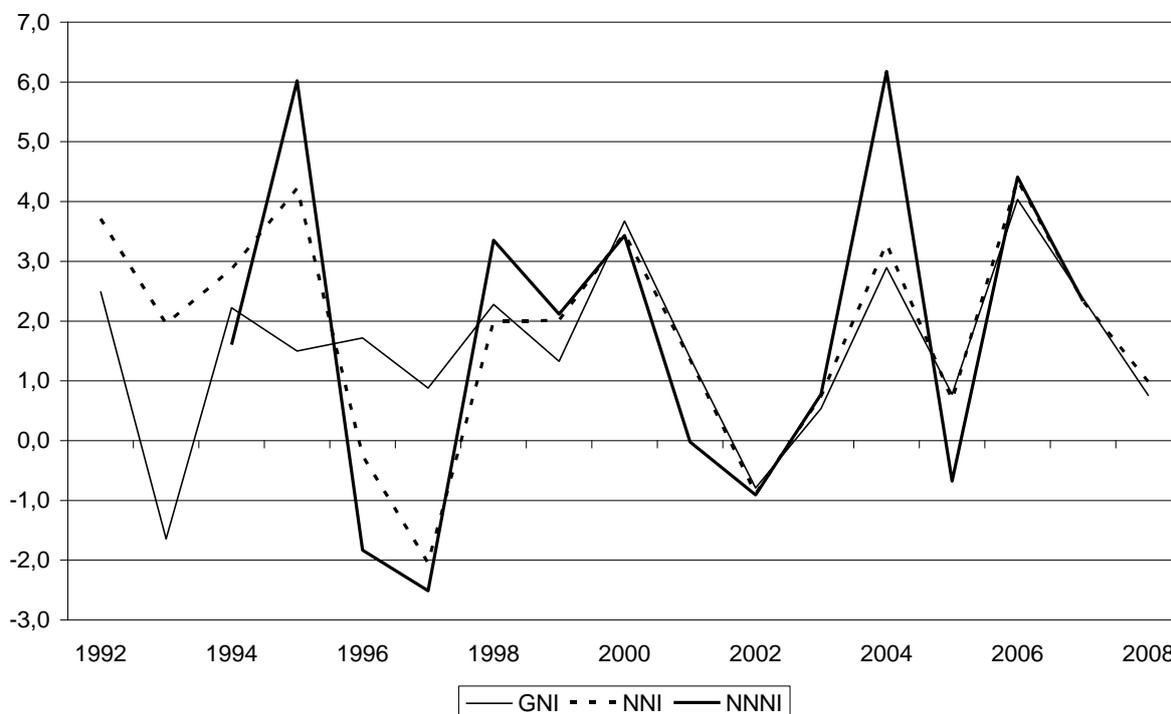


Tabelle 1: Wachstumsraten des realen Bruttonationaleinkommens (g_{GNI}), des Nettonationaleinkommens (g_{NNI}) und des Natürlichen Nettonationaleinkommens (g_{NINI}) für Deutschland und die USA

	Deutschland				USA			
	(1)	(2)	(3)	(3)-(1)	(1)	(2)	(3)	(3)-(1)
	g_{GNI}	g_{NNI}	g_{NINI}		g_{GNI}	g_{NNI}	g_{NINI}	
1991					0,67	3,05	3,36	2,69
1992	2,49	3,71			2,79	-1,68	-0,62	-3,41
1993	-1,64	1,96			2,18	13,46	14,74	12,56
1994	2,22	2,87	1,60	-0,62	3,87	2,07	1,88	-1,98
1995	1,50	4,22	6,02	4,52	3,15	-6,21	-8,71	-11,86
1996	1,72	-0,25	-1,83	-3,55	3,61	6,86	7,29	3,68
1997	0,88	-2,05	-2,51	-3,39	5,49	18,11	21,44	15,95
1998	2,28	1,99	3,35	1,07	5,19	6,42	6,54	1,35
1999	1,32	2,01	2,11	0,79	4,19	9,48	8,55	4,36
2000	3,67	3,46	3,43	-0,24	4,81	20,75	22,45	17,64
2001	1,38	1,35	-0,02	-1,41	0,79	3,22	2,30	1,51
2002	-0,79	-0,89	-0,91	-0,11	0,57	-4,52	-3,91	-4,48
2003	0,54	0,74	0,78	0,24	2,30	-14,40	-17,17	-19,47
2004	2,89	3,29	6,18	3,28	4,12	-5,37	-5,10	-9,23
2005	0,78	0,68	-0,68	-1,45	3,40	2,69	0,95	-2,44
2006	4,03	4,36	4,41	0,37	2,98	2,86	2,84	-0,13
2007	2,38	2,33	2,33	-0,05	1,64	-7,07		
2008	0,75	0,98			1,81	-5,07		
Durchschnitt								
p.a. 94-06	1,72	1,66	1,65	-0,06	3,41	2,81	2,49	-0,87
Durchschnitt								
p.a. 94-00	1,65	1,45	1,42	-0,23	4,25	5,86	5,79	1,58
Durchschnitt								
p.a. 00-06	1,77	1,84	1,85	0,09	2,70	0,26	-0,25	-2,93

Quellen: Weltbankdaten: WDI, Ameco (Europäische Kommission), EIIW-Berechnungen zu Wachstumsraten und zur Höhe des realen natürlichen Nettonationaleinkommens

Insgesamt ist es für die USA, Deutschland und die anderen OECD-Staaten im Interesse einer rationalen Wirtschaftspolitik wichtig, binnen weniger Jahre gemeinsam auf das hier betonte neue Konzept des Natürlichen Nettonationaleinkommens überzugehen; die ganze Debatte um Post-Kyoto-Fortschritte bzw. Nachhaltigkeit und den Klimaschutz führt nicht weiter, wenn nicht die relevanten Politikzielindikatoren angepasst werden – also doch mindestens ergänzend zur Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes auch die das natürlichen Nettonationaleinkommens regelmäßig betrachtet wird. Die Zahlen zur Entwicklung des realen Nettoinlandsproduktes der USA zeigen im Übrigen eine sonderbare Fragwürdigkeit der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung auf: Die Unterschiede zwischen Wachstumsrate des US-Bruttonationaleinkommens und des US-Nettonationaleinkommens sind in einigen Jahren unplausibel hoch, was auf die Berechnung der Unterschiede der Spalten (3) – (1) abfährt. Offenbar sind einige Zeitreihen der US-Statistik in einigen Jahren höchst fragwürdig.

Abbildung 3: Niveaumentwicklung der alternativen realen wirtschaftlichen Leistungsindikatoren (Basisjahr 2000) für Deutschland

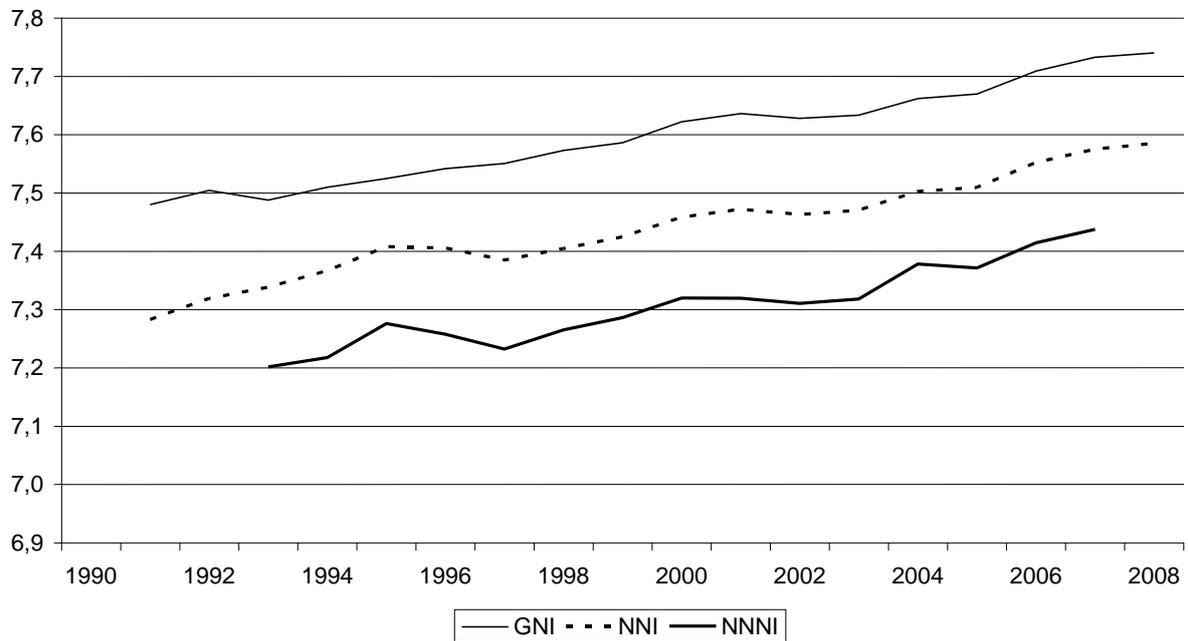


Abbildung 4: Niveaumentwicklung der alternativen realen wirtschaftlichen Leistungsindikatoren (Basisjahr 2000) für Frankreich

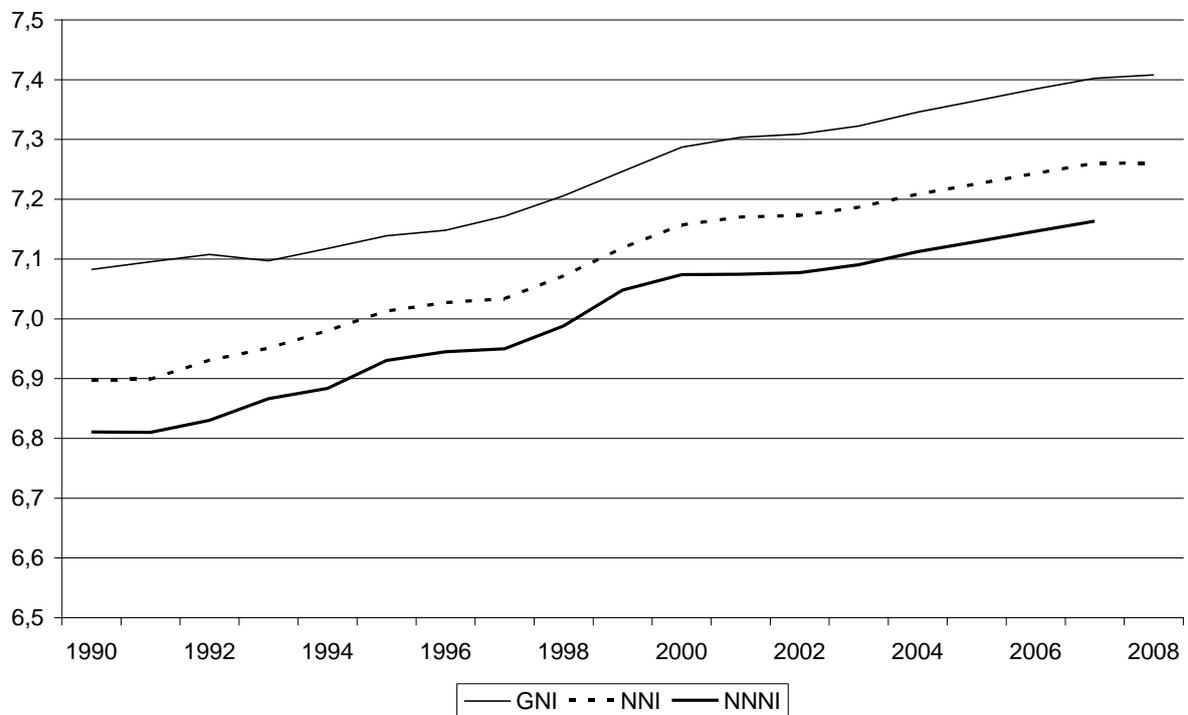


Abbildung 5: Niveaumentwicklung der alternativen realen wirtschaftlichen Leistungsindikatoren (Basisjahr 2000) für Großbritannien

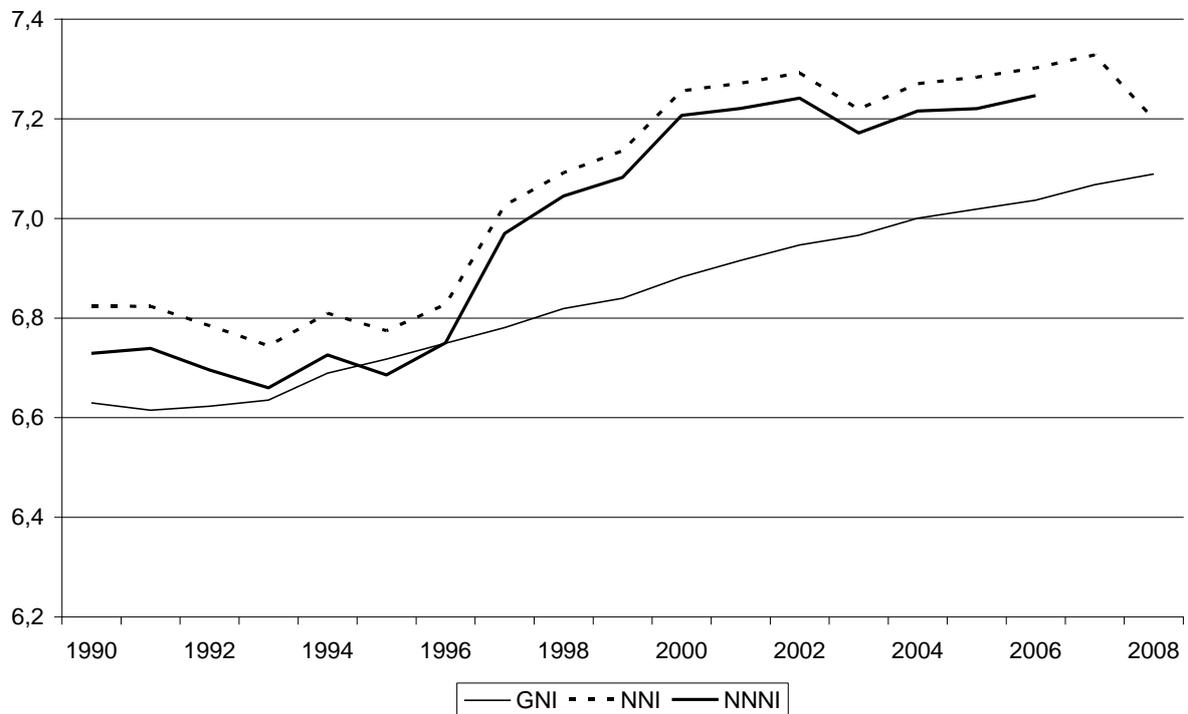
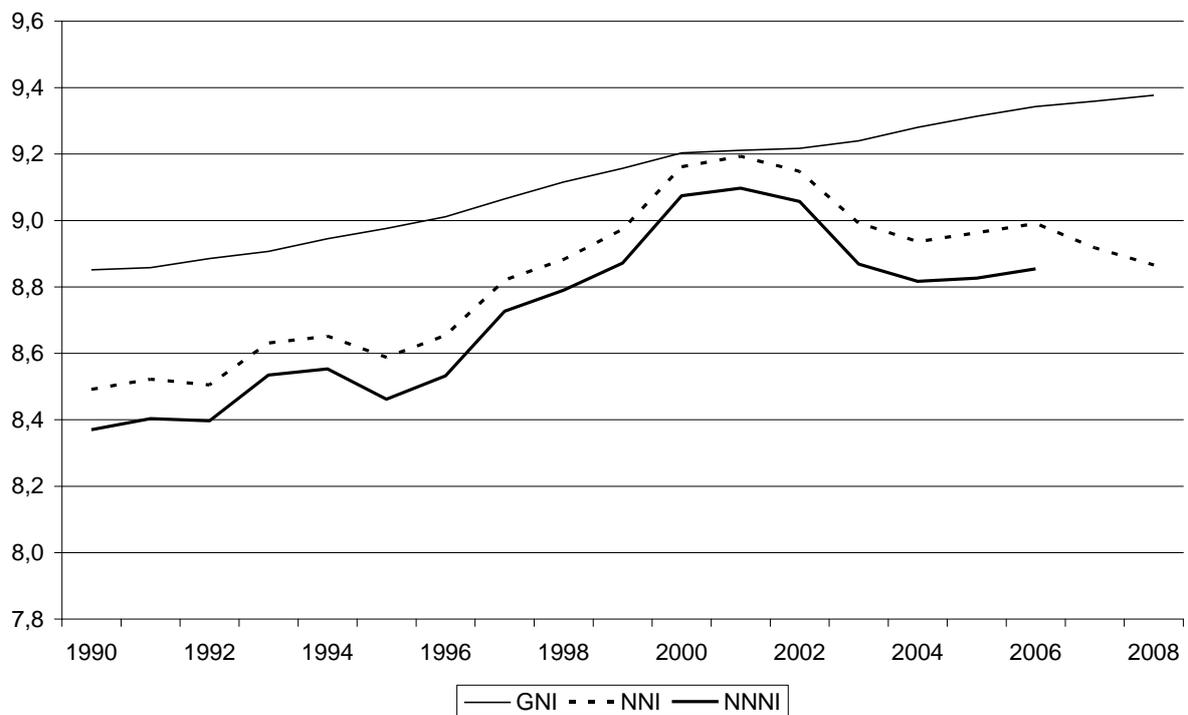


Abbildung 6: Niveaumentwicklung der alternativen realen wirtschaftlichen Leistungsindikatoren (Basisjahr 2000) für die USA



Da die neue Bundesregierung – gemäß der von Kanzlerin Merkel angeregten internationalen Nachhaltigkeitscharta – das Konzept der Nachhaltigkeit wohl substanziell in Deutschland in Sachen Wachstumspolitik umzusetzen beabsichtigt, wird man in Berlin die Überlegungen zur Berücksichtigung des realen Natürlichen Nettoinlandsproduktes gewiss mit Interesse aufnehmen; zumal – mit etwas anderem Focus – auch die Regierung Frankreichs, dem STIGLITZ-Bericht (STIGLITZ/SEN/FITOUSSI, 2009) folgend, über eine Abkehr der traditionellen Betonung der Wachstumsraten des realen Bruttoinlandsproduktes nachdenkt.

Die neue Bundesregierung wird erfolgreiche Wachstumspolitik nur in Verbindung mit wachstumsorientierten Länderregierungen und der EU bei geeigneten Grundsätzen und Weichenstellungen liefern können. In Sachen Bildung sind ohnehin die Länder dominant, bei der Forschungsförderung stehen sie für immerhin knapp die Hälfte der staatlichen Innovationsunterstützung und Unternehmensgründungen haben in der Regel lokale und regionale Bezüge. Der Bund erstellt zweijährig einen Subventionsbericht; Bund und Länder sollten künftig einen Wachstums- und Subventionsbericht erstellen, indem auch langfristige Wachstumsfragen angesprochen werden. Das sorgt für mehr politisches Bewusstsein in Sachen Wachstum und mehr Transparenz und zeigt zugleich bei vielen Subventionen außerhalb der Innovationsförderung, wie hoch die Opportunitätskosten sind – auf wieviel Wachstum man durch vor allem politisch motivierte Subventionen, etwa in der Landwirtschaft, verzichtet.

Grundsatz eins einer klugen Regierung in Zeiten der Wirtschaftskrise muss lauten: Priorität für mehr nachhaltiges Wachstum und Jobzuwächse, wobei das Adjektiv langfristig bedeutet, aber auch umweltverträglich. Jenseits konjunktureller kurzfristiger Erholung ist der Focus auf höheres Trendwachstum mit Strukturwandel und Investition sowie Innovation zu verknüpfen. Die Bedingungen für Unternehmen und „Bildungsarbeitnehmer“ sowie den nationalen und internationalen Technologietransfer sind daher zu verbessern. Intensiver Wettbewerb und durchdachte Anreize für Unternehmen und Haushalte sind unabdingbare Elemente von Wachstumspolitik. Ökologischer Fortschritt lässt sich beim Strukturwandel in wichtigen Bereichen gerade auch mit marktkompatiblen Mechanismen realisieren, wie es der CO₂-Emissionszertifikatehandel in der EU zeigt. Allerdings ist der Ausnahmekatalog beim CO₂-Handel, der emissions- bzw. energieintensive Industrien – also gerade Sektoren mit oft leichten CO₂-Senkungsmöglichkeiten – zu durchforsten und überhaupt sind in der Umweltpolitik Effizienzfragen bzw. Aspekte einer optimalen Internalisierung negativer externer Effekte zu prüfen (verursachergerechte Anlastung von Zusatzkosten bei Emittenten, die diese bisher anderen Firmen versteckt aufladen). Umgekehrt sind auch Industrien bzw. Aktivitäten mit positiven externen Effekten verstärkt mit ordnungspolitischen Reformen zu bedenken, die eine Internalisierung erlauben: Also die Geschlossenheit der Wirtschaftsrechnung für die Unternehmen herstellen, indem etwa in der zunehmend forschungs- und wissensintensiven digital vernetzten Wirtschaft auch Technologieübertragungseffekte berücksichtigt werden; wer etwa forschungsbedingt einen Zusatznutzen für andere Firmen schafft, der nicht im Markt entgolten wird, der soll – so die ökonomische Sicht – eine angemessene Subvention vom Staat erhalten. Eine solche Subvention ist ordnungspolitisch unproblematisch und gänzlich anders einzuordnen als etwa Erhaltungssubventionen bzw. Subventionen ohne ökonomische Begründung.

Deutschlands „grüne Exportindustrie“, die innovationsstark ist, kann seit vielen Jahren als erfolgreich gelten und dürfte sich neben die Klassiker Maschinenbau und Automobile als Führungsbereich etablieren. Allerdings ist die stark mittelständische Anbieterstruktur in Sachen Innovationsförderung oft mit einer Unterförderung des Mittelstandes verbunden.

Darüber hinaus lauten die langfristigen Herausforderungen Alterung der Gesellschaft und entsprechend steigende Finanzierungsprobleme bei der Rentenfinanzierung und bei der Krankenversicherung. Hinzu kommen enorm steigende Verkehrsaufkommen in Deutschland bzw. Europa, die sich aus der EU-Osterweiterung und der anhaltenden Globalisierung ergeben. Es sind jedenfalls erhöhte Investitionsausgaben in den Bereichen Verkehr, Gesundheit und Bildung bzw. Weiterbildung nötig. Mehr Effizienz in diesen Bereichen ist ebenfalls unabdingbar. Marktmechanismen sind auch im Verkehrsbereich verstärkt gefordert, zeit- und geschwindigkeitsabhängige Straßennutzungsgebühren sind ein denkbarer Ansatz. Erst die Abhängigkeit der Nutzergebühren von der Durchschnittsgeschwindigkeit im gefahrenen Autobahnabschnitt setzt für auf Nutzerzufriedenheit und Umsatz ausgerichtete Autobahnbetreiber richtige Anreize, nämlich mehr Straßen bzw. Kapazitätserweiterungen an den richtigen Engpass-Stellen zu bauen und vor allem mehr Informations- und Kommunikationstechnologie bzw. Informatiknutzung im Straßenverkehr einzusetzen. Digitale Telematik - in jedes Fahrzeug eingebaut - erlaubt es grundsätzlich, jedweden Steh-Stau in Baustellenbereichen per Software bzw. Quasi-Fernsteuerung des Fahrzeugtempos in Baustellen zu vermeiden, die Unfallzahlen bzw. die Zahl der Verkehrstoten deutlich zu reduzieren. Sofern man Autobahnen teilprivatisiert, so sind die privaten Betreiber einer effizienzförderlichen Regulierung zu unterwerfen.

Millionen Stunden weniger im Stau – die Staukosten werden für Deutschland auf etwa 4% des Bruttoinlandsproduktes gerechnet - und bessere Umweltqualität schlagen sich nicht positiv in der herkömmlichen Größe reales Bruttoinlandsprodukt nieder, das herkömmlich als Basis zur Messung des Wirtschaftswachstums bzw. des Wohlstandes dient. Wenn man also Wachstum betont, dann solle man eine vernünftig abgegrenzte Bezugsgröße nehmen, die eine Verbesserung der Lebensqualität klar anzeigen kann.

Pragmatisch könnte man auf Basis der einleitenden Überlegungen zum NNI ein Freizeit- und umweltkorrigiertes „Erweitertes Natürliches Nettonationaleinkommen (ENNNI = extended natural net national income)“ – und dessen Wachstumsrate - ermitteln, wobei mehr Freizeit mit dem Durchschnittsverdienst in der Wirtschaft bewertet werden kann. Die Einbeziehung der Freizeitdimension ist ein weiterer Aspekt, der erst internationale Wohlstandsvergleiche sinnvoll macht. Die USA mit ihren langen Arbeits- und geringen Urlaubszeiten schneiden so gesehen gegenüber der EU und insbesondere gegenüber der Eurozone schwächer ab, als die üblichen Vergleiche auf Basis des Bruttoinlandsproduktes nahelegen.

Auf Basis von Weltbankzahlen ergibt sich für die Schweiz eine geringe zusätzliche Abschreibungsquote, wenn man den Natur- bzw. Ressourcenverbrauch betrachtet; aber für die USA und Großbritannien sowie Deutschland beläuft sich die Abschreibungsquote auf Naturkapital und Humankapital auf eine erhebliche Größenordnung. Man beachte: Eine Verbesserung der Luft- und Wasserqualität etwa macht sich nicht so sehr beim herkömmlichen Bruttoinlandsprodukt bemerkbar, vielmehr steigt der Immobilienwert und ggf. auch die Lebenserwartung an. Hier ist durchaus eine kombinierte Sichtweise von

Entwicklung des Nettonationaleinkommens pro Kopf und der Lebenserwartung angemessen: Wenn man die Wachstumsrate des realen Natürlichen Nettonationaleinkommens nimmt und hierzu noch die Wachstumsrate der Lebenserwartung addiert, dann erst hat man für längerfristige Analysen sinnvolle ökonomische Wachstumsgrößen.

Mehr Wirtschaftswachstum ist ein Schlüsselwort auch für höhere Steuereinnahmen bzw. zur Bewältigung der neuen Aufgaben; und für mehr Wachstum könnten auch Steuersenkungen eine Rolle spielen. Eine Heraufsetzung der Einkommensgrenze, ab der der Spitzensteuersatz greift, könnte ein sinnvoller Schritt sein, um Arbeitnehmer und Unternehmer besser zu motivieren, sich im marktmäßigen Leistungswettbewerb um einen weiteren Aufstieg zu bemühen. Ein solcher Schritt und ggf. reduzierte Einkommenssteuersätze sowie reduzierte Mehrwertsteuersätze für Dienstleistungen könnten wichtige Impulse für mehr Wachstum und Beschäftigung sein. Hier entstehen zunächst Investitions- und Leistungsimpulse für jene Hälfte der Bevölkerung mit mittlerem und hohem Einkommen, die Einkommenssteuern zahlen. Aber das bringt über Multiplikatoreffekte natürlich auch eine höhere Nachfrage für Jobs mit eher niedrigen Einkommen. Steuersenkungen sollten unter langfristigen Überlegungen erfolgen, um nicht über verstärkte Befürchtungen im Feld der Staatsschuldenquote Ausgabendämpfungseffekte bei jenen zu erzeugen, die zeitweise erhöhte staatliche Haushaltsdefizite mit höheren künftigen Steuersätzen und daraus folgender Zurückhaltung bei Konsum und Investitionen übersetzen.

Qualitätsverbesserung und Innovation in Wirtschaftspolitik und Verwaltung könnten wichtige Stichworte für eine moderne Regierungspolitik sein. Eine Umstellung der Innovationsförderung von den bislang dominierenden Beihilfen auf eher betriebsgrößenneutrale Steuervergünstigung für forschende Unternehmen ist aus Effizienz- bzw. Wachstumsgründen wünschenswert; ebenso eine Vereinfachung und stärkere Systematisierung des Mehrwert- und Einkommenssteuersystems. Der Staat sollte in Bereichen, in denen er selbst auf der Angebotsseite aktiv ist, verstärkt auf Innovation bzw. besseren Service setzen, wobei Bund und Länder auch gemeinsame bzw. parallele Modellprojekte umsetzen könnten. Dies gilt gerade auch im Bereich des digitalen Regierens, wo Deutschland bislang nicht zu den OECD-Spitzenländern gehört. Neben dem Verwaltungsbereich sind die Sektoren Gesundheitsdienste und Bildung anzugehen.

Deutschland ist eingebettet in die EU-Wirtschaftsdynamik und wird sich zugleich mit den USA im globalen Markt- und Standortwettbewerb messen müssen. Folgt man JONES (2002) und ähnlichen Berechnungen der Europäischen Kommission (ECFIN), dann sind die wachstumspolitischen Handlungsoptionen ziemlich ähnlich, wobei hier Finanzmarktaspekte zunächst außen vor bleiben:

- Eine Erhöhung der Investitionsquote um einen Prozentpunkt erhöht langfristig das Bruttoinlandsprodukt um 2,1% bzw. 2,4%.
- Erhöht man die Zahl der Schuljahre um 1, dann steigt langfristig das Wirtschaftswachstum in den USA um 7%, in der EU um 12,8%; die in der ersten Dekade des 21. Jahrhunderts von den Bundesländern beschlossene Kürzung der Schuljahre in deutschen Gymnasien um 1 kann man von daher durchaus als fragwürdig ansehen (dies gilt um so mehr, als man sich kaum zu einer Kürzung des

Schulstoffes entschließen konnte, so dass etwa Schüler in Finnland mit einem verschlankten Stoffkanon – mit immer wieder guten PISA-Ergebnissen – einen Vorteil haben).

- Erhöht man den Anteil der Ausgaben für Forschung & Entwicklung um einen Prozentpunkt, dann steigt in den USA das Bruttoinlandsprodukt langfristig um 16%, in der EU bei gleicher Maßnahme um 17,7%.
- Schrumpft die Bevölkerungswachstumsrate um einen Prozentpunkt, so wird das Bruttoinlandsprodukt langfristig um 2,5 bis 16% schrumpfen; in der EU beträgt der langfristige Rückgang 8,7%.

Tabelle 2: Wachstumsreserven der USA und der EU nach JONES und ECFIN (langfristige Erhöhung des realen Bruttoinlandsproduktes in %; Simulation über rund 30 Jahre)

	JONES (2002)	ECFIN
Anstieg der Investitionsquote (um 1%-Punkt)	2,1%	2,4%
Anstieg der Zahl der Schuljahre (um 1)	7%	12,8%
F&E-Ausgabenquote (um 1 Prozent des Bruttoinlandsproduktes)	16%	17,7%
Erwerbsbevölkerung (Wachstumsratenreduktion um 1 Punkt)	-2,5% -16%	-8,7%

Wichtige Impulse für mehr Wirtschaftswachstum werden aus der weiteren Expansion der Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT) und der Innovations- bzw. Bildungspolitik sowie einer durchdachten Internalisierungspolitik kommen können. Letztere setzt darauf, die Geschlossenheit der unternehmerischen Wirtschaftsrechnung durch Subventionen bzw. Zusatzsteuern oder das Verlangen von Preiszahlungen für Emissionszertifikate – als Beispiel aus dem Umweltbereich – zu sichern oder wiederherzustellen. Es gibt viele Sektoren mit positiven bzw. negativen externen Effekten, bei denen es seitens des Staates bzw. der EU oder gar der Weltgemeinschaft an vernünftigen Politikimpulsen fehlt - zu nennen sind hier auf mit Blick auf die nationale und EU-Wirtschaftspolitik:

- Subventionierungen expliziter und impliziter Art, die nicht durch positive externe Effekte begründet werden können. Hier sind zu nennen industrielle Klima- und Umweltbelastungen bzw. versteckte Subventionen des Staates (etwa durch Freistellung der Kernkraftwerke von normalen Versicherungserfordernissen; ähnlich wie in Deutschland gilt dies für Frankreich und andere Länder mit Kernkraftwerken). Kostenverzerrungen führen zu Verzerrungen bei den relativen Preisen und zu Ineffizienzen bei der Faktorallokation im Binnenmarkt.
- Fehlende Weichenstellungen beim Internet in Sachen Netzsicherheit: Das für alle Wirtschaftsbereiche immer wichtiger werdende Internet wird in seiner Sicherheit bzw. Zuverlässigkeit und Nutzbarkeit geschädigt durch die Ausbreitung von Viren,

Trojanern etc. Während Firmen in der Regel ein hohes Eigeninteresse an digitaler Virenabwehr haben, ist der weite Bereich der privaten Computernutzung durch große Einfallstore für Virenattacken geprägt; höchst bedenklich für die digitale Weltwirtschaft, die ja faktisch ein globales Netzwerk darstellt. In Deutschland bzw. der EU ist es z.B. zugelassen, dass Firmen, inklusive Mobilfunk- und Festnetzbetreiber - oft auch als Internetanbieter aktiv - Netbooks und PCs ohne Virenschutz verkaufen. Ökonomisch sinnvoll wäre es, wenn der Staat hier einen Virenschutz vorschriebe und zugleich die Kosten den digitale Kommunikationsgeräte verkaufenden Firmen ersetzt, die wiederum ein kostenminimierendes Ausschreibungsverfahren zusichern müssten (zur modelltheoretischen Betrachtung: das Vorhandensein von Virenschutz wird mit positiver Externalität gleichgesetzt, also dem Sachverhalt, dass die „gesellschaftliche Nachfragekurve“ rechts von der Marktnachfragekurve liegt).

Deutschland hat seit vielen Jahren unter verschiedenen Bundesregierungen Weichenstellungen für die IKT-Expansion gestellt, zuletzt in der Form des nationalen IT-Gipfels, der erstmals 2006 in Potsdam stattfand. Jedoch wurde das Potenzial der IKT-Expansion nicht voll genutzt, da durch die Rahmenbedingungen zu wenig Anreize für Investitionen im Mobilfunkbereich und für Innovationen im Festnetz gesetzt wurden; zudem war die IKT-Forschungsförderung über Jahre unterdimensioniert und wenig Ehrgeiz bestand in Sachen Übergehen auf einen modernen mobilen breitbandigen (schnellen) Universaldienst. Betrachtet man den Fortschritt der Arbeitsproduktivität im Zeitraum 1995-2004, dann finden sich interessante Ergebnisse im internationalen Vergleich:

- So stieg diese in der EU bzw. Deutschland um 1,1% bzw. 1% pro Jahr; in den USA hingegen um 2,6% (VAN ARK/O'MAHONY/TIMMER, 2008), wobei als Beitrag seitens der Nutzung von IKT-Kapital für die EU bzw. Deutschland jeweils 0,5 Prozentpunkte angegeben werden, für die USA hingegen 0,8 Prozentpunkte; als Beitrag des technischen Fortschritts („Multifaktorproduktivität“) werden für die USA 1,4%-Punkte, für Deutschland bzw. die EU jeweils 0,3 Prozentpunkte angegeben. Da in diese Fortschrittskomponente wohl in erheblichem Maß auch die Nutzung digitaler Netze und digitale Innovationen bzw. neuartige Kommunikationsdienste eingehen, ist der Beitrag der Informations- und Kommunikationstechnologie für die USA erheblich höher als für Deutschland bzw. die EU. Entsprechend gilt es für Deutschland bzw. Europa, seine IKT-Lücke gegenüber den USA zu schließen.
- Dabei gilt allerdings vor dem Hintergrund der US-Finanzmarkt- und Banken- sowie Versicherungskrise, dass bestimmte Geschäftspraktiken bzw. Buchungsmethoden die US-Wertschöpfung gerade im Bereich Finanzen, Banken, Versicherungen und dort auch den IKT-Produktionsbeitrag systematisch zu überschätzen halfen.

Schließlich hatte eine EU-Studie (DENIS/McMORROW/RÖGER/VEUGELERS, 2005) einen Rückstand der EU gegenüber den USA in diesem Bereich festgestellt, der jedoch seit jeher nur teilplausibel erschien. Zu Ende der ersten Dekade im 21. Jahrhundert ist immer stärker eine Reihe interessanter Tendenzen im IKT-Sektor zu erkennen:

-
- Starke Zunahme der Bedeutung des Internets und von internetbasierter Kommunikation, wobei diese eine Intensivierung der Kommunikation und auch besseren Zugriff auf Wissen in „vernetzten digitalen Räumen“ bedeutet.
 - Internationalisierung und häufig auch Globalisierung von digitalen Dienstemärkten, wobei Google/Yahoo/MSN als Fallbeispiele genannt werden können. Zugleich sind hier starke Konzentrationstendenzen zu erkennen, die teilweise in natürlichen Innovatorvorteilen in vernetzten digitalen Märkten begründet sein mögen. Das heißt eben, dass der erste Anbieter neuer digitaler Dienste unter bestimmten Bedingungen rasch sehr hohe Marktanteile erobern kann, die das Eintreten von Konkurrenten mit nennenswerten Marktanteilen erschweren,
 - Personalisierung von Hardware und mehr noch von Diensten, wie man bei der Handynutzung auf der zunehmend individuell gestalteten Nutzeroberfläche vielfach leicht erkennen kann. Diese Personalisierung, die den Nutzern einen Mehrwert und den Diensteanbietern in der Regel zusätzliche Preisdiskriminierungsmöglichkeiten eröffnen, verlangt allerdings die Nutzung modernster Computernetze und komplexer Software;
 - Verkürzung der Innovationszyklen, was nicht nur im PC-Bereich, sondern gerade auch im gegenüber dem Festnetzsegment der Telekommunikation langfristig an Bedeutung zunehmenden Mobilfunk erkennbar ist.
 - In der Konsequenz sind Digitale Diensteanbieter gefordert, sich stärker innovationsförderliche Unternehmensstrukturen zuzulegen und zugleich darauf angewiesen, dass der Staat vernünftige Rahmenbedingungen stellt, damit in einem Umfeld eines verschärften internationalen Innovationswettbewerbs mit zeitlich komprimierten Innovationszyklen eine auskömmliche Rendite für Innovatoren erzielbar bleibt. Auf nationaler Ebene spricht von daher wenig dafür, bei international offenen Märkten auch noch eine Dekade nach Marktöffnung die Ex-Monopolisten im Telekomfestnetzbereich gewissermaßen im Innovationswettbewerb wegen ihrer Größe zu diskriminieren. Es gilt aus wettbewerbspolitischer Sicht natürlich aufzupassen, dass Markteintritte weiter möglich bleiben und dass etwa der Zutritt zu digitalen Unternehmensnetzwerken im IKT-Sektor für kleine und mittlere Unternehmen nicht einfach von Großunternehmen der Branche aus durchsichtigen Gründen versperrt bleibt (SCHRÖDER/WELFENS, 2009).

Nimmt man hinzu, dass Deutschland bei den Ausgaben – relativ zum Bruttoinlandsprodukt - für den Hochschulbereich trotz aller Politikrhetorik 2008 auf dem Stand von 1975 geblieben ist (rund 1%), während die USA, Australien und Schweden rund doppelt so hohe Werte erreichten, so stellt sich eine einfache Doppelfrage: Warum ist dies so und wie kann dieses Defizit trotz der Haushaltsprobleme beseitigt werden. Die Hauptantwort auf die Unterdimensionierung der Bildungsausgaben liegt in der bisherigen Verweigerung der hier mit Kompetenzen ausgestatteten Bundesländer, private Universitäten in größerem Maßstab zuzulassen bzw. deren Start durch ein geeignetes Stiftungsrecht und Steueranreize sowie Projekte auf Basis einer Zusammenarbeit (private public partnership) zu fördern. Es wäre in jedem Bundesland daran zu denken, wenigstens zwei größere Privatuniversitäten als flexible

hochschulpolitische Innovationslabore und Wettbewerber der staatlichen Universitäten auf den Weg zu bringen; dann werden sich bei letzteren mittelfristig studentenfreundliche Qualitäts- und Innovationsverbesserungen ergeben, sofern der Staat zugleich verstärkte Anreize für einen Reputationswettbewerb gibt (also etwa bestimmte Kennzahlen zu Absolventenquoten, Anfangsgehältern und Studienzufriedenheit als jährliche Mindestpublikationserfordernisse der Hochschulen fürs Internet festlegt); im Gegenzug für staatliche Anfangsförderung bei neuen Hochschulen kann der Staat etwa eine besondere Mitwirkung bei Weiterbildungsprogrammen für den Kreis der Berufstätigen erwarten, deren Rolle in der alternden Gesellschaft zunehmen dürfte.

Eine verstärkte IKT-Rolle in der Wirtschaft kann, wenn man auf die Erfahrungen der USA blickt (OECD, 2003), einen Wachstumsbeitrag von rund einem Prozent bringen; das ist doppelt so viel wie bislang in Deutschland als Wachstumsbeitrag realisiert werden konnte. Die Forschungsförderung im IKT-Sektor ist – gemessen an den positiven externen Effekten – zu gering und der Branchenverband BITCOM zeichnet sich durch eine sonderbar vornehme Zurückhaltung aus, wenn es um entsprechende Möglichkeiten einer Erhöhung der Innovationsförderung geht. Der Bund wiederum hat mit den nationalen IT-Gipfeln zwar jährliche positive Förderimpulse gegeben, die Ausrichtung der Förderschwerpunkte lässt aber z.T. Zweifel an der Politikeffizienz aufkommen; mit der Förderung eines IKT-Clusters hat man Anfang 2011 immerhin eine wichtige Weichenstellung vorgenommen. Hinzu kommen IKT-Clusterförderungen auch bei einzelnen Bundesländern – allerdings erscheint die Förderung etwa in Nordrhein-Westfalen zögerlich, unterdimensioniert und zu wenig auf innovationsförderliche Verbindungspunkte mit anderen Clustern bzw. sektoralen Schwerpunkten ausgerichtet. Dieses Defizit gilt für den Bund erst recht, wobei sich u.a. Verbindungspunkte bzw. -projekte mit Blick auf die Energiewirtschaft anbieten könnten (Nordrhein-Westfalen hat immerhin zum Automobilssektor einen Verbindungspunkt entwickelt). Die nationalen IT-Gipfel Deutschlands bedürfen dringlich einer Ergänzung durch einen EU-Gipfel, denn der weithin internationale und globale Charakter des IKT-Sektors lässt für bestimmte Projektfelder eine grenzüberschreitende Innovationsförderung angeraten erscheinen. IKT-Modernisierung in der Industrie wie in Dienstleistungssektoren, etwa dem Gesundheitssektor, könnte massive Kostensenkungen bzw. Produktinnovationen herbeiführen.

Mehr Wettbewerb im Gesundheitswesen und verstärkte IKT-Politikprioritäten könnten zur Grundlage für eine erfolgreiche digitale Modernisierung des Gesundheitssektors werden, was zugleich Kostensenkungen mit sich bringt – hier kann der Staat dann auf Entlastungen durch einen reduzierten Zuschuss aus Steuergeldern hoffen, sobald wesentliche Effizienzgewinne im bisher trägen Gesundheitssektor realisiert werden. Mehr Wettbewerb auf Gütermärkten kann Effizienzgewinne erbringen, allerdings nur, wenn auch gerade die für Investitionsfinanzierungen entscheidenden Kapitalmärkte funktionieren – hieran aber besteht seit der Transatlantischen Finanzkrise erheblicher Zweifel.

4. Überwindung der Bankenkrise und der Euro-Instabilitäten

In der Dekade nach 1997 geriet das US-amerikanische Wirtschaftssystem in eine teilweise finanzmarktgetriebene Scheinblüte, der in 2007/08 ein großer Wirtschaftseinbruch in den USA und schließlich in 2008/09 in der Weltwirtschaft insgesamt folgte. Auch wenn es schwer ist, die volkswirtschaftlichen Verluste aus der transatlantischen Bankenkrise zu beziffern, so kann man mit Blick auf die US-Staatzuschüsse bei den halbstaatlichen bzw. quasi-verstaatlichten Immobilienbanken Fannie Mae und Freddie Mac von etwa 200 Mrd. \$ und im Fall AIG von einer ähnlichen Größenordnung ausgehen; nimmt man den Wirtschaftseinbruch in den USA hinzu, dann betragen nur für die USA die Krisenkosten etwa 1500 Mrd. \$, wozu ein mindestens ebenso großer Betrag außerhalb der USA kommt. Mit etwa 5% des Weltsozialproduktes kann man in grober Abschätzung die direkten Kosten der Transatlantischen Bankenkrise wohl ansetzen (gut 10% eines Jahres-Bruttoinlandsproduktes in den USA und Großbritannien, etwas weniger in der Eurozone). Hinzuzurechnen sind allerdings induzierte mittel- und langfristige Wachstumsverluste, sei es durch ein Abflachen der Trendwachstumsrate, sei es durch ein Absinken im Niveau des Wachstumspfades.

Die USA und viele EU-Länder sowie Russland und Ukraine, Island und einige andere Länder mussten teilweise dramatische Maßnahmen ergreifen und haben hohe Kosten für die Bankenstabilisierung zu verzeichnen, die sich bei Ländern der Eurozone, den USA und Großbritannien in einem Anstieg der Neuverschuldungsquoten bzw. der Schuldenquote zeigen. Die Bankenkrise läuft auf „private Gewinne, Sozialisierung der Verluste“ hinaus.

Bei der Ursachenforschung zur US-Bankenkrise, in deren Kern es um ein unkontrolliertes Wachstum des Kreditverbriefungs- bzw. Hypothekenmarktes und des Marktes für Kreditrisikoversicherungen geht, gibt es bislang keinen Konsens. Die hier vertretene Sicht stellt darauf ab, dass Traumrenditen von über 20% der oft mit starken Kredithelben arbeitenden unregulierten Hedge Fonds zu Ende der 90er Jahre die Banken in New York unter massiven Druck setzten, die dann ihrerseits deutlich erhöhte Anspruchsrenditen von 25% verlangten und mithilfe riskanter, wachsender außerbilanzieller Geschäfte – in keiner Bankbilanz als Aktivität bzw. Risiko verzeichnet - zu erreichen versuchten; Großbanken in London, Frankfurt (auch Mittelbanken in Düsseldorf und Leipzig) und Paris übernahmen den neuen Anspruchsstandard von der Wall Street; unter meist unkritischem Beifall der Wirtschaftspresse und einer Vielzahl von Ökonomen. Zu den frühzeitig kritisch und fundiert sich äußernden Ökonomen gehörten ARTUS/VIRARD (2005).

In 2008 geriet das Weltfinanzsystem in den Wochen nach dem von der US-Regierung sehenden Auges zugelassenen Konkurs der Bank Lehman Brothers – mit über 600 Mrd. \$ Verbindlichkeiten – in eine ernste Krise, da das schon in 2007 angeknackte Vertrauen im Interbankenmarkt massiv einbrach, was zur Austrocknung dieses funktional wichtigen Marktes führte. Die Regierungen der USA, Großbritanniens, Deutschlands, Frankreichs und der Beneluxstaaten sowie Irlands und der baltischen EU-Länder haben in 2007/08 mit Staatsgarantien und staatlichen Kapitalbeteiligungen massiv zur Stabilisierung des nationalen bzw. internationalen Bankensystems beigetragen. Die US-Zentralbank und die EZB sowie die Bank of England und die Schweizer Notenbank haben mit enormen Liquiditätsinjektionen im

Markt den Zusammenbruch des Geldmarktes aufzufangen. Bislang sind kaum geeignete Maßnahmen zur Wiederherstellung des Vertrauens im Bankenmarkt erfolgt: Vorgaben für eine „Vollbilanz“ von Banken und Versicherungen – im Sinn einer umfassenden Konsolidierung aller außerbilanziellen Geschäfte – fehlen bislang. Wenn aber Investoren und Kapitalmarktakteure keine vollständigen Bilanzangaben haben, werden Risikoprämien verzerrt sein und das Vertrauen der Finanzmarktakteure – eine Art immaterieller Produktionsfaktor, der zerstört wird - leidet infolge ordnungspolitischer Defizite.

Die hohen Haushaltsdefizitquoten vieler EU-Länder sind wesentlich der Transatlantischen Bankenkrise geschuldet, die die Strahlkraft der Marktwirtschaft verdunkelt hat und – vermutlich nur vorübergehend – zu kritischen Fragen nach der Leistung bzw. effektiven Innovationskraft des westlichen Banken- und Finanzsystems geführt hat. Die Qualität des Innovationssystems des Finanzsystems mag z.T. erheblich sein, aber insgesamt die Qualitätssicherungsmechanismen in Finanzmärkten schwächer als in der Industrie. Vergleicht man Banken und Industrie dann gilt: Es fehlt an standardisierten Produkten, Wettbewerb und kritischer Öffentlichkeit im Finanzsektor. Während organisierte Verbraucherverbände, unabhängige Tester und öffentlich verlaubliche Kritik unzufriedener PKW-Käufer etwa die Mängel bei neuen Autos schnell offenbaren und den Hersteller zu einer Rückrufaktion zwingen, sind die Gegebenheiten auf Finanzmärkten anders: Finanzproduktnutzer-Verbände gibt es in OECD-Ländern praktisch nicht und die kulturell bedingte Vertraulichkeit von Finanzanlageentscheidungen in Verbindung mit dem Wunsch, bei schlechter Beratung durch die betreffende Bank nicht zum Schaden auch noch den Spott zu haben, sorgt für fehlende Öffentlichkeit bei „Montags-Finanzprodukten“. Das ist ein eigentlich bekanntes Problem, dem der Staat im Bürgerinteresse entgegenzutreten sollte: Mögliche Politikoptionen liegen u.a. in staatlich organisierten oder gesponserten Zertifizierungsmaßnahmen zur nachhaltigen Qualitätssicherung, in standardisierten Tests bei Finanzprodukten – speziell für private Haushalte – und in spürbaren, harten Sanktionen gegen Banken, deren Berater gegen die Mindestgebote rationaler Portfolioberatung (etwa Diversifizierung für risikoscheue Kunden) verstoßen haben.

Was die Bankenkrise angeht, so sind sonderbarerweise kaum institutionelle und persönliche Verantwortlichkeiten für die eigenverantwortliche Verstrickung deutscher Finanzinstitute in der Krise deutlich geworden. Bemerkenswert ist auch, dass beim Internationalen Währungsfonds Deutschland bzw. die EU-Länder den seit Jahren eigentlich überfälligen Finanzstabilitätsbericht (FSAP) zu den USA nicht aktiv angefordert haben, zu dem die USA sich 2007 endlich bereit erklärten. Zuvor war von den USA wiederholt erklärt worden, dass man sich beim IMF die Ressourcen für einen FSAP zu den USA sparen könne – denn das US-Finanzsystem sei ja von Weltformat; lieber solle der IMF doch andere Länder mit prekärem Finanzsystem analysieren. Hier wird exemplarisch deutlich, dass die westliche Gemeinschaft bzw. die USA die von ihr selbst gerade seit der Asienkrise geforderten Werte wie Transparenz und Verantwortlichkeit im Finanzsektor nicht selbst vorleben.

Ohne Konsequenz blieben die sonderbaren Ausführungen des BAFIN-Vorstandes Sanio im Vorwort des Jahresberichts 2008, wonach die deutsche Aufsichtsbehörde von den Entwicklungen in den USA völlig überrascht worden sei; in Wahrheit wurden Fehlentwicklungen mindestens seit Ende 2005 doch in Fachkreisen diskutiert und 2006

erschien gar ein Bericht des US-Verteidigungsministeriums zu Überschuldungsproblemen von US-Militärpersonal – von des Finanzmarktstabilitätsberichten der Bank of England und einiger anderer Notenbanken ganz zu schweigen. Viele Fehlentwicklungen in Deutschland vollzogen sich unter den Augen der Bankenaufsichtsbehörde: bei der IKB – mit einem US-Engagement in Sachen risikobehafteter Subprime-Papiere, die das entsprechende Volumen der viel größeren Deutschen Bank relativ zum Eigenkapital Ende 2006 um das 23fache übertraf. Absolut war die effektive (inkl. der außerbilanziell geführten Tochtergesellschaften gerechnete) IKB-Subprime-Position zusammen mit derjenigen der Sachsen LB die höchste aller deutschen Banken. Der lapidare Hinweis auf ein A-Rating der meisten Papiere genügte Management und Aufsichtsrat bei IKB, Sachsen LB und Hypo Real Estate sowie vielen Landesbanken offenbar, um Liquiditätsrisiken zu ignorieren und sich mit einem z.T. risikoblinden Risikomanagement zu begnügen. Das Interesse in Teilen der Politik an Aufklärung ist aus offensichtlichen Gründen erkennbar minimal, eine unabhängige Untersuchungskommission zur größten Finanzmarktkrise der Bundesrepublik Deutschland fehlt bislang noch. Diverse Sonderprüfungen bei Banken wurden durch die BAFIN vorgenommen, aber keinerlei Informationen hierzu wurden etwa den Aktionären der betreffenden Banken übermittelt. Hier ist für jeden erkennbar dringender Reformbedarf im Aktiengesetz, denn Bankvorstände müssten bei zeitnaher Information der Aktionäre (denbar wäre doch via SMS, e-mail etc.) fürchten, dass überzogen riskante Strategien rasch zu einem Verkauf von Aktien bzw. einem Aktienkurseinbruch und auch reduzierten Gehältern bzw. Bonuszahlungen in Form von Aktienoptionen führten – die Aufsichtsbehörde bzw. der Staat entmündigen hier bislang die Aktionäre, und zwar mit erheblichen Negativeffekten für die gesamte Gesellschaft.

Zu den Bankenproblemen in einzelnen EU-Ländern sind besondere Probleme in der Eurozone getreten, die sich vor allem bei den Kohäsionsländern zeigen. So überschaubar eigentlich die Probleme Griechenlands mit einer Schuldenquote von etwa 125% sind, so sehr ist der Fall Griechenland – mit einer hohen Auslandsverschuldung - geeignet, für Grundsatz-Probleme in der Eurozone zu sorgen und die Wachstumschancen der EU via steigende Kapitalkosten in einer Reihe von Mitgliedsländern zu beeinträchtigen. Wenn die Eurozone bzw. die EU in eine Phase der Wachstumsschwäche kommen sollte, weil EU-Länder massiv zur Konsolidierungen in kurzer Frist gezwungen sind, wird sich auch die Exportdynamik Deutschlands deutlich vermindern. Die Stabilität der Eurozone und der EU ist gefährdet. Es ist eine Mechanismus für eine Stabilisierung der Eurozone zu suchen, wobei festzustellen ist, dass die Euro-Schuldenquote in 2010 etwas geringer als die der USA ausfällt. Dass der Euro im Frühjahr 2010 dennoch unter massiven Abwertungsdruck geraten ist, liegt u.a. daran, dass die Europäische Kommission keine wirkliche Wachstumsstrategie hat und unter dem Kommissionspräsident Barroso unkritisch seit Jahren die Schwachpunkte der EU behandelt: Gerade das schwache Wirtschaftswachstum über eine ganze Dekade und die hohen Leistungsbilanzdefizitquoten in seinem Heimatland Portugal hätten Anlass zu einem deutlichen Einwirkung auf Portugal und andere Kohäsionsländer sein müssen – die Lissabon-Agenda 2010, die die EU zum wettbewerbsfähigsten Land der Welt machen sollte, hat einerseits nur einen Teil der gesetzten Ziel erreicht (die Beschäftigungsquote stieg, die Ausgaben für Forschung & Entwicklung relativ zum Bruttoinlandsprodukt erhöhten sich), aber gerade die Länder Spanien, Portugal und Griechenland mit ihren hohen strukturellen

Leistungsbilanzdefiziten steigerten ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit eben nicht und gerieten dadurch in eine immer höhere Auslandsverschuldung.

Von der Griechenland-Hilfe zur Euro-Krise

Im April 2010 ergab sich eine dramatische Verschärfung der Finanzierungsproblem Griechenlands, dass sich auf den Märkten immer höheren Zinsaufschlägen gegenüber sah: Eine Refinanzierung der Staatsschuld bzw. die Finanzierung neuer Haushaltsdefizite war kaum noch darstellbar – zu groß war der Vertrauensverlust in den internationalen Finanzmärkten. Der Zinsaufschlag bei langfristigen Staatsanleihen lag zeitweise mehr als 5 Prozentpunkte über der Zinsmarke für deutsche langfristige Staatsanleihen, die Anfang 2010 bei kaum 3 Prozent stand. Nachdem man mit einem Rettungspaket für Griechenland mehrere Wochen zögerte – gerade auch in Berlin - , wurde dann im Zuge der verschärften Griechenlandkrise ein Rettungspaket unvermeidlich. Die Griechenlandkrise führte nicht nur zu einer hohen Volatilität der Kurse für griechische Staatsanleihen, sondern es ergaben sich auch Ansteckungs- bzw. Regionalisierungseffekte; das Misstrauen der internationalen Anleger bzw. Spekulanten richtete sich Anfang Mai auch massiv gegen andere Länder der Eurozone mit hohen Haushaltsdefiziten und strukturellen Schwächen in der internationalen Wettbewerbsfähigkeit.

Es ist erstaunlich, mit wie wenig Realitätssinn die Wirtschaftspolitik der Euro-Länder die Staatsfinanzenkrise in den Club-Med-Länder im Mai 2010 angeht. Auf den internationalen Anleihemärkten droht ein Käuferstreik gegenüber Griechenland, Portugal, Spanien und Irland. In einer solchen Situation hat die Gruppe der Euro-Länder zusammen mit dem IWF für Griechenland ein dreijähriges Hilfspaket über 110 Mrd. € auf den Weg gebracht, das gerade einmal für 1/3 der griechischen Staatsschuld steht – das ist völlig unzureichend und es ist unverantwortlich, gegenüber globalisierten Finanzmärkten mit ihren großen Volumina mit einer solch geringen Garantiesumme an den Start zu gehen. Die Methode, wonach 15 nationale Parlamente über größenordnungsmäßig relativ zum Bruttoinlandsprodukt der Eurozone geringfügige Garantien zeitraubend abstimmen müssen, kann man bei Griechenland vielleicht noch verteidigen – als allgemeiner Krisenmechanismus ist das unbrauchbar. Die nächtlichen Sitzungen in Brüssel sind technisch bzw. inhaltlich nicht vernünftig vorbereitet und können von daher keine ideale Antwort auf die großen historischen Herausforderungen sein.

Was sind in einer akuten dramatischen Situation mit sichtbarem Vertrauensverlust auf den Märkten und denkbarer Abwertungsspekulation gegen dem Euro an Aspekten zu bedenken und welches sind wirklich gangbare Stabilisierungsansätze?

Bei der Suche nach einer Antwort sind vier Fakten in Rechnung zu stellen: 1) Die Transatlantische Bankenkrise hat die Schuldenquoten der USA, Großbritanniens und der Eurozone binnen drei Jahren um rund 20%-Punkte nach oben schießen lassen, das ist ein Anstieg um etwa $\frac{1}{4}$ und markiert einen dramatisch verminderten Handlungsspielraum der Staaten.

2) Bei einem verschlechterten Rating von Staatsanleihen, und zwar unterhalb von Investor-grade, werden Pensionsfonds und Versicherungen gezwungen, die betreffenden Anleihen mit Verlust zu verkaufen. Dann bleiben aber nur noch die Banken – und unregulierte Hedge Fonds -, die Staatsanleihen der Club-Med-Länder halten können. Dennoch werden Banken auf mittlere Frist diese Anleihen anteilmäßig im Portfolio herunterfahren müssen, wenn die bislang hohe Kursvolatilität sich fortsetzt: Denn ein vernünftiges Risikomanagement erfordert

dies und ein solches Management verlangt ja der Staat gerade verstärkt nach der Transatlantischen Bankenkrise.

3) Eine massive Abwertung des Euros bedeutet faktisch eine Aufwertung des US-Dollars und erschwert damit, den aus US-Sicht notwendigen Abbau des hohen Leistungsbilanzdefizits zu erreichen; wenn aus der Eurozone als zweitgrößtem Wirtschaftsblock der Welt Kapital massiv abfließt, dann wird es außer den USA vor allem einigen Schwellenländern zufließen, die sich z.T. mit Kapitalverkehrskontrollen den Zuflüssen entgegenstellen werden, um das Entstehen spekulativer Blasen zu verhindern. Zugleich bedeutet eine Euro-Abwertung auch, dass die Abwertungen in den osteuropäischen Beitrittsländern noch größer sein werden, denn risikoscheue Anleger werden Kapital aus den schwer kalkulierbaren osteuropäischen Ländern abziehen. Dem werden sich die Länder teilweise mit Zinserhöhungen, die zu Investitions- und Wachstumsschwäche führen, entgegenstemmen.

4) Die häufig zu hörende Behauptung, die Europäische Zentralbank müsse demnächst von überschuldeten Ländern der Eurozone direkt Staatsanleihen ankaufen, ist Unfug. Die globale Marktsituation seit der Transatlantischen Bankenkrise ist unnormal und instabil; indirekte Ankäufe von Staatsanleihen im Rahmen einer durchdachten Stabilisierungsstrategie sind erwägenswert. Länder wie Griechenland und Italien hatten Mitte der 90er Jahren Zinsausgaben, die 11% des Bruttoinlandsproduktes erreichten; demgegenüber sind 6% für Griechenland in 2009 und 5% bei Italien eine deutliche Verbesserung, so dass von einer Insolvenzgefährdung keine Rede sein kann. Es besteht allerdings ein Liquiditätsrisiko, denn die genannten Staaten, aber auch Portugal – bei 3,5% Zinsausgabenquote in 2009 – und Irland könnten Probleme bei der marktmäßigen Finanzierung erleben, zumal beide Länder eine hohe Auslandsverschuldung haben. Durch die Einrichtung einer EU-Schuldenagentur, bei der Gemeinschaftsanleihen für alle Länder der Eurozone aufgelegt werden – soweit hierfür die emittierenden Staaten Sicherheiten (etwa bei Infrastrukturprojekten) stellen können – kann die Vertrauenskrise an den Märkten überwunden werden. Allerdings muss dabei der Stabilitäts- und Wachstumspakt in der EU verschärft werden. Zudem ist der IWF grundsätzlich in die Stabilisierung einzubeziehen.

Es wird höchste Zeit, die Stabilisierung des Euros als ein internationales öffentliches Gut der OECD-Länder zu definieren: Wenn es zu einer massiven Destabilisierung der Eurozone käme und Länder wie Spanien oder Italien die übliche Refinanzierung der Staatsschuld infolge sehr hoher Zinsaufschläge nicht mehr am internationalen Kapitalmarkt darstellen könnten, kämen auch Japan und – vermutlich mit Verzögerung – dann auch die USA und Großbritannien in Schwierigkeiten; auf dem Fuss folgte dann wegen neuer riesiger Abschreibungen bei Wertpapieren eine ernste globale Bankenkrise. Eine gefährliche neue Weltrezession wäre die Folge.

Bisher mangelt es auf Seiten der Politik an der Fähigkeit, Lösungen vernünftig zu dimensionieren und die komplizierten Probleme auf den Weltfinanzmärkten bzw. die eigenen Politikoptionen zu erklären. Zugleich ist mit Bedauern festzustellen, wie wenig Reformen die Politik bislang in Sachen Finanzmarktaufsicht wirklich zustande gebracht hat. Dieser Vorwurf ist an fast alle OECD-Länder zu richten, wo man sich mit Blick auf positive Wachstumsraten für 2010 allzu früh von notwendigen Reformen zurückgezogen hat.

Im Übrigen kann man die Ratings bei Griechenland-Anleihen kritisieren, aber die viel zu langsam in Sachen Finanzmarktregulierung handelnde Europäische Kommission hat es auch zwei Jahre nach der Bankenkrise nicht geschafft, eine europäische Rating-Agentur auf den Weg zu bringen, die den Wettbewerb im Rating-Markt sinnvoll intensiviert; wenn jetzt – mitten in der Griechenlandkrise – eine solche Rating-Agentur gestartet werden soll, wird man den Verdacht haben, dass hier eine Beschönigungsagentur auf den Weg gebracht werden soll.

Eine europäische Rating-Agentur ist aber in der Tat im Interesse von mehr Wettbewerb auf dem Rating-Markt notwendig, wobei man auf politische Unabhängigkeit größten Wert legen sollte; eine Stiftungslösung mit wissenschaftlicher Fundierung ist empfehlenswert. Wenn die Eurozone in Verbindung mit den USA und Großbritannien keine Stabilisierung der Märkte erreichen sollte, dann steht nicht nur der Euro vor dem Ende, sondern die EU wird zerfallen. Daran kann niemand in den OECD-Ländern ein Interesse haben. Die Schuldenquote der Eurozone dürfte 2010 – nach EU-Prognosen 85% - erreichen, 94% in den USA und 79% bei Großbritannien, das binnen 4 Jahren fast eine Verdopplung der Schuldenquote realisiert hat. Bei genauerem Hinsehen ist die Eurozone als Ganzes von der Schuldenquote stabiler als die USA aufgestellt, für die 2011 schon eine Schuldenquote von 103% prognostiziert wird.

Was die Befürchtungen hinsichtlich eines starken Inflationsdrucks wegen der Staatsfinanzkrise in der Eurozone angeht, so ist darauf hinzuweisen, dass die EZB auch bei einem Ankauf von Staatsanleihen in größerem Umfang über Sterilisierungsmaßnahmen die Kontrolle der Geldmenge in stabilitätsförderlicher Weise gewährleisten kann. Ein echter Problemdruck entsteht nur dann, wenn mittelfristig tatsächlich ein Land der Eurozone seine Kredite nicht zurückzahlen kann – die EZB müsste dann bilanzmäßig die Verluste im Wesentlichen monetarisieren, also eine ungeplante Ausweitung der Geldmenge vornehmen. Von einer solchen Situation ist man in der Eurozone zunächst einmal für einige Jahre wohl entfernt. Zugleich wird hier deutlich, dass man unrealistische Konsolidierungspläne, wie sie im Fall Griechenland auf den Weg gebracht wurden – Griechenlands Anpassungsfähigkeit wird wegen des zu kurzen 3-Jahresraums überfordert; hier sollte man unbedingt sorgfältig eine veränderte Anpassungsplanung vornehmen. Das Kanzleramt ist in der Griechenland- bzw. Eurokrise erkennbar schwach in der wirtschaftspolitischen Beratung aufgestellt: Obwohl dem Hauptberater der Kanzlerin Szenarioanalysen zu einer Griechenland/Eurokrise bekannt waren, hat man keine vorsorglichen Pläne entwickelt.

War die Griechenlandkrise abzusehen? Antwort Ja: Im Herbst 2008 schrieb der Autor, mit Blick auf die Perspektiven der Bankenkrise (Welfens 2009, S.158 f.):

„Perspektiven

... Die Eurozone könnte in ernste Schwierigkeiten geraten, wenn die Risikoprämien für Länder wie Griechenland, Italien, Spanien oder Portugal stark ansteigen. Es ist mit Blick auf Griechenland und Italien als Ländern mit hoher Schuldenquote und hoher Defizitquote sowie hohen Auslandsschulden keineswegs ausgeschlossen, dass bei einer temporären Verschärfung der globalen Finanzkrise eine marktmäßige Refinanzierung nicht mehr darstellbar ist – wenn indes etwa ein Land wie Griechenland im wesentlichen durch die Impulse der US-Bankenkrise in ernste Probleme kommt, so sollte man dann die No-bail-out-Vorgaben aus dem Maastrichter Vertrag nicht zur Anwendung bringen; vielmehr sollten die Mitgliedsländer der Eurozone sich in solidarischer Verantwortung auch hinter Mitgliedsländer mit Refinanzierungsproblemen stellen. So wie im Rahmen von Mega-Hilfspaketen EU-Staaten Garantien für eigene Banken angeboten haben, so sollte man auch Garantiepakete von Seiten mehrerer EU-Länder für Eurozone-Länder mit besonderen Refinanzierungsproblemen geben; ob die Europäische Investitionsbank als EU-Institution hier auch besondere Garantien für einige Jahre geben könnte, bleibt zu überlegen. Man sollte jedenfalls in einer globalen Finanzkrise nicht die für eine normale Finanzwelt gedachten Regeln aus dem Maastrichter Vertrag anwenden. Das heißt allerdings nun nicht, dass EU-Ländern sich gegenseitig eine Freifahrkarte für laxen Fiskalpolitik und hohe Defizitquoten ausstellen sollen. Nachdem sich in

der transatlantischen Bankenkrise gerade die Währungsintegration bzw. die Eurozone bewährt hat, wäre es aber gänzlich unvernünftig, die Wirtschafts- und Währungsunion durch eine überzogene Interpretation des Maastrichter Vertrages in Schwierigkeiten zu bringen. Die Eurozone dürfte im Übrigen an Attraktivität gewonnen haben – ein baldiger Beitritt zur Eurozone dürfte für viele osteuropäische EU-Ländern zu einem mittelfristig gewichtigen Ziel werden, denn eine Mitgliedschaft in der Eurozone bietet bei internationalen bzw. globalen Finanzmarktinstabilitäten offenbar einen gewissen Schutz gegen sehr starke Instabilitäten. Die Eurozone bzw. die EU wird aber gut daran tun, die Konvergenzkriterien nicht aufzuweichen; und ergänzend auch die Leistungsbilanzdefizitquote von Kandidatenländern kritisch zu beachten.“

Es ist wichtig, einen kritischen Blick auf die Ansatzpunkte des Ausgangspunkt der Krisedynamik zu lenken, nämlich die Griechenlandkrise, deren Mechanismen im Übrigen durchaus mit der herkömmlichen Lehrbuchliteratur erklärt werden können (Welfens, 2010).

Griechenland-Hilfe: Falsche Bankenkritik, EU gefährdet

110 Mrd. € von den Ländern der Eurozone und vom IWF sollen Griechenland gemäß der Beschlüsse vom 8. Mai 2010 im Rahmen eines 3-Jahres-Hilfspaketes stabilisieren. Dieses Paket ist völlig unzureichend dimensioniert und zugleich werden die Banken von der Politik beschimpft, deren Kauf von Staatsanleihen der EU-Länder für Stabilität dringlich ist. In einer Krisenphase auf den Märkten, in denen die Politik durch Zögerlichkeit Vertrauenskapital verspielt und die Anleihekurse vieler Länder mit unter Druck gesetzt hat, ist die populäre Bankenbeschimpfung töricht. Das passt alles nicht zusammen und mündet in einen Käuferstreik für Anleihen der Club-Med-Länder, was wiederum den Euro abstürzen lassen könnte.

Griechenland-Anleihen sind nach dem durch S&P erfolgten Heruntersetzen des Ratings auf Nicht-Investorgrad Mitte April 2010 aus den Depots der großen Pensionsfonds gekippt worden, die aus regulatorischen Gründen hierzu gezwungen waren und dabei kräftige Verluste gemacht haben: Entsprechend dem Kursverfall bei griechischen Anleihen gehen viele Fonds bei diesen mit 25% Verlust aus der jeweiligen Position; Pensionsfonds und ähnlich regulierte Versicherungen haben weltweit fast Null Appetit auf Anleihen der Club-Med-Länder. Auch Banken mussten für das 1. Quartal 2010 Verluste bei Griechenland-Anleihen bilanzieren, eine Chance auf Zuschreibungen bestand immerhin.

Eigentlich müssten viele Banken wegen der hohen Volatilität der Griechenland-Anleihen unter dem Aspekt des Risikomanagements diese Anleihen verkaufen und ähnliches gilt für andere Club-Med-Anleihen mit zeitweise hohen spreads bzw. starken Kursschwankungen. Bevor die Politik laut darüber nachdenkt, die Banken bei einer Griechenland-Hilfsaktion stark zur Kasse zu bitten bzw. weiter zu beschimpfen, sollte sie sich zunächst klar machen, dass das Halten von Griechenland-Anleihen schon ein halbes Geschenk der Banken an den europäischen Gemeinsinn darstellt.

Zugleich besteht ein gewisser Widerspruch gegen eine der offiziellen Schlussfolgerungen der Bankenkrise 2007-09, wonach ein verbessertes Risikomanagement unerlässlich ist. Ein vernünftiges Risikomanagement verlangt eben nach einem Herunterfahren der Position in volatilen Papieren der Club-Med-Länder. Hier ist also ein ernster Widerspruch entstanden, den man auf Dauer nicht ungestraft beibehalten kann. Wenn Regierungen der EU-Länder ihre jeweiligen Banken bedrängen, unbedingt weiterhin Papiere der Club-Med-Länder zu halten und Kreditlinien fortzuführen, so klingt das widersprüchlich. Heruntergeratete Anleihen zu halten bedeutet zudem für Banken, dass die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen gemäß Basel-II-Regeln ansteigen bzw. der Kreditvergabespielraum für die Wirtschaft sinkt. Es ist aber kaum sinnvoll, Banken aufzufordern, Staatskredite verstärkt an ein schwach geratetes Land zu geben und zugleich gegenüber den Banken zu klagen, sie gäben zu wenig Kredite an die Privatwirtschaft – und das behindere den Aufschwung. Man sieht schon hier, dass die Basel-II-Regeln dringend überarbeitet werden müssen.

Wenn man betrachtet, dass der Bund für die HRE mit über 100 Mrd. € gebürgt hat, so ist klar, dass ein 110 Mrd. €-Paket für Griechenland bzw. entsprechende staatliche Bürgschaften (Deutschland mit 22,4 Mrd.) völlig unterdimensioniert ist. Den Bürgschaftsrahmen hätten die EU-Länder – nicht die Euro-Länder – über den kompletten Bestand der griechischen Staatsschuld von 300 Mrd. € aufspannen sollen plus ein Sicherheitszuschlag von 30%; dann wäre man bei 390 Mrd. €. Ein breiter Garantieschirm ist die beste Versicherung, dass man am Ende für die Bürgschaft nicht zur Kasse gebeten wird! Die zu schmal geschnittene Bürgschaft für Griechenland wiederum könnte Deutschland und die anderen Länder der Eurozone noch

teuer zu stehen kommen. Bei so miserablern Krisenmanagement und Unverständnis in Teilen der Politik für die Dramatik der Lage in der Eurozone könnte diese mitsamt der EU zerfallen. Die in den nächsten Jahren anstehenden Refinanzierungen in Griechenland, Portugal, Spanien und Irland – Ländern mit einer Auslandsverschuldung von z.T. deutlich über 50% des Bruttoinlandsproduktes in 2009 – werden kaum realisierbar sein, da in den Finanzmärkten eine massive Vertrauenskrise gegenüber Ländern der Eurozone entstanden ist; diese ist teilweise ein Echo der Transatlantischen Bankenkrise, in deren Verlauf die staatlichen Schuldenquoten in fast allen EU-Ländern deutlich angestiegen ist. Dies nährt vielfach ernste Befürchtungen über die Möglichkeiten einer nachhaltigen Finanzierbarkeit der Staatsverschuldung, vor allem bei Ländern mit hohen Schuldenquoten und hoher Auslandsverschuldung. Eine hohe Auslandsverschuldung bedeutet eine starke Abhängigkeit von Ratings; ein Absenken des Ratings bei Staaten führt zu deutlich erhöhten Risikoprämien und parallel dazu zu einem Absinken der Anleihenkurse. Erhöhte Zinssätze für Staaten bedeuten dann auch erhöhte Finanzierungskosten für Banken und dies wird die Investitionsfinanzierung bzw. das Wirtschaftswachstum und damit wiederum die staatliche Haushaltskonsolidierung erschweren.

Zur Vertrauens- und Marktstabilisierung sind unerlässliche Schritte: Die EU sollte eine EU-Schuldenagentur gründen, die Staatsanleihen für Mitgliedsländer ausgeben kann. Beim Stabilitäts- und Wachstumspakt ist eine sinnvolle Verschärfung dahin gehend notwendig, dass für Boomphasen zwingend Haushaltsüberschüsse zu realisieren sind; werden diese verfehlt, erfolgt eine deutliche Kürzung von EU-Zuwendungen. Die Schaffung einer EU-Ratingagentur ist umgehend auf den Weg zu bringen, die EU hat hier viel Zeit verloren.

Worin besteht konkret der Ausweg aus dem möglichen Zerfall der Eurozone und letztlich der EU – ein drohendes Szenario für den Fall, dass die Club-Med-Länder gleichzeitig den Zugang zum Kapitalmarkt verlieren. Bevor eine solche Situation binnen Zweijahresfrist womöglich eintritt, sollte man dem Horrorszenario energisch entgegenzutreten:

- Durch die Schaffung einer sorgfältig konstruierten EU-Schuldenagentur, die auf Euro denominierte Wertpapiere für alle Mitgliedsländer der Eurozone am Markt platziert, kann man die Situation nachhaltig stabilisieren; die Platzierung solcher Anleihen dürfte zu einer Abwertung der umlaufenden Papiere führen, sofern sie nicht von der Gemeinschaft der EU-Länder – oder eine Gruppe von EU-Ländern - garantiert wird. Eine EU-Schuldenagentur kann man sich sinnvoll nur als Bestandteil einer stärker vergemeinschafteten Wirtschaftspolitik der Länder der Eurozone vorstellen.
- Notwendig ist eine Stärkung des Kapitalmarktvertrauens und das erfordert eine Ergänzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Vor dem Hintergrund der bisherigen schlechten Erfahrungen mit dem Pakt müsste gelten: Länder der Eurozone müssten in Boomphasen zwingend einen mindestens einjährigen Budgetüberschuss erzielen. Bei einer solchen neuen Vorgabe vermeidet man in Verbindung mit der 3%-Obergrenze bei der Neuverschuldungsquote ein ewiges Ansteigen der Schuldenquote, wobei hier die 60% längerfristig beizubehalten ist. Notwendig ist, dass bei Verletzung gegen die Vorgabe eines zeitweiligen Haushaltsüberschusses automatisch eine Kürzung der EU-Mittelzuflüsse für das betreffende Land erfolgt. Die Kürzung von EU-Mitteln in einer Boomphase ist politisch durchsetzbar und setzt sinnvolle Anreize – anders als eine direkte Mittelkürzung in einer Rezessionsphase. Wird die 3%-Marke außerhalb einer schweren Rezession überschritten, so ist ebenfalls eine EU-Mittelkürzung sinnvoll, die allerdings erst in einer Boomphase vollzogen werden sollte. Schuldenbegrenzungen via Verfassung könnte man in EU-Ländern verankern, sie ist stärker wirksam als Begrenzungen nur per Gesetz. Allerdings hat eine strukturelle Einschränkung des

Spielraumes auf nationaler Ebene nur wirklich Sinn, wenn für starke Rezessionen fiskalpolitisch angemessene Expansionsspielräume auf nationaler Ebene oder auf supranationaler Ebene erhalten bleiben.

- Die Errichtung einer politisch unabhängigen europäischen Rating-Agentur – z.B. in der Rechtsform einer Stiftung - ist unerlässlich und seit Jahren überfällig. Mehr Wettbewerb auf dem Rating-Markt in Verbindung mit besseren Standards könnte deutlichere Kapitalmarktsignale ergeben; das wäre ein wichtiger Beitrag zu mehr Stabilität in der EU und weltweit. Die Finanzierung der Rating-Agenturen ist dabei durch ein zweistufiges Pool-System zu ersetzen: Jeder Emittent zahlt nach Maßgabe des Marktanteils in einen Finanzierungspool ein, auf der zweiten Stufe erfolgt im Wettbewerb das Rating.
- Die Erhaltung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit und damit das Vermeiden von anhaltenden massiven Leistungsbilanzdefiziten ist wesentlich, um ein unkontrolliertes Anwachsen der Auslandsverschuldung bzw. der Staatsverschuldung in ausländischer Hand zu vermeiden. Die EU-Haushaltsüberwachung ist daher zu ergänzen um ein Element des Kontrollierens von Leistungsbilanzdefiziten; alle Mitgliedsländer der Eurozone hätten hier künftig im Rahmen der vorzulegenden Konvergenzprogramme – gemäß modifiziertem Stabilitäts- und Wachstumspakt – Anpassungsprogramme vorzulegen.
- Als sehr problematisch muss gelten, wenn – wie bislang weithin doch üblich - Kreditausfallversicherungen (CDS) von Banken angeboten werden; CDS-Papiere sollten nur von einer klar vom Bankensektor abgegrenzten Versicherungswirtschaft angeboten werden können. Denn sonst kann das ernste Problem entstehen, dass Banken Anleihen haben bzw. am Markt platzieren und nachfolgend verkaufen und dabei zugleich durch Kauf von CDS-Papieren auf den Konkurs des Emittenten spekulieren. Erwerber von CDS-Papieren sollte im Übrigen nur sein, wer in entsprechendem Umfang die entsprechenden Anleihen besitzt.

Die Finanzmärkte sind endlich, den G20-Zielpunkten gemäß, zu reformieren, wobei eine bessere Bankenaufsicht und ein sinnvollerer Rating-Geschäft zu fordern sind; wenn die EU weiter im Schlafmützentempo über eine europäische Rating-Agentur diskutiert, wird die EU Geschichte sein, bevor die neue Agentur arbeiten kann. Zudem ist eine Volatilitätssteuer bezogen auf die Eigenkapitalrendite von Finanzmarktanbietern sinnvoll, damit diese einen längeren Zeithorizont annehmen, was mehr Stabilität bringt. Wenn die bislang zögerliche EU-Kommission und die EU-Mitgliedsländer nicht endlich eine realistische Politikstrategie im Umfeld einer historisch einmaligen internationalen Wirtschaftskrise entwickeln, werden Eurzone und EU auseinanderbrechen; mit sehr weitreichenden Negativ-Folgewirkungen für Politik und Wirtschaft in Europa bzw. der ganzen Welt. Ein großes Fragezeichen steht über allen Ländern mit hoher staatlicher Schuldenquote und zugleich hohem Anteil an Auslandsschulden. Denn hier drohen bei einem internationalen Vertrauensverlust rasch hohe Kapitalabflüsse. International hat Japan die höchste Schuldenquote, nämlich von rund 200% zu Beginn 2010, aber der Anteil der Auslandsschulden relativ zum japanischen Bruttoinlandsprodukt dürfte weniger als 10% betragen. Von daher und in Anbetracht geringer langfristiger Zinssätze von um 1,5% - die Zinsausgaben des Staates relativ zum Bruttoinlandsprodukt sind also unter 4% - ist Japan vorläufig als stabil einzuschätzen. Hingegen erreichten Griechenlands Zinsausgaben in 2009 6% des Bruttoinlandsproduktes.

Die europäische Kommission und die Mitgliedsländer der Eurozone sollten dringend realistische bzw. mehr langfristige Anpassungsprogramme auf den Weg bringen. Das Vertrauen von Wählern einerseits und Marktteilnehmern andererseits lässt sich nur Gewinnen,

wenn eine realistische und zugleich ursachenadäquate Therapie vorgenommen wird. Dabei ist zu berücksichtigen, dass etwa die Leistungspositionen der Länder der Eurozone recht unterschiedlich sind (Europäische Kommission, 2010). Die massive Exportexpansionsstrategie Deutschlands ist im Übrigen eine Mitursache für hohe Leistungsbilanzdefizite von Club-Med-Ländern. Die EU steht vor gefährlichen historischen Herausforderungen.

4.1 Ökonomische Folgen der Bankenkrise aus Sicht des Hybrid-Makromodells

In Sachen Analyse der Bankenkrise kommt man mit Standardmodellen kaum weiter, wobei zu beachten ist, dass solche Modelle auch noch im Herbst 2008 für 2009 auf keine Rezession in Europa hinwiesen – man lese nur die Oktober-Ausgabe des World Economic Outlook des IMF (2008), wo man für die Eurozone nur eine Wachstumsverlangsamung, aber keine Rezession prognostizierte. Reine keynesianische Nachfragemodelle haben ihre Defizite bzw. Probleme ebenso wie Modelle mit rationalen Erwartungen. Im Weiteren wird auf ein kompaktes Hybrid-Modell Bezug genommen (WELFENS, 2008), das geeignet ist, kurzfristige Nachfrageaspekte und langfristige Wachstumseffekte in konsistenter Weise zu betrachten, womit man analytisch wesentlich besser aufgestellt ist als in Standardmodellen. Zu berücksichtigen gilt es u.a. die folgenden Effekte der Bankenkrise:

- Mit der Bankenkrise gingen riesige Vermögensverluste einher; bei gegebenem Vermögensziel der privaten Haushalte ist ein Anstieg der Sparquote zu erwarten.
- Die vielen staatlichen Bankenrekapitalisierungen und diverse staatliche Garantien für Banken erhöhen die mittelfristige Neuverschuldungsquote und damit die Schuldenquote des Staates und daher den (erwarteten) Einkommenssteuersatz; das gilt um so mehr, als auch eine Reduzierung der Trendwachstumsrate zu befürchten ist – zumindest für einige Zeit: solange Risikokapital nur eingeschränkt bzw. nur zu erhöhten Kapitalkosten verfügbar ist, die wiederum die Normalisierung der Risikoprämien widerspiegeln.
- Die Zerstörung des Produktionsfaktors Vertrauen gerade im Bankensektor bzw. im Interbankenmarkt – ein von Großbanken selbst verursachtes Problem – bedeutet faktisch auch die Zerstörung von Realkapital bzw. eine Reduzierung des Produktionspotenzials: Ein Teil des Bankensektors ist in ökonomischer Sicht tot und zudem sind viele Bankdienstleistungen als Vorleistungen für Unternehmen nur noch eingeschränkt bzw. zu erhöhten Preisen verfügbar. In jedem Fall ist eine höhere Abschreibungsrate bei Realkapital anzusetzen, da viele Unternehmen in Konkurs gehen bzw. gehen werden. Zugleich ist zu bedenken, dass ein Teil der sonst üblichen Reinvestitionen wegen der verbreiteten Erwartung einer erhöhten mittelfristigen Arbeitslosenquote bei den Unternehmen unterbleiben wird.
- Zu beachten ist, dass die USA, die Eurozone, Großbritannien, die Schweiz und andere Länder mit einer sehr expansiven Geldpolitik die Finanzmärkte – mit funktionsunfähigen Interbankenmärkten kämpfend – ungewöhnlich umfassend mit Liquidität versorgt bzw. die Zinssätze nominal und real nach unten geschleust hat. Bei Fortdauer dieser Politik über mehrere Quartale droht schon die nächste Blase

auf den globalen Finanzmärkten, insbesondere in Asien mit vielen Ländern, die faktisch an den US-Dollar gekoppelt sind, wird es zu Finanzmarktblasen bzw. sogenannten Carry-Trades auf Dollar-Basis kommen (carry trades gab es bislang gegenüber Japan, wo eine langjährige Nullzinspolitik der Zentralbank den Anreiz für Spekulanten bot, in Japan niedrigverzinsliche Kredite aufzunehmen, um in Hochzinsländern bzw. Ländern mit einer Börsenhausse zu spekulieren – immer in der Hoffnung, dass keine starke Aufwertung des Yen zustande komme, die die Rückzahlung der Yen-Kredite dann verteuert). Die entsprechenden Länder Asiens werden sich wohl nur mit Kapitalverkehrskontrollen gegen solche spekulativen Kapitalzuflüsse wehren können, die ein großes Instabilitätspotenzial für die Weltwirtschaft darstellen. Eine baldige Zinsnormalisierung in den USA und der EU ist also anzunehmen. Zunächst ist jedenfalls kurzfristig von ungewöhnlich niedrigen Realzinssätzen in den OECD-Ländern auszugehen.

- Die transatlantische Bankenkrise geht einher mit Relativpreisschocks bzw. einer entsprechenden Entwertung bestimmter Technologien: Ein Teil des akkumulierten Wissensbestandes ist abzuschreiben. Wie wirkt sich das aus?

Auf diese und andere Fragen wird nachfolgend Antwort gegeben, die auf einem Wachstumsmodell und einem Hybrid-Makromodell beruht (WELFENS, 2008), in dem der gesamtwirtschaftliche Konsum als proportional zum Netto-Hybrid-Einkommen angesehen wird. Das Hybrid-Einkommen ist eine einfache Linearkombination von aktuellem Einkommen und erwarteten langfristigen Gleichgewichtseinkommen – letzteres wird einfach approximiert durch das langfristige Gleichgewichtseinkommen $Y^{\#}$ eines neoklassischen Wachstumsmodells. Bei gegebener Bevölkerung L ist $Y^{\#} = Ly^{\#}$, wobei $y^{\#}$ das langfristige (steady state) Pro-Kopf-Einkommen. Die gesamtwirtschaftliche Konsumnachfrage $C = cY^{\text{hybrid}}$ bzw. ergibt sich also durch Betrachtung des gewichteten aktuellen Einkommens Y und des gewichteten erwarteten langfristigen Einkommens $Y^{\#}$. In einem einfachen Modell für eine geschlossene Volkswirtschaft ist die gesamtwirtschaftliche Nachfrage einfach die Summe aus der Konsumnachfrage - also Faktor c ($0 < c < 1$) multiplizierte mit dem Hybrideinkommen - plus der Bruttoinvestitionsnachfrage der Unternehmen plus der Staatsnachfrage (G). Die ökonomischen Auswirkungen der Transatlantischen Bankenkrise sind nicht einfach zu erfassen; immerhin kann man mit Blick auf die lange Frist die Aufmerksamkeit zunächst auf Wachstumsmodelle richten. Grundsätzlich kann man ein neoklassisches Wachstumsmodell betrachten, wobei als ingenieurmäßige gesamtwirtschaftliche Produktionsfunktion (mit Y für Bruttoinlandsprodukt) betrachtet wird $Y = K^{\beta}(AL)^{1-\beta}$; hierbei liegt β zwischen 0 und 1, Produktionsfaktoren sind Kapital K , Arbeit L und arbeitsvermehrendes technisches Wissen A (es sei hier als mögliche theoretische Innovation angemerkt, dass man im Sinn einer hedonischen, also auch an Produktqualitätsaspekten ausgerichteten Preisniveaumessung bei Produktinnovationen v - mit dem Indikator $v > 1$ - das „hedonische Realeinkommen“ definieren kann als $Y^{\#} = vK^{\beta}(AL)^{1-\beta}$; allerdings sei von Produktinnovationsaspekten zunächst abgesehen). Angenommen wird im einfachen Wachstumsmodell, dass hier die gesamtwirtschaftliche Ersparnis S langfristig proportional zum verfügbaren Einkommen ist, wobei zugleich eine konstante Wachstumsrate der Bevölkerung (n) und eine konstante Wachstumsrate des technischen Wissens (a) sowie eine gegebene Abschreibungsrate (δ) auf

Realkapital besteht. Das langfristige Pro-Kopf-Einkommen auf Basis eines im Ausgangszeitpunkt $t=0$ gegebenen Wissensbestandes ergibt sich unter Verwendung von τ für den Einkommensteuersatz und s für die Sparquote sowie e^{\cdot} für Euler-Zahl als Ausdruck $y^{\#} = \{[(s(1-\tau)/(n+a+\delta)]^{\beta/(1-\beta)} A_0\} e^{\gamma t}$. Indem man betrachtet, wie die Bankenkrise auf die einzelnen Parameter dieses Ausdrucks wirkt, erhält man nicht nur eine Information bezüglich der langfristigen Auswirkungen auf das gleichgewichtige Pro-Kopf-Einkommen $y^{\#}$. Vielmehr erhält man – mit θ ($0 < \theta < 1$) als Gewichtungsfaktor für das langfristige Einkommen – im Hybrid-Makromodell auch wichtige Informationen über die mittelfristigen Einkommensauswirkungen, da $Y = c(1-\theta)(1-\tau)Y + c\theta Ly^{\#}/(1+r) + I^{\text{brutto}} + G$; zusätzlich wird eine Gleichgewichtsbedingung für den Geldmarkt formuliert (dabei wird in der Hybrid-Konsumfunktion das künftige Gleichgewichtseinkommen zur Vereinfachung mit $(1+r)$ abdiskontiert; es gilt zudem für die Bruttoinvestitionen $I^{\text{brutto}} = \delta K + \text{Nettoinvestitionen}$. Letztere sind hier annahmegemäß proportional zur Differenz von Nettogrenzprodukt des Kapitals $\beta Y/K - \delta$ und Realszins r).

Damit kann man annähernd einige Negativeffekte bei der Entwicklung in der Krise bestimmen, wobei hier zunächst auf die Auswirkung der Bankenkrise auf das langfristige Niveau des Pro-Kopf-Einkommens im Wachstumsmodell abgestellt sei:

- (1) Nehmen wir zur Illustration an, dass vor der Krise die Sparquote 10%, die Steuerquote 30%, das Bevölkerungswachstum 0, die Fortschrittsrate (a) 4%, die Abschreibungsrate (δ) 10% und $\beta=1/3$ sowie $A_0=40\,000$ € beträgt, dann beträgt der Niveaufür den Wachstumspfad bzw. das Pro-Kopf-Einkommen 28 284 €. Wenn man davon ausgeht, dass sich nach der Krise die Sparquote als Folge der Vermögensverluste auf 0,105 und die Steuerquote von 0,30 auf 0,34 als Folge der zur Bankenrettung notwendigen staatlichen Bankenrekapitalisierungen bzw. notwendiger Steuersatzanhebungen erhöht sowie die Kapital-Abschreibungsrate als Folge von Unternehmenskonkursen auf 0,11 ansteigt, dann kommt es zu einer Absenkung des Niveaus (€ 27 188) des Wachstumspfades um etwa 4%.
- (2) Nimmt man zusätzlich an, dass die Transatlantische Bankenkrise mit Schocks bei den relativen Preisen einhergehen, die auch bestehende Technologien teilweise entwerten bzw. A_0 um 10% absinken lassen, dann sinkt das Niveau des Wachstumspfades auf € 24 469 bzw. um weitere 10% ab.
- (3) Nimmt man schließlich zusätzlich an, dass die Trendwachstumsrate von 4% auf 3% absinkt, dann ergibt sich natürlich ein deutlich negativer Effekt – eben weil die Trendwachstumsrate abgesunken ist (etwa als Folge von Einschränkungen bei der Verfügbarkeit von Risikokapital); allerdings ergibt sich eine verminderte Absenkung im Niveau des Wachstumspfades, da die Fortschrittsrate a ja auch im Nenner des Ausdrucks $s(1-\tau)/(n+a+\delta)$ vorkommt.
- (4) Nun kann man allerdings auch eine mittelfristige Wachstumsanalyse vornehmen, indem man letztlich davon ausgeht, dass sowohl Angebotseffekte nach Art des neoklassischen Wachstumsmodells als auch herkömmliche keynesianische Nachfrageeffekte eine Rolle spielen. Eine solches neueres Hybridmodell (WELFENS, 2008) stellt zunächst auf eine modifizierte Konsumhypothese ab, die

in Analogie zu Friedmans Hypothese des permanenten – längerfristig erwarteten - Einkommens formuliert ist; jedoch wird das „Hybrid-Einkommen“ als lineare Kombination des laufenden Einkommens und des via Realzinssatz r auf die Gegenwart diskontierten langfristigen Gleichgewichtseinkommens $Y\#$ bestimmt ($Y\# =$ gegebene Bevölkerungszahl L mal Steady-state-Pro-Kopf-Einkommen $y\#$ aus einem einfachen neoklassischen Wachstumsmodell; $\#$ steht für Steady state bzw. langfristiges Gleichgewicht).

Mittelfristige Analyse: Aus der mittelfristigen Gleichgewichtsbedingung für den Gütermarkt $Y = c(1-\theta)(1-\tau)Y + c\theta Ly\#/(1+r) + I^{\text{brutto}} + G$ sieht man ohne weiteres, dass im Vergleich zum herkömmlichen keynesianischen Modell der Fiskalmultiplikator dY/dG kleiner ausfällt. Bei einer Nullzinspolitik – wie während der Bankenkrise in den USA und Großbritannien praktiziert – kann man die Bruttoinvestitionen als exogen ansehen (oder als bestimmt von der Kreditvergabe der Banken). Wenn man die Gleichgewichtsbedingung für den Geldmarkt mit $M/P = hY - h'r$ formuliert – mit h und h' als positive Parameter -, dann ergibt sich (mit $b > 0$ als Parameter) mit einer Bruttoinvestitionsfunktion $b(\beta Y/K - \delta - r) + \delta K$ nach einfachem Einsetzen von $r = (hY - M/P)/h'$ in die Gleichung für den Gütermarkt (Parameter $b > 0$):

$$(1) Y = c(1-\theta)(1-\tau)Y + c(1-r)\theta Ly\# + b[\beta Y/K - \delta - (h/h')Y + M/(h'P)] + \delta K + G$$

Daraus ergibt sich der Fiskalmultiplikator

$$(2) dY/dG = 1/[1 - c(1-\theta)(1-\tau) + b\beta Y/K - bh/h']$$

Da in einer erheblichen Unsicherheitsphase wie der Transatlantischen Bankenkrise die Gewichtung des langfristigen Einkommens geringer ausfallen dürfte als in normalen Zeiten (θ sinkt also), steigt der kurzfristige Fiskalmultiplikator. Man beachte für $t=0$, dass für das langfristige Gleichgewichtseinkommen eingesetzt wird $y\# = \{[(s(1-\tau)/(n+a+\delta)]^{\beta/(1-\beta)} A_0\}$. Also:

$$Y = c(1-\theta)(1-\tau)Y + c(1-r)\theta L \{[(s(1-\tau)/(n+a+\delta)]^{\beta/(1-\beta)} A_0\} + b[\beta Y/K - \delta - (h/h')Y + M/(h'P)] + \delta K + G$$

Der Term $1/(1+r)$ wurde approximiert durch $1-r$. Daraus ergibt sich als Multiplikator für den Einkommenssteuersatz:

$$\frac{dY}{d\tau} = \frac{c(1-r)\theta L A_0 \frac{\beta}{1-\beta} \frac{s}{n+a+\delta} \left(\frac{s(1-\tau)}{n+a+\delta}\right)^{1-\beta} \left(1 - c(1-\theta)(1-\tau) - \frac{b\beta}{K} + \frac{bh}{h'}\right)}{\left(1 - c(1-\theta)(1-\tau) - \frac{b\beta}{K} + \frac{bh}{h'}\right)^2} \left[c(1-r)\theta L \left\{ \left(\frac{s(1-\tau)}{n+a+\delta}\right)^{\frac{\beta}{1-\beta}} A_0 \right\} + \frac{bM}{h'P} + \delta K + G \right] c(1-\theta)$$

$$\frac{\left[c(1-r)\theta L \left\{ \left(\frac{s(1-\tau)}{n+a+\delta}\right)^{\frac{\beta}{1-\beta}} A_0 \right\} + \frac{bM}{h'P} + \delta K + G \right] c(1-\theta)}{\left(1 - c(1-\theta)(1-\tau) - \frac{b\beta}{K} + \frac{bh}{h'}\right)^2}$$

4.2 Wachstum, Globalisierung und Ungleichheit

Die ökonomische Theorie zur internationalen Einkommensangleichung geht auf die beiden Ökonomen Heckscher und Ohlin zurück, die schon in den 1920er Jahren argumentierten, dass die Öffnung von Ländern für den Außenhandel – gleiche Produktionstechnologien im In- und Ausland und Wettbewerb auf den Märkten vorausgesetzt - zu einer internationalen Angleichung der Pro-Kopf-Einkommen führt. Dies gilt unter der Annahme, dass die Produktionsfaktoren international nicht mobil sind. Der Angleichungsmechanismus für die Faktoreinkommen ist recht einfach und kann am Beispiel der Öffnung Chinas zur Weltwirtschaft seit 1978 gut verdeutlicht werden. Im Zwei-Länder-Modell mit Land I EU (oder OECD-Länder) und Land II China wird bei Betrachtung von nur zwei Güterarten und zwei Produktionsfaktoren, nämlich Kapital K und Arbeit L , die Kapitalausstattung pro Kopf bzw. die Kapitalintensität k ($k:=K/L$) im Land I größer als in Land II sein. Daher spezialisiert sich Land I auf kapitalintensive Güter: DeSSen Produktion steigt nach Öffnung der Wirtschaft für den Außenhandel an und solche Güter werden von Land I exportiert. Land II wird sich auf arbeitsintensiv hergestellte Güter verstärkt spezialisieren, so dass Land II bzw. China solche Güter nach Öffnung für den Außenhandel exportiert. In den arbeitsintensiv hergestellten Gütern Chinas ist Arbeit relativ reichlich inkorporiert, so dass in Land I durch den Güterimport faktisch das Arbeitsangebot – unsichtbar – zunimmt. Damit wird Arbeit in Land I (mit im internationalen Vergleich hohem Pro-Kopf-Einkommen bzw. einer hohen Relation von Lohnsatz zu Zinssatz) allmählich relativ weniger knapp sein als vor Aufnahme des Außenhandels, so dass auch die Lohn-Zins-Relation bzw. die Faktorentgeltrelation für Arbeit zu Kapital sinken wird; der Zins wird hier als Faktorentgelt für Kapital betrachtet. Umgekehrt wird der von Land II vorgenommene Import von kapitalintensiv hergestellten Gütern aus Land I in China (Land II) unsichtbar die Knappheitsrelation bei Kapital und Arbeit ändern; es ist unsichtbar nun mehr Kapital relativ zu Arbeit vorhanden und deshalb ist Arbeit relativ knapper als vor Aufnahme von Außenhandel: Also steigt die Lohn-Zins-Relation in Land II an. Der Außenhandel führt als **Ö** in Land II zu einem Anstieg der Lohn-Zins-Relation, in Land I (EU) zu einem Sinken der Lohn-Zins-Relation, bis schließlich diese Relation in beiden Ländern gleich hoch ist. Daraus ergibt sich dann längerfristig auch eine Angleichung der absoluten Lohnsätze bzw. der Bruttoarbeitskosten und der Zinssätze. Letztere gleichen sich auch durch internationalen Portfoliokapitalverkehr an.

Man kann international in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts eine Angleichung der Pro-Kopf-Einkommen zwischen Nord und Süd feststellen (hierbei wird Afrika außer acht gelassen, da hier Bürgerkriege, Malaria, eine hohe Aidsrate und andere regionale Sonderfaktoren eine Einbeziehung in die globale Analyse erschweren). Aber zugleich ist bemerkenswert: Im letzten Viertel des 20. Jahrhunderts – bei erheblicher internationaler Mobilität vor allem des Produktionsfaktors Kapital - sind die Einkommensunterschiede innerhalb von Industrie- und Schwellenländern längerfristig gestiegen: Vor allem ist der Einkommensanteil der Qualifizierten relativ zu dem der ungelerten angestiegen. Hingegen haben sich die internationalen Einkommensunterschiede vermindert. Wie kann man den

Befund erklären bzw. welche Einflüsse spielen in einer realitätsnahen Betrachtung die Impulse aus

- Außenhandel,
- Direktinvestitionen, also Investitionen multinationaler Unternehmen im Ausland,
- Technologieentwicklung – sie kann vereinfachend über den Anteil der Informations- und Kommunikationstechnologie an der Wertschöpfung gemessen werden; die Technologieentwicklung kann eine Art eingebaute Verzerrung bei der Struktur der Arbeitsnachfrage mit sich bringen, insbesondere kann ein wachsender IKT-Anteil zu einer erhöhten Nachfrage nach qualifizierten Arbeitnehmern führen.

Aus theoretischer Sicht ist zu erwarten, dass verstärkter Außenhandel – im Zuge der Globalisierung – eine internationale Angleichung bei den Pro-Kopf-Einkommen begünstigt (wird im Inland – mit Y für Bruttoinlandsproduktion – eine Produktionsfunktion $Y=K^\beta L^{1-\beta}$ betrachtet bzw. $Y/L=(K/L)^\beta$ und im Ausland entsprechend $Y^*/L^*=(K^*/L^*)^{\beta^*}$, wobei der Exponent β bzw. β^* zwischen 0 und 1 liegt, dann ist die Verbindung zwischen Pro-Kopf-Einkommen Y/L und Kapitalintensität K/L offensichtlich). Einen ähnlichen Angleichungseffekt beim Pro-Kopf-Einkommen erwartet man in einer neoklassischen Sicht auch für Direktinvestitionen, von denen man üblicherweise annimmt, dass sie aus Ländern mit hohem Pro-Kopf-Einkommen bzw. hoher Kapitalintensität im Zuge einer internationalen Kapitalverkehrsliberalisierung in Länder mit geringem Pro-Kopf-Einkommen bzw. geringer Kapitalintensität fließen; besteht allerdings nach Öffnung für freie Direktinvestitionen eine relativ hohe politische Risikoprämie zulasten des armen Landes, so kann Kapital durchaus aus den armen Ländern Richtung reiche Länder fließen. Während die neoklassische Analyse – bei Annahme international gleich verfügbarer Technologien – horizontale Direktinvestitionen (z.B. Autokonzern A erwirbt im Ausland Autokonzern A*), sind in der Realität vertikale Direktinvestitionen zunehmend gewichtig im Rahmen internationalen Offshorings geworden – die Produktion von technologisch einfachen Vorprodukten wird von Firmen aus OECD-Ländern in Schwellen- und Entwicklungsländer verlagert, was den Arbeitnehmern am Stammsitz der Firmen in den OECD-Ländern gestattet, sich verstärkt auf die besonders lukrativen Bereiche Forschung & Entwicklung sowie Marketing zu konzentrieren. Die technologische Heterogenität zwischen OECD-Ländern und anderen Ländern nimmt damit – im Gegensatz zu den Annahmen der Neoklassik – zu und damit können Direktinvestitionen zu steigenden internationalen Einkommensunterschieden ebenso beitragen wie zu steigenden Einkommensunterschieden in Ländern, wobei dieses Phänomen wiederum auf die strukturell verstärkte Nachfrage („skill bias“) nach Qualifizierten im Zuge der Expansion von Innovations- und Marketingaktivitäten zurückzuführen ist.

In einzelnen Ländern haben sich Einkommensunterschiede vergrößert: Die Pro-Kopf-Einkommen zwischen denen oben in der Einkommenspyramide und denen unten in der Pyramide haben sich merklich erhöht; man kann Einkommensungleichheit in der Wirtschaftsstatistik durch den sogenannten Gini-Koeffizienten messen. Hingegen sind die internationalen Pro-Kopf-Unterschiede tendenziell klar gesunken, sofern man Afrika als Sonderfall ausblendet. Für die steigenden Einkommensunterschiede innerhalb von Industrie- und Schwellenländern bieten sich im Wesentlichen vier Gründe an:

- Einfluss der Globalisierung, und zwar insbesondere der Einfluss des Außenhandels – aus theoretischer Sicht ist zu erwarten, dass verstärkter Außenhandel in einem global liberalen Handelsregime zur Einkommensangleichung führt.
- Einfluss der Globalisierung, und zwar in Form wachsenden Kapitalverkehrs; hier muss zwischen renditeorientierten internationalen Portfolioinvestitionen (z.B. Kauf von Staatsschuldtiteln ausländischer Staaten, Erwerb einer Minderheitsbeteiligung bei Unternehmen: maximaler Anteil 10%) und unternehmerisch motivierten Direktinvestitionen – also Investitionen im Ausland durch multinationale Unternehmen (im Beteiligungsfall Anteil über 10%) – unterschieden werden.
- Einfluss des technischen Fortschritts: Nimmt durch die Art des technischen Fortschritts etwa die Nachfrage nach qualifizierten Arbeitnehmern zu, so wird sich das relative Einkommen dieser Arbeitnehmergruppe relativ zu Geringqualifizierten erhöhen.
- Eine wichtige Frage, die selten gestellt wird, ist die nach einer Verbindung zwischen (1) oder (2) und (3): Die Expansion multinationaler Unternehmen etwa könnte mit einer Verstärkung einer bestimmten Art des technischen Fortschritts verbunden sein.

In der empirischen Ungleichheits-Analyse von JAUMOTTE/LALL/PAPAGEORGIU (2008) werden die Fragen (1), (2) und (3) betrachtet, während die Frage (4) ausgeblendet wird. Die Befunde der Autoren zur Entwicklung der Ungleichheit besagen:

- Der Einfluss des technischen Fortschritts ist größer als der Einfluss der Globalisierung (Zunahme von Außenhandel und Kapitalverkehr). Dabei wird in der empirischen Analyse der Autoren der technische Fortschritt durch die Produktion des innovationsstärksten Sektors, nämlich der Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT), erfasst: Je größer die IKT-Produktion relativ zum Bruttoinlandsprodukt – also der Gesamtproduktion –, desto stärker ist der technische Fortschritt. Der wirkt hier grundsätzlich so, dass die Nachfrage nach qualifizierten Arbeitnehmern relativ ansteigt. Damit nimmt nun der Lohnsatz der qualifizierten Arbeitnehmer relativ zum Lohnsatz der Ungelernten zu. In diesem Sinn nimmt die Lohnungleichheit bzw. die ökonomische Ungleichheit in der Einkommenspyramide zu: jedenfalls solange, bis IKT-Anwendungen soweit standardisiert und vereinfacht sind, dass man auch als Ungelernter leicht mit Computern bzw. Software umgehen kann. Da der IKT-Sektor auf Jahrzehnte noch sehr innovationsstark sein dürfte, bleibt wohl ein Vorteil für qualifizierte Arbeitnehmer auf viele Jahre bestehen.
- Finanzglobalisierung hat die Einkommensunterschiede in den verschiedenen Ländern erhöht, wobei dies damit erklären werden kann, dass erhöhte internationale Kapitalzuflüsse zugunsten jener Haushaltsgruppen wirken, die bereits hohe Einkommen bzw. Vermögenspositionen haben und damit entsprechend ausreichend Sicherheiten bei internationalen Kreditaufnahmen bieten können. Die empirischen Ergebnisse zeigen, dass verbesserter Zugang zu Bildung (und eine Verminderung des Agrar-Wertschöpfungsanteils) mit verminderter Ungleichheit einhergehen. Man kann hier hinzufügen, dass vermutlich Ungelernte insofern wenig von Finanzglobalisierung profitieren werden, als sie kaum Geldvermögen haben und Humankapital – ohnehin bei Ungelernten niedrig – keine gute Basis für Kreditaufnahme ist.

- Die Globalisierung im Sinne von Handelsintensivierung führt zu einer Verminderung der Einkommensungleichheit. Mehr Handel zwischen der EU und China etwa führt dazu, dass sich die Löhne in China erhöhen, die in der EU werden tendenziell sinken: Die internationalen Einkommensunterschiede vermindern sich also. In den EU-Ländern, in denen die Produktion im Sektor der Informations- und Kommunikationstechnologie aber zugleich zunimmt, steigt ja die Nachfrage nach qualifizierten Arbeitnehmern, so dass deren Löhne weiterhin steigen dürften. Die Löhne der Ungelernten dürften auch unter dem wachsenden Handel mit China bzw. Asien leiden. Denn China bzw. asiatische Länder exportieren überwiegend relativ arbeitsintensiv hergestellte Güter bzw. Güter mit geringer oder mittlerer Technologieintensität Richtung Europa (und USA). Das führt bei den importkonkurrierenden EU-Herstellern dazu, dass die Preise entsprechender Produkte sinken und im Gefolge dessen werden auch die Lohnsätze in den entsprechenden Unternehmen unter Druck nach unten kommen. Wie lange hält vor allem der Druck aus China noch an? Etwa bis 2030, wenn nämlich die Alterung der chinesischen Arbeitnehmerschaft beschleunigt einsetzt und damit eine verstärkte Nachfrage chinesischer Unternehmen nach jungen qualifizierten bzw. qualifikationsfähigen Arbeitnehmern die Lohnsätze in China verstärkt nach oben treibt. Bis 2030 dürfte auch das landwirtschaftliche Arbeitskräftereservoir Chinas weitgehend aufgezehrt sein. Der Ungleichheitsdruck bei den Löhnen in Europa wird also nur für etwa zwei Jahrzehnte anhalten und für diese Übergangszeit sollte man sich von Seiten der Politik einerseits und der Tarifvertragsparteien andererseits etwas einfallen lassen. Infrage kommen hier verstärkte Ausbildungsanstrengungen bzw. eine steuerlich bei Arbeitnehmern und Arbeitgebern geförderte Weiterbildungsaktivität. Die in Deutschland seit den 90er Jahren erkennbare Tendenz, dass die Humankapitalintensität in den Betrieben sinkt, ist hier gerade das Gegenteil dessen, was zur Abmilderung des Ungleichheitsdrucks notwendig ist. Die Arbeitsagenturen sollten neuartige mehrmonatige Weiterbildungskonzepte in Verbindung mit Universitäten und anderen Bildungsträgern entwickeln; herkömmliche mehrjährige Fortbildungen zum Reisebürokaufmann sind kaum noch nützlich zur Verbesserung der Vermittlungschancen von Arbeitnehmern. Solche Weiterbildungsinitiativen werden sich nicht ohne weiteres in einer alternden Gesellschaft umsetzen lassen und ob es der Politik in einer solchen Gesellschaft gelingt, mehr Finanzressourcen in den Bildungssektor zu stecken kann man mit Blick auf Deutschland bzw. die Mehrzahl der EU-Länder bezweifeln. Ein Selbstläufer ist eine umfassende Weiterbildungsinitiative jedenfalls nicht.
- Der internationale Kapitalverkehr in Sinn von Finanzglobalisierung führt zu einem Anstieg der Einkommensungleichheit, wobei hier insbesondere Direktinvestitionen eine wichtige Rolle spielen. Diese Wirkung ist nicht ohne weiteres zu erklären, da aus ökonomischer Sicht Auslandsinvestitionen für das Zuflussland und das Quellenland vorteilhaft sind. Wenn allerdings – wie man aus theoretischer Sicht erwarten kann und auch praktisch sieht – der Zufluss von Auslandsdirektinvestitionen vor allem in technologieintensiven Branchen erfolgt, dann wird im Zuflussland die Nachfrage nach qualifizierten Arbeitnehmern steigen. Dann tritt wiederum das relative Auseinanderlaufen der Löhne von qualifizierten Arbeitnehmern und Ungelernten ein.

Es sei zunächst darauf hingewiesen, dass man aus den geschilderten Ungleichheitseffekten von Auslandsinvestitionen nicht ohne weiteres Argumente gegen Direktinvestitionen von

multinationalen Unternehmen ableiten kann. Denn Direktinvestitionen sorgen u.a. über internationalen Technologietransfer und die Erhöhung der Kapitalausstattung pro Kopf im Gastland dafür, dass das durchschnittliche Pro-Kopf-Einkommen ansteigt. Das Pro-Kopf-Einkommen steigt parallel zur durchschnittlichen Arbeitsproduktivität, die bei höherem Kapitalbestand pro Arbeitnehmer sich eben erhöht.

Die vorgelegte Analyse besagt, dass Deutschland bzw. die EU eine besondere Strategie bis etwa 2030 braucht – bis nämlich die Löhne in China soweit angestiegen sein werden, dass durch das Zusammenspiel von Außenhandel, Direktinvestitionen und Expansion des Sektors der Informations- und Kommunikationstechnologie kein anhaltender Lohnsenkungsdruck bei Geringqualifizierten in Europa entsteht. Dem kann der Staat bzw. jeder einzelne Ungelernte durch Qualifizierungsanstrengungen begegnen, zudem ist seitens der staatlichen Innovationsförderung ein besonderer Focus auf den IKT-Sektor zu legen, denn je höher die sektorale IKT-Kapitalintensität ist, desto höher die Produktivität und damit auch die Arbeitnehmerlohnsätze im betrachteten Sektor. Hier bestehen in Deutschland bzw. in der EU noch erhebliche Defizite. Schließlich kann man die Sozialbeitragssätze für Niedrigeinkommensbezieher für eine gewisse Zeit absenken, damit über reduzierte Arbeitskosten bei den Ungelernten deren Beschäftigungschancen verbessert werden.

4.3 G20-Aktivitäten statt G8

Mit dem G20-Gipfel von Washington vom November 2008 hat quasi eine erweiterte G8-Ländergruppe das Zepter bei der Koordinierung internationaler Rettungs- bzw. Reformmaßnahmen im Finanzsektor übernommen; der Westen hat hier einen erheblichen Machtverlust hingenommen. Die G20-Gipfel von London und Pittsburgh in 2009 haben gezeigt, dass man sich durchaus auf einige vernünftige gemeinsame Regeln und Ansätze im Bankensektor einigen kann. Allerdings sind einige Kernaussagen des Pittsburgh-Gipfels von zweifelhaftem Wert; so etwa wenn die Notwendigkeit harter Regulierungen festgestellt wird. Wichtiger wären Maßnahmen für besseres Risikomanagement, mehr Transparenz, mehr Verantwortlichkeit im Bankensektor und bessere Information der Aktionäre – sie müssten unbedingt in Zukunft unverzüglich die Ergebnisse von Prüfungen durch die Bankenaufsicht mitgeteilt bekommen; bei schlechtem Ergebnis dürften viele Aktionäre ihre Aktien verkaufen, der Wert von Aktienoptionen – oft Teil des Gehaltspaketes von Bankern – fällt dann deutlich. Der Weltkapitalmarkt hat unter den herrschenden Bedingungen die Aktionäre in Wahrheit via Intransparenz z.T. entmündigt. Globalisierung ohne Setzen vernünftiger Regeln und handlungsfähiger – auch politisch kontrollierter Institutionen – wird auf Dauer nicht funktionieren. Die Umbenennung von Institutionen wird nichts nützen, wenn nicht Verantwortlichkeit etabliert wird; die Bank für internationalen Zahlungsausgleich bedarf einer engeren politischen Kontrolle: etwa durch einen Parlamentarierausschuss aus den Mitgliedsländern.

Auf dem Londoner G20-Gipfel ist am 2.4.2009 der Konsens für einen Katalog von Reformen verabschiedet worden, wobei es unter Einbeziehung des Washingtoner G20-Gipfels vom

November 2008 um fast 50 Einzelmaßnahmen geht; deren Umsetzung wurde nochmals auf dem Gipfel von Pittsburgh bekräftigt, wobei das Kommuniqué relativ unverbunden eine vor allem bei besseren Bonus-Regelungen für Banken ansetzende Reformliste für die Finanzmarktstabilisierung mit Aussagen zu gewünschten Fortschritten in der Klimapolitik verbindet. Hier wird nun exemplarisch deutlich:

- Die G20 sind als Staatengruppe vermutlich zu heterogen, um realisierbare und problemadäquate Maßnahmen umzusetzen. Der Lobby-Widerstand gegen schärfere Regulierungen des Bankensektors in den USA und Großbritannien ist sehr groß, die EU wird durch Großbritannien in Sachen Finanzmarktstabilität geschwächt; die Eurozone wiederum ist als Akteur kaum handlungsfähig.
- Die G20 können infolge nur teilweiser Vorarbeiten – hier fehlt wohl ein G20-Sekretariat – scheinbar selbst naheliegende sachliche Verknüpfungen nicht herstellen; so wird im Pittsburgh-Kommuniqué das Ziel Nachhaltigkeit in allgemeiner Weise betont. Wenn aber Banken kurzfristige Bonuszahlungen weiter betonen bzw. wenn der Zeithorizont der Finanzmärkte sich deutlich verkürzt – sichtbar an zurückgehenden Laufzeiten von Schuldverschreibungen im privaten Sektor –, dann werden gerade längerfristig orientierte Projekte häufig kaum noch finanzierbar sein, was gerade in der Klima- bzw. Umweltpolitik verminderte Handlungsmöglichkeiten bedeutet.
- Dabei wird allgemein die Sicht vertreten, dass eine Regulierung aller Finanzprodukte und Finanzakteure notwendig sei. Mit Blick auf die finanzmarkttypischen Probleme asymmetrische Information und Moral Hazard kann man zwar für eine allgemeine Banken- bzw. Finanzmarktregulierung eintreten, jedoch kann bei funktionierendem Wettbewerb jenseits einer konsistenten Rahmenordnung auf Regulierung weitgehend verzichtet werden – immer vorausgesetzt, man führt eine Volatilitätssteuer im Bankensektor ein. Allerdings gilt eben auch, dass der Wettbewerb in großen Teilen des Bankensystems der USA, Großbritanniens und der Eurozone nicht funktioniert; zugleich fehlt es aber an der politischen Bereitschaft, Banken zu entflechten. Dazu fehlt der Mut in den USA und Europa, und im Gegenteil führt die Konsolidierungsdynamik im Bankensektor zu weiteren Konzentrationen, so dass das Too-big-to-fail-Problem (Großbanken-Problem, da man Großbanken im Interesse der Systemstabilität nicht in Konkurs gehen lassen kann) sich noch verstärkt. Der Staat hat nach den erfolgten Teilverstaatlichungen in den USA, Großbritannien und einigen EU-Ländern durchaus die Möglichkeit, Banken zu entflechten. Faktisch wird hiervon aber kaum Gebrauch gemacht, nur die Europäische Kommission erzwingt letztlich über die Beihilfen-Aufsicht, dass EU-Großbanken, die staatliches Rettungskapital bzw. Staatsgarantien akzeptieren, immerhin eine Reduzierung der Bilanzsumme vornehmen müssen. Ein besonderes Problemfeld bleibt allerdings in Deutschland der Bereich der Landesbanken, wo man in den Jahren 2008/09 in Sachen Restrukturierung und Konsolidierung nicht vorangekommen ist. Hier wird die zweite Merkel-Bundesregierung wohl einen neuen Anlauf nehmen, was allerdings schwer werden könnte, sofern die Bundesregierung nicht ihrerseits Gelder für die Erleichterung der Restrukturierungsprozesse an die Länder mobilisieren will. An diesem Punkt ist durchaus die Errichtung eines Sonderfonds erwägenswert.

Längerfristig muss das Thema Innovation im Finanzmarkt neu angegangen werden. Die Herausbildung eines vernünftigen Innovationssystems im Banken- bzw. Finanzsektor ist eine wirtschaftspolitisch wichtige Herausforderung, der man sich bislang in den OECD-Ländern kaum gestellt hat. Wenn Großbanker auch zu Beginn des 21. Jahrhunderts gern von Financial Engineering sprachen, so ist in diesem Kontext dennoch auffällig, dass Banken und Kreditversicherer weder transparente Standardisierungsverfahren noch nachvollziehbare Testverfahren für Finanzprodukte entwickelt haben. Hier ist offenbar der Staat gefordert bzw. eine Zusammenarbeit von OECD-Ländern (und darüber hinaus). Die Neigung der Politik, diese Thematik anzugehen, ist allerdings erkennbar schwach. Absolut unakzeptabel ist es, dass IMF-Länder sich dem Financial Sector Assessment Program (FSAP) mehrjährig entziehen können: Das bis Jahresmitte 2009 seit Jahren für die USA überfällige FSAP zeigt, wie wenig Transparenz hier letztlich mit einem vom IMF doch im Anschluss an die Asien-Krise selbst geschaffenen Instrumentarium aufgebaut worden ist; die Bush-Administration konnte durchsetzen, dass FSAP für die USA erst nach dem Ende der Amtszeit von Präsident Bush veröffentlicht werden sollte. Der IMF nimmt daher seine statutenmäßig geforderte Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer nicht wirklich ernst.

Deregulierung schien aus Sicht der Bush-Administration auch als Mittel, um letztlich ein größeres reales Kreditvolumen auf den Hypothekmärkten bereitzustellen und den politischen Schlachtruf vom mitfühlenden Konservatismus umzusetzen. Das Pentagon allerdings deckte in 2006 in einem Bericht mit Blick auf notwendige sicherheitsmäßige security clearances (Sicherheitsfreigabe) in Armee und Marine erhebliche Verschuldungsprobleme von Soldaten auf, die häufig an Kredithaien – mit Zinssätzen von über 500% für Darlehen - geraten waren (US DEPARTMENT OF DEFENCE, 2006); zwischen 2000 und 2005 stieg die Zahl zurückgezogener oder abgelehnter security clearances wegen Finanzproblemen um 1600%; insgesamt waren in der Navy 90% der abgelehnten oder zurückgezogenen security clearances auf persönliche Finanzprobleme zurückzuführen. Die Tatsache, dass die zunehmend massiven Verschuldungsprobleme des privaten Sektors auf dem Radar des Pentagons aufgetaucht waren, wirft ein bezeichnendes Licht auf die US-Verschuldungsdynamik im privaten Sektor. Dennoch hat das US-Politiksystem erst unter Präsident Obama die unhaltbaren Zustände im US-Großbankensektor als kritisch eingestuft. Es bleibt für die USA und Teile der EU der erschreckende Befund, dass Großbanken durch mangelnde Transparenz ihrer Bilanzen bzw. die Auslagerung von spekulativen Kreditgeschäften in Zweckgesellschaften das Vertrauen im Bankensektor und damit die Funktionsweise der Interbankenmärkte zerstört – gewaltiges Marktversagen durch unverantwortlich handelnde Manager, begünstigt durch eine häufig grob fehlerhafte Bankenaufsicht, ist ein historisch einmaliger Vorgang. Hier zeigt sich, dass Märkte ohne vernünftige Rahmenbedingungen – sie sind in der Regel vom Staat zu setzen und zwar bei Globalisierung auch durch in Kooperation handelnde Staaten – nicht funktionsfähig sind. Bei der Bankenkrise 2007/08 wurden Verantwortlichkeiten jedoch vielfach der Öffentlichkeit verborgen gehalten, aber für jedermann wurde in 2008/09 zunehmend sichtbar, dass angeschlagene Großbanken den Staat bzw. die Steuerzahler zu Mega-Rettungsaktionen zwingen konnten.

Eine Reihe von notwendigen Reformmaßnahmen ist in der Literatur vorgeschlagen worden (siehe u.a. DE LAROSIÈRE et al. 2008, WELFENS, 2009; WELFENS, 2009a). Zu den wichtigen Reformmaßnahmen zählen insbesondere (WELFENS, 2009a):

- Einführung zweistufiger Bankenaufsichtssysteme in der EU, wobei man dem Beispiel der Telekomregulierung institutionell folgen könnte: Bei Großbanken – für die ein Too big to fail-Problem gilt – ist eine konsistente länderübergreifende Regulierung unerlässlich. Die Arbeit der Ratingagenturen sollte künftig global nur noch zweistufig erfolgen bzw. Rating sollte als öffentliches Gut organisiert sein, wobei alle Wertpapieremittenten nach Marktanteil in einen Finanzierungspool einzahlen; aus diesem wird dann via Ausschreibungsverfahren das Rating für einzelne Emissionen ermittelt, wobei Rating-Agenturen hohen Standards genügen müssen. Durch dieses zweistufige Bezahlverfahren für Ratings wird der bisherige Interessenkonflikt vermieden, wonach das an Wertpapieremissionen interessierte Unternehmen indirekt einen Druck in Richtung zu gute Ratings ausübt.
- Überzogene kurzfristige Anspruchsrenditen von Banken sind unakzeptabel, zumal wenn hohen Eigenkapitalrenditen hohe „Verlustrenditen“ folgen. Anreize für Nachhaltigkeit im Bankensektor bzw. eine stärker längerfristige Orientierung der Bankmanager ist erstrebenswert; und zwar durch Einführung einer Volatilitätssteuer bei der Eigenkapitalrendite von Banken (und anderen Finanzmarktanbietern): Eine „natürliche Eigenkapitalrendite-Schwankung“ kann steuerfrei bleiben, ansonsten sollte eine hohe Rendite-Schwankung mit einer Zusatzbesteuerung einhergehen. Banken werden also nicht nur nach dem Gewinn, sondern auch nach der Renditevolatilität (Volatilität) besteuert, was Anreize gibt, über erzielbare realistische längerfristige Eigenkapitalrenditen nachzudenken. Reduzierte Varianz der – dann im Zeitablauf stabileren – Eigenkapitalrendite der Banken insgesamt bedeutet, dass der Bankensektor und damit auch die Volkswirtschaft insgesamt in der Wirtschaftsentwicklung dann stabiler ist. Die vorgeschlagene Varianzsteuer – technisch sollte sie an einer mehrjährigen Varianz ansetzen, um längerfristige Orientierung gewissermaßen doppelt zu fördern - reduziert die Wahrscheinlichkeit, dass einzelne Banken auf der Jagd nach kurzfristig hohen Renditen übermäßige Risiken eingehen und damit auch das Bankensystem destabilisieren; also negative externe Effekte erzeugen. Möglicherweise kann im Interesse der Verhinderung einer prozyklischen Steuerwirkung in Rezessionsphasen die Volatilitätssteuer für maximal zwei Jahre ausgesetzt werden. Für das deutsche Steuersystem ist eine Volatilitätssteuer eine Innovation, der sich die Traditionalisten im Politikbetrieb wohl widersetzen werden. Es ist durchaus vorstellbar, dass eine Volatilitätssteuer in anderen OECD-Ländern eingeführt wird, denn sie setzt sinnvolle Anreize und erlaubt zugleich, auf staatliche effizienz- bzw. innovationsfeindliche Mikrointerventionen – etwa in Gehaltsstrukturen bei Banken – zu verzichten.

Eine Besteuerung der Varianz der Eigenkapitalrentabilität der Banken ist keineswegs notwendig mit einer größeren Steuerlast des Bankensektors verbunden, denn eine Anrechnung der Volatilitätssteuer bei der eigentlichen Gewinnbesteuerung ist denkbar. Im Übrigen wird der Bankensektor selbst von einem induzierten Mehr an Stabilität des Bankensektors und der

langfristigen Wirtschaftsentwicklung profitieren. Wenn man die folgende Tabelle mit Zahlen für die drei Säulen des deutschen Bankensystems betrachtet, dann fällt zunächst auf, dass die Varianz der Eigenkapitalrendite bei den Privatbanken am größten ist. Hier kann man vermuten, dass in einigen Jahren auf der Jagd nach hohen Renditen ein Übermaß an Risiken eingegangen wurde, die zu einer JoJo-Entwicklung bzw. hoher Varianz der Renditen geführt haben.

Tabelle 3: Eigenkapitalrentabilität (1) nach wichtigen Bankengruppen in Deutschland (2)

Zeitraum	Kreditbanken (3)			Landesbanken	Sparkassen	Genossenschaftliche Zentralbanken	Kreditgenossenschaften
	insgesamt	darunter					
		Großbanken	Regionalbanken und sonstige Kreditbanken				
I Säule			II Säule		III Säule		
1994	10,93	12,48	10,08	7,84	19,21	15,16	17,38
1995	10,31	10,18	10,68	8,87	22,58	12,98	19,48
1996	10,77	11,79	10,15	8,66	21,38	14,8	17,72
1997	9,68	7,38	11,52	10,9	19,37	12	14,94
1998	27,36	39,51	16,75	11,69	17,82	28,57	12,84
1999	9,69	6,23	16,51	10,61	15,18	5,74	10,7
2000	8,19	6,34	11,58	8,14	13,39	12,95	8,59
2001	4,74	4,96	4,13	4,78	9,16	4,43	7,46
2002	0,97	-3,14	8,99	2,8	8,15	4,56	9,68
2003	-6,24	-12,85	4,53	-4,25	10,89	0,66	10,64
2004	-0,42	-3,97	5,66	1,07	9,72	2,91	10,32
2005	21,82	31,72	8,63	6,44	10,45	5,25	13,79
2006	11,24	14,01	7,01	11,4	8,95	4,49	10,93
1994- 1999	13,12	14,6	12,61	9,76	19,25	14,88	15,51
2000- 2006	5,76	5,3	7,22	4,34	10,1	5,04	10,2
<i>Varianz</i>	<i>76,66</i>	<i>192,97</i>	<i>15,60</i>	<i>21,85</i>	<i>26,90</i>	<i>56,91</i>	<i>14,15</i>

1) Jahresüberschuss vor Steuern in vH des durchschnittlichen bilanziellen Eigenkapitals (einschließlich Fonds für allgemeine Bankrisiken, jedoch ohne Genussrechtskapital).– 2) Alle berichtenden Kreditinstitute, die unter die MFI-Definition der EZB fallen und Universalbanken sind.– 3) Großbanken, Regionalbanken und sonstige Kreditbanken sowie Zweigstellen ausländischer Banken.

Quelle: SVR (2008), S. 104, eigene Berechnungen zur Varianz

Die aufgeführten Varianzen (V) bzw. Ist-Varianzen wären natürlich im Fall einer Varianzbesteuerung tendenziell geringer, so dass man nachfolgend V^c als steuerbedingt verminderte Varianz betrachten kann, wobei man exemplarisch eine Elastizität von minus 1 (Erhöhung des Steuersatzes um ein Prozent, führt zu einem Rückgang der Varianz um ein Prozent) betrachten kann; zudem wird hier eine „natürliche“, normale Varianz V^{nat} unbesteuert gelassen, was (mit T für Steuerschuld, τ Körperschaftssteuersatz, Π für Gewinn, τ^V für Varianzsteuersatz, $V^c := V^c - V^{nat}$) zu der folgenden Steuerformel für eine Bank j (der Index j wird nachfolgend unterdrückt) führt:

$$(1) \quad T = \tau\Pi + \tau^V [V^c \ln\Pi];$$

Das Steueraufkommen T im Bankensektor ergibt sich also aus zwei Summanden: Dem ersten, der auf den Gewinn bezogen ist und einfach mit einem proportionalen Steuersatz den Periodengewinn Π besteuert; der zweite Summand richtet sich auf eine Besteuerung der Varianz; alternativ könnte man auch an den Variationskoeffizienten v denken, also die Relation von Standardabweichung (v ist eine dimensionslose Größe, denn sie ist die Relation aus Wurzel der Summe der quadrierten Abweichungen vom Mittel zur durchschnittlichen Eigenkapitalrendite – um hier nicht autistischem Verhalten bei jeweils betrachteten einzelnen

Großbanken Vorschub zu leisten, könnte man statt der durchschnittlichen Eigenkapitalrendite der betrachteten Bank vernünftigerweise die Durchschnittskapitalrendite aller Banken in den Nenner nehmen; bemerkenswert ist an der obigen Steuerformel, dass der Grenzsteuersatz $dT/d\Pi$ gegen τ geht für den Fall $\Pi \rightarrow \infty$, so dass tendenziell Größenvorteile von Banken durch die Besteuerung nicht wirklich beeinträchtigt werden). Es entsteht bei entsprechender Setzung des „Instabilitätssteuersatzes“ ein deutlicher Anreiz bei Finanzmarktakteuren, stärker langfristig zu denken. Im Übrigen bietet es sich an, eine solche Steuerformel nur auf Großbanken anzuwenden.

Wenn eine Bank eine normale Volatilität realisiert, also $V^* = 0$, dann ist nur die übliche Körperschaftssteuerbelastung fällig; aus technischen Gründen beginnt die Varianzbesteuerung erst ab einem Gewinn von einer Währungseinheit. Politisch brisant kann die Definition von V^* sein, da Lobbying dazu führen dürfte, dass die Banken letztlich eine unangemessen hohe natürliche Varianz bzw. Volatilität in die Gesetzesformulierung einfließen lassen. Indirekt ist auch der Gewinn über $\ln\Pi$ ein Anknüpfungspunkt der Varianzsteuer, denn einerseits soll ein aus unerwünscht hoher Varianz herrührender Übergewinn teilweise wegbesteuert werden, andererseits ist die Varianz als dimensionslose Größe nicht direkt als Steuerbasis geeignet. Da hier der natürliche Logarithmus in der Steuerformel verwendet wurde, wird dem Expansionsstreben der Banken keine unbillige Begrenzung auferlegt. Auch wenn die politische Stimmung sich aus verständlichen Gründen in 2008/09 deutlich gegen die Banken gewendet hat, so ist doch zu bedenken, dass eine flächendeckende harte Regulierung gegenüber Banken nicht angemessen ist; allerdings sind eben die Anreize und auch die Kontrolle gegenüber systemrelevanten Großbanken grundsätzlich neu zu justieren. Auf staatliche Eingriffe in Bonus-Zahlungsmodelle einzelner Banken wird man bei der vorgeschlagenen Varianzsteuer weitgehend verzichten können; und das wäre wichtig, da sonst Innovationen und wirtschaftliche Freiheit im Bankensektor und auf den Finanzmärkten unnötig bzw. wachstumsschädlich beschränkt werden.

In Sachen Bankenaufsicht strebt die Europäische Kommission (EUROPEAN COMMISSION, 2009a, 715 & 716) einige Veränderungen an, die auf dem Bericht von DE LAROSIÈRE ET AL. (2008) aufbauen:

- Eingeführt werden soll ein European Systemic Risk Council (ESRC), wobei dies eine neue EU-Institution sein soll, die der Abschätzung von Systemrisiken dienen soll;
- Hinzutreten soll ein robustes Netzwerk aus nationalen Finanzmarktaufsichtsbehörden in der EU (European System of Financial Supervisors: ESFS), das mit der Europäischen Risikoabschätzungsbehörde ESRC zusammenarbeiten soll.

Hier werden nun neue Gremien installiert, bei denen zunächst nicht erkennbar ist, wo der Nutzen liegen soll; und zudem muss man sich fragen, ob der Zuschnitt funktionsfähig ist:

- Die Aufgaben des ESRC hat die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bislang wahrgenommen, aber als die BIZ in den Jahren vor der Bankenkrise warnend auf Fehlentwicklungen hinwies, wollten die EU-Zentralbanken in ihrer Mehrheit – auch unter dem Druck der US-Zentralbank – diese Analyse nicht gelten lassen.
- Ein vernünftiger räumlicher Zuschnitt wäre die Europäische Währungsunion, so dass man einen Euro-ESRC einerseits installieren sollten und andererseits einen wohl

wenig funktionsfähigen EU-ESRC, in dem auch Großbritannien und andere Nicht-Euro-Länder beteiligt wären.

- Mit Blick auf internationale Reformaufgaben gilt es, den in den USA offenbar üblichen Regelverstößen im US-Finanzmarkt und damit Ineffizienzen im globalen Finanzmarkt entgegenzuwirken: Die Fülle der in den USA – zum wiederholten Mal – in der Kritik stehender Insidergeschäfte (z.B. Galleon-Hedge-Fondsskandal) – bedeutet, dass die Theorie effizienter Finanzmärkte nicht gilt; über Insidergeschäfte findet eine regelwidrige Umverteilung von Einkommen statt und zudem werden unter Verletzung von Prinzipien der Chancengleichheit die Anspruchsrenditen im Kapitalmarkt bzw. in der Wirtschaft hochgeschraubt. Diese Verzerrungen bedeuten zudem Ineffizienzen und nationale sowie internationale Instabilitätsrisiken: also erhöhte negative externe Effekte, die ihrer ökonomischen Logik eigentlich nach einer EU-Kapitalexportsteuer für US-Anlagen verlangen. Die erhöhten Renditeforderungen in den USA haben OECD-weit den Druck auf Arbeitnehmer erhöht, quasi kostenlos höhere Arbeitsstunden zu leisten, damit die Kapitalrenditen dann auf das an der Wall Street bzw. den EU-Kapitalmärkten geforderte Niveau hochgeschraubt werden können. Kapitalmärkte speziell und Märkte insgesamt sind in einer EUCKEN-RAWLS-BRUNDLANDT-Sicht keine Veranstaltungen, damit durch Externalitäten wesentlich bedingte Ineffizienzen und undurchsichtige Umverteilungseffekte von unten nach oben zustande kommen: Vielmehr soll aus Sicht der Bürgerinnen und Bürger in einem Rechtsstaat bei Marktwirtschaft und Demokratie eine Wirtschaftsordnung gelten, die in einem funktionsfähigen Wettbewerb – bei makroökonomischer Stabilität und nachhaltigem Wachstum – wettbewerbsgerechte Markteinkommen erzeugt und in einem beschränkten Umfang politisch definierte Umverteilungen zustande kommen.

Die von der rot-grünen Regierung und auch die von der großen Koalition gestellten Weichen zugunsten einer höheren privaten Altersvorsorge sind durch die Transatlantische Bankenkrise unterminiert worden, was problematisch ist: Eine Studie ALLENSBACH/DEUTSCHE POSTBANK (2009) hat ergeben, dass angesichts der instabilen internationalen Finanzmärkte bzw. der gewachsenen Vertrauenskrise – sie betrifft vor allem private Großbanken – die Bereitschaft der privaten Haushalte, selbst verstärkt für die Alterssicherung zu sparen, in Deutschland gesunken ist. Dies könnte das längerfristige Wirtschaftswachstum abschwächen, die mühsamen Reformschritte hin zu mehr privater Altersvorsorge werden dadurch unterminiert. Funktionsfähige Kapitalmärkte – mit Wettbewerb im Bankensektor – und kluge effektive und effiziente Regulierungen der Finanzmarktakteure sind unverzichtbar für Stabilität und Wachstum. Zu den positiven Wachstumsimpulsen in Deutschland und der EU könnte allerdings ein verstärkter Strukturwandel beitragen, der auch im Einklang mit ökonomischen und sozialen Erfordernissen steht. Dieser Strukturwandel wird u.a. durch die EU-Osterweiterung und die Globalisierung sowie die Innovationsdynamik angetrieben.

5. Wachstumspolitik dank Mobilisierung von Wachstumsreserven

Staatliche Wachstumspolitik umfasst grundsätzlich sechs Bereiche, sofern man auf das Konzept einer gesamtwirtschaftlichen Produktionsfunktion mit den Produktionsfaktoren Kapital, Arbeit, Wissen und Vertrauen sowie Realkasse – definiert etwa als das Verhältnis von Geldmenge M_1 zum Preisniveau -abstellt:

- Kapitalakkumulation bzw. Ersparnisbildung; bei der Kapitalakkumulation kann in besonderer Weise auf die Nutzung der Informations- und Kommunikationstechnologie Bezug genommen werden,
- Beschäftigungsquote und Humankapitalentwicklung,
- Inländische Wissensentwicklung bzw. Patentanmeldungen; hierbei spielt für die Wissensdynamik auch die Diffusion von Wissen – etwa via Internet – eine wichtige Rolle.
- Ausländische Wissensentwicklung bzw. internationale Wissensübertragungseffekte; zu beachten ist, dass die inländische Wissensentwicklung ggf. mit der ausländischen Wissensentwicklung über bestimmte Mechanismen – wie technologieintensive Güterexporte und -importe sowie Direktinvestitionen – verbunden sein kann.
- Reale Geldmengenentwicklung, wobei hier Geld als Produktionsfaktor betrachtet wird; die Geldnachfrage kann analytisch ggf. den privaten Haushalten zugeordnet werden, deren Verwendung der Geldmenge zu Tauschzwecken auf Gütermärkten kann allerdings als positiver externer Effekt für die Güterproduktion betrachtet werden, da die Geldverwendung mit der Einsparung von Transaktions- und Informationskosten einhergeht.
- Institutionelles Kapital, wobei dies eine Art immaterielles Kapital ist, das die relevanten Regeln und Institutionen bzw. die von ihnen ausgehenden produktionsrelevanten Vertrauenseffekte beinhaltet.

Im gesamtwirtschaftlichen QUEST-Modell der Europäischen Kommission fällt der Rückgang beim langfristigen Wirtschaftswachstum etwas geringer aus als bisher angegeben, falls es zur Beseitigung von Arbeitsmarkt rigiditäten bzw. zu mehr Flexibilisierung in der EU kommt. Was Deutschland angeht, so kann man nach den Arbeitsmarktreflexen und Flexibilisierung sowie Arbeitszeitverlängerungen unter der rot-grünen Koalition und der großen Koalition von einem gewissen Sättigungsgrad im Bereich der Arbeitsmarktlockerung sprechen; in Teilbereichen auch von einer Überflexibilisierung, die sich makroökonomisch in einem erhöhten Einkommensunsicherheitsgrad bzw. subjektiven Einkommensrisiko zeigt. In einem Standard-Zwei-Periodenmodell lässt sich zeigen, dass eine Erhöhung der Einkommensunsicherheit in der Gegenwart zu einer Reduzierung der Konsumausgaben in Gegenwart und Zukunft führt. Daraus wiederum ergeben sich dann negative Multiplikator- und Akzeleratoreffekte, die den Aufschwung dämpfen. Diese Einschätzung bedeutet keineswegs, dass es nicht in Teilbereichen des Arbeitsmarktes fragwürdige Rigiditäten und

arbeitsmarktrechtliche Belastungen gibt, die letztlich beschäftigungsfeindliche Auswirkungen auf bestimmte Gruppen haben (man denke an die über 50-jährigen).

Ein wesentliches Problem wird in der alternden Gesellschaft weiter an Bedeutung zunehmen, nämlich der Widerspruch zwischen altersabhängiger Wertproduktivität eines Arbeitnehmers und den Arbeitskosten, die sich aus dem Bruttolohn plus Sozialversicherungsbeiträge plus Lohnnebenkosten zusammensetzen. Hier ist zu erwägen, einen zeitkonischen Sozialversicherungsbeitragssatz für die Bereiche Renten- und Krankenversicherung einzuführen, so dass in den Berufsanzugsjahren – mit relativ geringer Produktivität – der Beitragssatz niedriger ist als in der mittleren Lebensphase mit besonders hoher Produktivität. Der Beitragssatz im letzten Drittel der Erwerbsphase dürfte dann sinnvollerweise wieder relativ gering sein. Auch hier kann man mit relativ einfachen Reformschritten Impulse für mehr Beschäftigung und letztlich auch ein höheres Bruttoinlandsprodukt bzw. mehr Beschäftigung geben. Bei der Arbeitslosenversicherung ist an diverse Reformen zu denken, um vernünftige Anreize für den Niedriglohnbereich zu geben (STEINER, 2009). Die Debatte um eine altersabhängige Bezugszeit der Arbeitslosenversicherung wird weitergehen, denn sie ist auch aus ökonomischen Gründen nicht einfach von der Hand zu weisen. Man kann durchaus argumentieren, dass ältere Arbeitnehmer, die längerfristig nicht arbeitslos – jenseits einer Bagatellzeit – waren, entweder geringere Beitragssätze zahlen sollten; oder wahlweise längere Bezugszeiten von Arbeitslosengeld realisieren können sollten; genau eine solche Regelung kann man sich als vernünftigen Versicherungsvertrag vorstellen. Schließlich ist es auch in der Haftpflichtversicherung bei PKWs so, dass man in Abhängigkeit von den Schadensfreiheitsjahren einen geringeren Beitragssatz hat, denn die Versicherung geht davon aus, dass mit erfolgreicher unfallfreier Fahrerfahrung die Unfallwahrscheinlichkeit sinkt.

So sehr man bei jugendlichen Berufseinsteigern auf angemessene Anfangsgehälter und hohe Flexibilität setzen mag, so sehr kann sich fragen, ob ein durchgehend erhöhter Flexibilisierungsdruck über alle Altersgruppen ökonomisch sinnvoll ist. Was die Debatte um die Hartz-IV-Empfänger angeht, so darf man sich fragen, inwieweit hier nicht doch eine teilweise Rückkehr zu Vor-Hartz-Regelungen erwägenswert ist, da man sonst eben – wie bei Hartz IV – arbeitslose ältere Arbeitnehmer mit Jahrzehnten von Erwerbsarbeit und Beitragszahlungen mit jugendlichen Arbeitslosen in einen Topf wirft: eine Regelung, die von einem hohen Anteil von Arbeitnehmern als unfair eingestuft wird. Im Übrigen wird man davon ausgehen müssen, dass die anhaltende Globalisierung – dies beinhaltet auch das weitere Vordringen Chinas auf die Weltmärkte - im Hochlohnland Deutschland den Druck erhöhen wird, dass sich die deutsche Wirtschaft verstärkt auf wissens- bzw. innovationsstarke Gütergruppen spezialisiert.

Wachstumspolitik

In der deutschen und europäischen Wirtschaftspolitik herrscht Konsens, dass die Überwindung der Bankenkrise und eine langfristig angelegte Wachstumspolitik vordringliche Ziele der Politik sind. Zudem besteht ein weitgehender Konsens, dass es hier wie bei der Energie- und Umweltpolitik um langfristige Ziele geht:

-
- Nachhaltigkeit ist ein gemeinsamer Nenner für Bankenstabilisierung, Energie- bzw. Umweltpolitik und Wachstumspolitik im engeren Sinne;
 - Wachstumspolitik setzt analytisch gesamtwirtschaftlich zunächst auf der Angebotsseite an, nämlich bei Anreize, mehr Produktion durch effizienten Einsatz der Produktionsfaktoren Arbeit, Kapital, Wissen, Energie bzw. Umwelt rentabel zu machen.
 - Wachstumspolitik setzt auch bei Wettbewerb, Strukturwandel und Ordnungspolitik an: In der realen Wirtschaft mit ihrer Vielzahl von Sektoren läuft in Hochlohnländern mit technischem Fortschritt idealerweise ein Strukturwandel hin von Sektoren mit geringer Produktivität hin zu solchen mit steigender Produktivität – genauer Grenzwertproduktivität – ab. Der Strukturwandel hat in zwischen 1990 und 2005 z.B. in Deutschland zu einem Anstieg des Wertschöpfungsanteils des Sektors der Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT) geführt.
 - Hier besteht insofern bei IKT ein Problem als der IKT-Beitrag unterschätzt wird, da man in Politik und Öffentlichkeit meist auf die Relation nominale Wertschöpfung zum nominalen Bruttoinlandsprodukt schaut; da aber die Preise im IKT-Sektor absolut gesehen im Zeitablauf fallen, ist klar, dass der Anteilswert bei Berechnung auf Basis konstanter Preise im Zeitablauf viel stärker steigt als in nominaler Rechnung.
 - Ein grundlegendes Problem besteht auch dahingehend, dass bei fehlender Internalisierung externer Effekte auch Wettbewerb nicht zu einer optimalen Ressourcenallokation führen wird. Mit dem Anstieg des realen IKT-Anteils an der Wertschöpfung wächst nun gerade ein Sektor langfristig in den OECD-Ländern stark, der nach Einschätzung der Europäischen Kommission der innovationsstärkste überhaupt ist. Der IKT-Sektor wiederum sieht sich im bisher in Deutschland dominant praktizierten System der Innovationsförderung via Beihilfen einer deutlichen Unterförderung gegenüber, da viele innovative IKT-Unternehmen zu den kleinen und mittelständischen Firmen zählen.
 - Das bankendominierte Finanzsystem ist zudem nachteilig, wenn es um die Gründungsfinanzierung gerade im IKT-Sektor geht, der kaum verwertbare dingliche Sicherheiten – sprich Immobilien und Maschinen mit stabilen Preisen – anzubieten weiß. Der im EU-Vergleich große Rückstand Deutschlands beim Risikokapital macht sich daher in besonderer Weise in einer IKT-Gründerlücke bemerkbar. Es macht von daher auch keinen rechten Sinn, einfach Deutschland und Großbritannien mit Blick etwa auf die Größe des IKT-Sektors zu vergleichen und festzustellen – wie das IFO-Institut in einer jüngeren Studie -, dass der Anteil des IKT-Sektors an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung im internationalen Vergleich als normal gelten könne. Umgekehrt wird ein Schuh draus: Wenn der IKT-Sektor Deutschlands eine normale Größe (mit Internalisierung der externen Effekte) hätte – hypothetisch also auch gerechnet zu Gründungsförderkonditionen Großbritanniens -, dann hätte wir eine andere Wirtschaftsstruktur und ein höheres Wirtschaftswachstum.
 - Angesichts der zunehmenden Bedeutung der Mobiltelefonie und des mobilen Internetzugangs ist die Einführung eines mobilen breitbandigen Universaldienstes

anzuraten – damit fördert der Staat positive externe Effekte in der digital mobil vernetzten Wissensgesellschaft und er trägt zur „Digitalen Chancengleichheit“ bei. Dieser Universaldienst könnte auch EU-weit definiert werden und könnte dann einen Einheitstarif im Raum für mobile IP-Telefonie bzw. Internetnutzung haben.

- Dort, wo der Staat positive externe Effekte übermäßig fördert – wie bei der Photovoltaik bzw. beim Erneuerbare Energiegesetz – entstehen Ineffizienzen bzw. Wachstumsverluste. Die beim CO₂-Zertifikatehandel in Deutschland seit Jahren üblichen Ausnahmegenehmigungen für energieintensive Sektoren sorgen dafür, dass ausgerechnet jene Sektoren mit vermutlich leicht mobilisierbaren CO₂-Minderungsmöglichkeiten unverhältnismäßig schwach zu Innovationen und klimaintelligenten Investitionen motiviert werden. KLEPPER/PETERSON (2006) berechneten, dass bei effizienten Vermeidungsanstrengungen mit 0,7% des Bruttoinlandsproduktes als Wachstumsverlust in Sachen Klimaschutz zu rechnen ist; hingegen hat die ineffiziente Politikstrategie beim Nationalen Allokationsplan I mit 2,5% einen deutlich höheren Wachstumsverlust verursacht. Beim Nationalen Allokationsplan II der großen Koalition ist die Sache nicht besser geworden und man kann gespannt sein, welche Klimapolitik in Deutschland bis 2012 und darüber hinaus verfolgt wird. Grundsätzlich kann man davon ausgehen, dass in Sachen Klimapolitik durch Beachtung der bekannten ökonomischen Optimalitätskriterien – die Grenzvermeidungskosten für alle Sektoren müssen gleich sein – also fast 2% des Bruttoinlandsproduktes oder rund 50 Mrd. € zu gewinnen sind.
- Quasi spiegelbildlich wie der Solarstrom aus marktwirtschaftlicher Sicht übermäßig über viele Jahre staatlich gefördert wurde, gibt es beim Atomstrom nichtinternalisierte negative externe Effekte bzw. ungedeckte langfristige Entsorgungskosten und eine enorme Unterversicherung. Wenn Atomkraftwerke ihre Betriebsrisiken ähnlich wie Industriebetrieb normal am Markt versichern müssten, wäre dies – so die bekannten Berechnungen von EWERS/RENNINGS (1992) – das Aus des Atomstroms im Marktsystem. Kohlekraftwerke wiederum sind wegen ihrer CO₂-Emissionen bedenklich, sind aber wie der Atomstrom angeblich im Grundlastbereich unersetzlich. Diese Behauptung ist unhaltbar seit der beginnenden Entwicklung von Smart Grids, also softwaregesteuerter Übertragungs- und Verteilersysteme mit Stromeinspeisung in zwei Richtungen, für deren Expansion das Autoland Bundesrepublik gerade im Kontext der verstärkten Nutzung von Elektroautos exzellente Perspektiven haben dürfte.
- Der Sektor der Informations- und Kommunikationstechnologie erzeugt erhebliche positive externe Effekte und wird einerseits in den relevanten Teilsektoren bislang kaum entsprechend durch staatliche Innovationsförderung belohnt. Andererseits hat der Staat mit der Liberalisierung und Regulierung des Telekomsektors – dank EU-Initiativen – zu mehr Wettbewerb und damit Preissenkungen sowie Innovationen angereizt. Mit dem Übergang zu IP-basierten NGN-Netzen, also solchen auf Basis des Internet-Protokolls, zieht eine neue Technologie via Netzausbau bzw. –umbau ein. Hier ist sicherzustellen, dass nicht durch Überregulierung Investitions- und Innovationsanreize geschwächt werden: Eine einfache Übertragung der bisherigen

Zugangsregulierung für Wettbewerber des Ex-Monopolisten auf das NGN wäre problematisch; beim Innovationswettbewerb verbietet sich eine Diskriminierung eines Großen ebenso wie die eines Kleinen im Markt. Im Übrigen ist auch an eine Regionalisierung der Deregulierung zu denken.

- Die Informations- und Kommunikationstechnologie ist einer der schnell wachsenden Sektoren in den OECD-Ländern – mit Verdopplung des Wertschöpfungsanteils auf 10% zwischen 1990 und 2000 in Deutschland (auf Basis von Preisen von 1995) –, wobei eine besonders hohe längerfristige reale Innovationsdynamik vorliegt (WELFENS/ZOCHE/JUNGMITTAG, 2004; EUROPEAN COMMISSION, 2005). Die Messmethode der Europäischen Kommission ist dabei breiter angelegt als bei der OECD, wo man in einer früheren Studie auf die Patentanmeldungen bzw. Ausgaben für Forschung und Entwicklung in den relevanten Sektoren abstellte (OECD, 2000). Innovationen im IKT-Sektor fördern Neuerungen in praktisch allen Branchen – von Fahrzeugbau über Maschinenbau bis zum Handel (z.B. RFID). Die staatliche F&E-Förderung im IKT-Bereich ist nach Bitkom-Angaben in Deutschland (bei 431 Mio. Euro in 2004) relativ zum Bruttoinlandsprodukt sehr gering, nämlich nur 0,02%. Demgegenüber liegt die EU bei 0,04%, Finnland, Ungarn und die Slowakische Republik sogar bei 0,09%, 0,23% bzw. 0,66% (BITKOM, 2007, 154). Man darf davon ausgehen, dass die IKT-Förderung die Größe der positiven externen Effekte des IKT-Sektors nicht angemessen abbildet, der laut EU-Kommission unter allen Sektoren in 2005 der innovationsstärkste war. Zudem kann im breiteren Bezug auf den gesamten IKT-Sektor festgestellt werden, dass der Anteil der von Seiten des privaten Sektors aufgewendeten IKT-Ausgaben für Forschung & Entwicklung – relativ zum Bruttoinlandsprodukt gemessen – in Korea in 2005 schon bei 1,3%, in Japan bei 0,8%, in den USA bei 0,6% lag; die Werte für die EU und Australien lagen hingegen bei nur 0,3% bzw. 0,2% (JRC, 2009). Gerade die EU hat also schwach dimensionierte IKT-Ausgabenanteile für Innovation im Wirtschaftsbereich. Dabei ist festzustellen, dass die EU auch in 2010 von ihrem selbstgesteckten Ziel, bei den Gesamtausgaben (inklusive staatliche Ausgaben) für Forschung & Entwicklung relativ zum Bruttoinlandsprodukt die 3%-Marke der EU-Lissabon-Agenda erreichen zu wollen, deutlich entfernt bleiben wird. Deutschland liegt voraussichtlich in 2009/2010 nicht einmal bei 2,8%. Dabei dürften technologieorientierte Neugründungen zugleich wegen der Bankenkrise noch schwerer werden als bisher.

Es ist durchaus zu erwägen, eine neue – staatlich regulierte – Börse für junge Unternehmen anzuschließen. Die Wirtschaft allein, so die bitteren Erfahrungen mit dem schnellen Untergang des Neuen Marktes, ist offenbar dazu nicht vernünftig in der Lage.

6. Kapitalmarktperspektiven und Sozialpolitik in der alternden Gesellschaft

In einer alternden Gesellschaft ist es wünschenswert, dass das Ausmaß der privaten Altersvorsorge bzw. entsprechende Sparaktivitäten verstärkt entfaltet werden. Hier erweist sich die Bankenkrise als neue Blockade, die seitens der Politik sehr ernst zu nehmen ist – bei vermindertem Vertrauen der privaten Haushalte ins Bankensystem wird es kaum zu einem entsprechenden Anstieg der Sparaktivitäten kommen. In der alternden Gesellschaft steigen dann zwangsläufig die Sozialabgabenquoten, was eine Erhöhung der Arbeitskosten und damit einen Verlust an Jobs bzw. eine höhere Arbeitslosenquote ergibt. Das kann aber nicht im Sinn der Sicherung von Wachstum und Vollbeschäftigung bei Preisniveaustabilität sein. Die hohe Zahl von Hartz-IV-Empfängern in Deutschland, nämlich über 5 Millionen Menschen in 2009, steht wiederum für ein spezifisch deutsches Problem der Sozialpolitik. Die große Koalition hat mit den Hartz-IV-Reformen einerseits die Arbeitsmarktverwaltung modernisiert, andererseits hat man eine riesige Gruppe von Transferempfängern geschaffen, wobei auch Familien und Alleinerziehenden auf sehr niedrigem materiellen Niveau leben – Kinder, die in einem solchen Milieu aufwachsen, haben erheblichen Chancennachteile und unter einem Teil der Hauptschüler gilt die Zielsetzung Hartz-IV-Empfänger als ernsthafter Berufswunsch. Eine stärker differenzierte Lösung ist hier erwägenswert:

- Keinerlei Hartz-IV für Berufsanfänger bzw. Beitragszahler mit weniger als eine Dekade sozialversicherungspflichtiger Arbeit; diese können grundsätzlich nur bei nachhaltiger Arbeitsaufnahme einen staatlichen Zuschuss zur Lebenshilfe erhalten - wenn bestimmte Einkommensgrenzen unterschritten werden. Der Einstieg ins Arbeitsleben wird durch die Hartz-IV-Regeln teilweise im Wege falscher Anreize erschwert.
- Die Regelleistungen sollten für Arbeitnehmer mit langjähriger Beitragszahlung grundsätzlich höher als für Arbeitnehmer mit kurzfristiger Beitragszahlung zur Sozialversicherung sein. Diese Regel dient dazu, die Arbeitsneigung potenzieller Hartz-IV-Empfänger zu erhöhen.
- Angemessene Mindestlöhne könnten in einem begrenzten Umfang im Sektor der nichthandelsfähigen Güter den Arbeitsanreiz erhöhen, wobei man zugleich Qualifizierungsanreize mindert – dies ist problematisch. Im Übrigen läuft man bei allgemeiner Einführung von Mindestlöhnen Gefahr, dass man die Jugendarbeitslosigkeit bzw. die Arbeitslosenquote von Geringqualifizierten deutlich erhöht; hier ist Frankreich ein warnendes Beispiel, das seit Jahren – bei hohen Mindestlöhnen – eine der höchsten Jugendarbeitslosenquoten hat: mit der Folge des Entstehens erheblicher sozialer Brennpunkte in vielen Großstädten. Im Bereich der handelsfähigen Güter bedeutet die Einführung von Mindestlöhnen oberhalb der (Grenz-)Produktivität der Arbeitnehmer, dass wegen der großen internationalen **Konkurrenz zahlreiche** Arbeitsplätze entfallen werden. **Zugleich ist zu bedenken, dass eine Strategie der Lohnsenkung für das Innovationsland**

Deutschland unzuweckmäßig ist, da Unternehmensführungen in der Erwartung sinkender Reallöhne verstärkt auf Lohnkostensenkung und weniger als möglich auf Produkt- und Prozessinnovationen setzen werden. Bei Geringverdienern sollte der Staat einen Zuschuss zur Sozialversicherung leisten und dadurch die Beschäftigungschancen von Geringqualifizierten erhöhen. Die Einführung staatlicher Mindestlöhne kann auch die Tarifautonomie gefährden, von daher kommen diese nur für ausgewählte Sektoren infrage. Im Übrigen kann man in Deutschland feststellen, dass die Jugendarbeitslosenquote im EU-Vergleich bislang gering ist. In der alternden Gesellschaft dürften Jugendliche mittelfristig gute Chancen auf einen Arbeitsplatz haben, allerdings nur bei entsprechender Qualifizierung – dies wiederum bezeichnet einen Schwachpunkt Deutschlands, da die Bildungssysteme zu langsam modernisiert werden und auch weil die Integrationsbarrieren gegenüber Ausländerkindern z.T. hoch sind.

Im Zuge der Alterung der Gesellschaft ist vielfach die Befürchtung geäußert worden, dass das Wirtschaftswachstum langfristig zurückgehen wird und die Verteilungskämpfe sich intensivieren könnten. Zunächst muss man zwischen Wachstumsabschwächung im Sinn einer Minderung der Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes und der Wachstumsrate des Pro-Kopf-Einkommens unterscheiden. Bei rückläufiger Bevölkerung wird sich in einem Solow-Wachstumsmodell ein langfristiger Anstieg des Pro-Kopf-Einkommens ergeben, auch wenn die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsproduktes rückläufig sein sollte: Im wesentlichen ergibt sich ein positiver Effekt beim Niveau des Wachstumspfades dadurch, dass bei schrumpfender Bevölkerung der jeweilige Kapitalbestand gewissermaßen zu jedem Jahresende auf eine kleinere Zahl von Köpfen bzw. Erwerbstätigen verteilt wird, wodurch die Kapitalintensität und dann auch die Arbeitsproduktivität steigt. Folgt man BÖRSCH-SUPAN (2009), so wird zwischen 2010 und 2040 die Bevölkerungszahl um etwa 5 Mio. zurückgehen, wobei eine Beschleunigung der Bevölkerungsalterung zwischen 2015 und 2020 eintreten wird: die Hauptalterungsphase wird zwischen 2015 und 2035 eintreten und der Alterslastkoeffizient wird von etwa 30 Menschen im Alter 65+ pro 100 Menschen im erwerbsfähigen Alter auf 55 bis 60 Ältere pro 100 Erwerbsfähige ansteigen. Offensichtlich wird es bei fast gleicher Zahl von Konsumenten in etwa 20 Jahren im Vergleich zu heute viel weniger Menschen in Deutschland geben, die diese Güter produzieren werden. Zwischen 2010 und 2035 wird die Zahl der Erwerbstätigen um 7-12 Mio. zurückgehen, so dass in 2035 die dann Erwerbstätigen rund 15 % mehr leisten müssten als 2010, falls man die gleiche Menge an Konsum- und Investitionsgütern herstellen will – gefordert ist quasi eine kompensatorische jährliche Erhöhung des Produktivitätsfortschritts um rund 0,45 Prozentpunkten zwischen 2010 bis 2035; andernfalls wird 1/3 der bei etwa 1,5% p.a. anzusetzenden Erhöhung der Produktivität von der relativen Minderung der Erwerbstätigkeit „vertilgt“. Im Übrigen wird der Anteil der über 55 Jahre alten Erwerbstätigen sich von 11,5% in 2008 auf rund 20% bis 2035 verdoppeln.

Die Lücke zwischen inländischem Konsum und relativ reduzierter Inlandsproduktion arbeitsintensiv oder humankapitalintensiv erstellter Güter kann fiskalisch geschlossen werden durch

- verstärkte Güterimporte; hierbei ist nicht nur – wie bei BÖRSCH-SUPAN (2009) - an Endprodukte zu denken, sondern auch an den verstärkten Import von arbeitsintensiven Vorprodukten.
- steigende Erwerbstätigkeit, wobei das Rentenalter stufenweise langfristig steigen könnte – bei individualisiertem Spektrum an Auswahlmöglichkeiten zur Frühverrentung, allerdings mit versicherungsmathematisch korrekten Abschlägen
- höhere Arbeitsproduktivität; diese kann erreicht werden durch eine Erhöhung der Kapitalintensität und bessere Ausbildung – inklusive Weiterbildung. Letzteres steht für ein Problem, da die durchschnittliche Betriebszugehörigkeitsdauer bekanntlich langfristig in der Industrie sinkt, womit der Anreiz für Unternehmen in die Weiterbildung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu investieren sinkt. Diesem Problem könnte man entgegenwirken, indem der Staat weiterbildungsbereiten Individuen oder auch in Weiterbildung aktiven Unternehmen einen Zuschuss oder Steuerbonus gewährt. Die ökonomische Begründung liegt hier in Netzwerkeffekten der betrieblichen Weiterbildung (die Arbeitsproduktivität in Firma i steigt in einer wissensbasierten Wirtschaft, wenn deren Mitarbeiter mit besser ausgebildeten Arbeitnehmern von Firma j – etwa einem Zulieferbetrieb – zusammenarbeiten), die auf Seiten des einzelnen Unternehmens nicht internalisiert werden kann, ohne dass der Staat sinnvolle Anreize gibt.

7. Perspektiven

In der Weltwirtschaft wird die Transatlantische Bankenkrise zu gewissen Belastungen für die USA und Großbritannien führen, deren Schuldenquoten bis 2015 - von unter 50% vor der Krise – auf rund 90% ansteigen werden. Hingegen liegt China mit einer Schuldenquote von nur 20% in 2009 in einer günstigen Position, zugleich ist das Land zum größten Gläubiger der USA geworden. Japans Schuldenquote von über 200% könnte längerfristig trotz geringer Auslandsverschuldung zu einem Problem werden, nämlich für den Fall einer sinkenden inländischen Sparquote. Eine deutliche Rückführung der Schuldenquote durch erhöhtes Wirtschaftswachstum auf mittlere Sicht ist für viele EU-Länder durchaus machbar, vor allem wenn die Politik durch verstärkte Ausgabenschwerpunkte bei der Innovationsförderung und im Bildungsbereich sowie durch eine Standortpolitik, die hohe Direktinvestitionen aus dem Ausland anzieht, wachstumsförderliche Akzente setzt. Deutschland weist hier allerdings bei den Hochschulausgaben relativ zum Bruttoinlandsprodukt in 2009 wie schon 1970 nur 1% auf und ist damit weit von den Vergleichswerten in den USA, Schweden, Finnland und Australien entfernt; ob sich in einer alternden Gesellschaft verstärkte Ausgabenschwerpunkte des Staates für Bildung bzw. den Hochschulsektor durchsetzen lassen, bleibt abzuwarten.

Sofern einzelne EU-Länder besondere Schwierigkeiten bei der Schuldenquote haben, so ist an vom Pariser Club zu organisierende Umschuldungen – längere Laufzeiten und ggf. niedrigere Zinssätze stehen hier im Vordergrund – zu denken. Soweit etwa der Problemfall Griechenland im Focus steht, wäre die EU gut beraten. In der Eurozone ist die Anwendung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes zu stärken, zumal auch mit Blick auf die EU-Osterweiterung offensichtlich geworden ist, dass Konvergenzvorgaben wesentlich sind (KEIM, 2009).

Jeder Neuansatz im Bereich der Wirtschaftspolitik wird sich sinnvollerweise an den globalen bzw. internationalen und nationalen Herausforderungen orientieren und dabei zielgerichtete Maßnahmen mit klaren Verantwortlichkeiten und nachvollziehbaren Begründungen zu realisieren suchen. Grundlegende Widersprüche in den Hauptfeldern sind dabei im Interesse von Glaubwürdigkeit und Reputationsaufbau zu vermeiden.

Wer in wachstumsrelevanten Bereichen Mehrausgaben will, der muss wohl angesichts der Etatnöte Kürzungen in anderen Feldern zumindest zeitweise hinnehmen. Den Staatshaushalt in den Griff zu bekommen wird schwer, da die Forderungen vieler Interessengruppen nach politischen Geschenken lauthals vorgetragen werden.

Zuverlässige ordnungspolitische Orientierung in der Wirtschaftspolitik wird in der Zeit der Finanzmarktkrise auf nationaler und europäischer Ebene gewichtig sein. Die unter der großen Koalition vom Finanzministerium umgesetzte Strategie des Verkündens von Nichtanwendbarkeitserlassen bei für die Kläger günstig ausgehenden Prozessen in Steuerstreitfragen ist aufzugeben, da solch eine Erlass-Strategie erstens diskriminierend ist und zweitens eine Art multiplikative Rechtsunsicherheit schafft – sie geht als Investitionsrisiko als Negativpunkt in Sachen Aufschwungkräfte und Jobwachstum ein.

Soziale Marktwirtschaft wird in der Phase der Globalisierung der Wirtschaft zunehmend zur ordnungspolitischen Gestaltungsaufgabe auf internationaler Ebene. Auf EU-Ebene und bei

der neuen Welthandelsrunde der WTO wird es um sinnvolle Anreizsysteme in einer globalisierten Wirtschaft mit zunehmender Rolle des Internets gehen. Bessere Anreizsysteme standen ja auch bei der Reformdiskussion auf dem G20-Gipfel in Pittsburgh – bei dem ging es um neue Regeln für die Weltfinanzordnung - im Vordergrund. Dabei bestehen erhebliche Zweifel, dass vernünftige G20-Reformen realisiert werden; aus der Bankenkrise gehen die OECD-Länder mit einer noch größeren Zahl an Großbanken hervor, die nicht voll dem Wettbewerb ausgesetzt sind („too big to fail“) und die Hedge Fonds, deren Treiberrolle für die Bankenkrise meist verkannt wird, sollen offenbar weiterhin unreguliert bleiben; bei den Credit Default Swaps war auch Anfang 2011 noch kein Clearing-System errichtet, so dass die Spekulationen in einem intransparenten Umfeld voranschritten. Eine denkwürdige Nachricht in Sachen West LB erschien von Seiten der Financial Times Deutschland zu Jahresende 2009, da dort berichtet wurde, dass Moody's eine Rating-Verschlechterung bei der West LB erwäge, da nach der von der Europäischen Kommission forcierten Verminderung der Bilanzsumme die Bank nicht länger als systemrelevant gelten könne – einfacher ausgedrückt: die Kapitalkosten der West LB wäre künftig eben höher bzw. der für systemrelevante staatliche und private Großbanken relevante versteckte Kapitalkostenvorteil entfalle ja künftig. Wie man sieht, genießen die Großbanken durch das too big to fail eine verdeckte Subventionierung bei den Kapitalkosten. Aus wettbewerbspolitischer Sicht liegt hier ein ernstes Problem, das man national und international angehen sollte.

Es bleiben allerdings drei wichtige Aufgabenfelder, die man von Seiten der neuen Bundesregierung nur schwer wird angehen können: Im Bereich der Bildung hat der Bund mit Ausnahme der Bundeswehruniversitäten keine Kompetenzen, so dass die Regierung kaum Impulse setzen kann. Nur auf der Ebene der Bundesländer sind ohne weiteres neue Initiativen denkbar, wobei der Bund durch Finanzausschüsse für Pilotprojekte immerhin durch den Bundeshaushalt Unterstützung geben kann. Die einzige direkte universitäre Expansionsoption für den Bund wäre der Bau von weiteren Bundeswehrhochschulen; ggf. könnte man auch an Steueranreize für die Neugründung privater Universitäten denken. Relativ schwierig könnte die nachhaltige Stabilisierung der Finanzmärkte werden, wobei sich Deutschland als Teil der G20-Gruppe den Reformaufgaben kaum wird entziehen können. Die Reformen vom G20-Gipfel in Pittsburgh, die im wesentlichen auf administrativ verordnete Beschränkungen der Bonus-Zahlungen abstellte, werden die Instabilität der Finanzmärkte nicht wirklich dauerhaft beseitigen können. Diese Märkte sind im Übrigen offenbar eine einträgliche Verbindung mit den expandierenden Medienmärkten eingegangen, deren Informationsqualität zu erheblichen Zweifeln Anlass gibt; es scheint so zu sein, dass große Finanzmarktakteure gezielt Gerüchte bzw. Fehlinformationen in den Nachrichtenmarkt geben, der dann absehbar profitable Finanzmarktentwicklungen erzeugt.

Schwierig wird auch die Energiepolitik werden, wobei es u.a. Ineffizienzen im Bereich der Förderung erneuerbarer Energie bzw. des alten Erneuerbare Energiegesetzes gibt; eine völlige Abkehr von der staatlichen Förderung von Solar- oder Windkraftanlagen ist nicht angezeigt, soweit die Förderung internationale Skaleneffekte bzw. das Erzielen Schumpeterscher Renten für innovative Anbieter erneuerbarer Energien adäquat unterstützt ob eine Verlängerung der Laufzeiten von Kernkraftwerken durchsetzbar sein wird, ist unklar; ob dies ökonomisch vertretbar ist angesichts der großen Risiken für den AKW-Betrieb und die Endlagerung, darf

bezweifelt werden (ob Thorium-Reaktoren erwägenswert sind – ohne Plutonium-Problematik – bleibt zu prüfen). Jedenfalls ist das Themenfeld sehr konfliktgeladen. Dabei ist im Übrigen festzustellen, dass das ordnungspolitisch eigentlich vernünftige Prinzip der vollen Haftung bzw. eines entsprechend umfassenden marktmäßigen Versicherungsschutzes für Kernkraftwerke die Wirtschaftlichkeit der Atomenergie sehr in Zweifel setzt. Damit stellt sich die Frage, ob nicht über mehr Innovationsförderung im Energiesektor und verstärkte Anreize für „grüne Unternehmensgründungen“ – bei gleichzeitigem Abbau der Übersubventionierung der Solarenergie – Zielkonflikte entschärft und mehr Wachstum erreicht werden kann. Mehr Unternehmensgründungen sind möglich und wünschenswert, die Rahmenbedingungen hierfür gilt es zu stärken.

Mit Blick auf die Debatte um die Kopfpauschale im Gesundheitswesen als Alternativmodell zur traditionellen Krankenversicherung ist anzumerken, dass in fast allen Kulturen seit Jahrhunderten Wohlhabende für dieselbe Arztleistung höhere Preise zahlen als ärmere Schichten. Hier liegt eins der wenigen kulturell abgesicherten Signale zu freiwilliger Umverteilung vor, das man durch ein Modell Kopfpauschale plus via Staatskasse organisierter Kompensationsbetrag für Geringverdiener – mit zu diesem Zweck erhöhten Steuersatz (mit entsprechend erhöhtem Steuerwiderstand) – nur unzureichend ersetzen kann; die absehbaren Wohlfahrtskosten sind beträchtlich und von daher bietet sich der Übergang zu einer Kopfpauschale im Gesundheitswesen aus ökonomischer Sicht keinesfalls an.

Nach dem Debakel der transatlantischen Bankenkrise gilt es für die Volkswirtschaftslehre insgesamt, stärker als bisher mit kritischem Blick die Analyse der Wirtschaftssysteme und der Wirtschaftsdynamik voranzutreiben. Zu den kritischen Punkten, die man anmerken kann etwa mit Blick auf die digitale Dienstleistungsgesellschaft, gehört die Verschiebung von Arbeiten, die traditionell der Angebotsseite zugeordnet waren, auf den Kunden – letztlich geht es hier um Servicequalitätsverschlechterungen und versteckte Preiserhöhungen: Im Focus steht hier etwa der Service vieler Telekom-, Kabel-TV und Versicherungsgesellschaften, die auf Briefpost von Kunden oft nur mit wochenlangen Verzögerungen reagieren, während Kundenanrufe zeitraubend über eine Vielzahl von Warteschleifen zu bisweilen wenig kompetenten Mitarbeitern weitergeleitet werden. Was nützt einem das preiswerte standardmäßige Triple-Play-Angebot eines werbeaktiven Telekomdiensteanbieters für 20€ im Monat, wenn man monatlich auf der Suche nach reibungslosem Service eine Wartezeit von einer Stunde am Telefon verbringt – bei zeitlichen Opportunitätskosten von 20 € pro Stunde, verdoppelt sich der wahre Preis. Wer Opportunitätskosten von 80 € pro Stunde hat, dem wäre mit einem reibungslosen Service zu 60€ und 15 Minuten effektivem Hotlineservice mehr geholfen, als mit dem beschriebenen Standardangebot. Es ist dringlich, dass der Verbraucherschutz bei digitalen Diensten verbessert wird und die Regulierungsbehörden in Deutschland und Europa die durchschnittlichen Wartezeiten bei Service-Anfragen bei Telekomanbietern ermitteln und jährlich im Internet veröffentlichen. Die Europäische Kommission könnte solche Informationen EU-weit vorschreiben, womit mehr Transparenz im Wettbewerb im Binnenmarkt entstünde. Service-Innovationen könnten im Übrigen ein neuer Schwerpunkt in einem künftigen EU-Nachfolgeprogramm zur Lissabon-Agenda 2010 sein.

Die miserable Beratungsqualität bei der Vermögensberatung bei nicht wenigen privaten Großbanken ist ein weiteres Problem in Sachen Produktqualität; viele risikoscheue

Privatkunden, die – nach schlechter Beratung durch eine Bank - massive Vermögensverluste erlitten haben, gehen dem denkbaren gerichtlichen Konflikt der Bank aus dem Weg, da man sich seiner Vermögensverluste schämt. Viele Bankberater sind im Übrigen schlecht qualifiziert und von regelmäßiger ernsthafter Weiterbildung bei Vermögensberatern (gemeint ist unter Weiterbildung nicht eine X-Variante von Bankprodukt-Marketing) ist man bei den meisten Großbanken weit entfernt. Das deutlich gesunkene Interesse privater Haushalte an privatem Altersvorsorgesparen ist ein Indiz dafür, dass das von den Großbanken selbst zerstörte Vertrauen in das Finanzsystem nicht so schnell wiederhergestellt werden kann. Man kann in Deutschland nur froh sein, dass man mit dem Drei-Säulen-System ein differenziertes Bankensystem hat. Genossenschaftsbanken und Sparkassen haben sich in der Transatlantischen Bankenkrise als Stabilisierungsanker eines fragilen Gesamtbankensystems erwiesen – im staatlichen Bankensektor waren allerdings einige Landesbanken mit einer ebenfalls problematischen Rolle zu verzeichnen, und hier dürften auch mittelfristig neue Verluste anfallen. Die Bundesländer werden wohl politischen Druck aufbauen, um bei der Bundesregierung massive Stabilisierungshilfen zur Rettung von Landesbanken bzw. für den Restrukturierungsprozess zu erhalten.

Sollte es zu weiteren Haushaltsbelastungen für den Bund im Zuge der Bankenstabilisierung mittelfristig kommen, so könnte es zu erheblichen Einschnitten im Sozialetat kommen und dies könnte dann Verluste in wichtigen Landtagswahlen für die Regierungsparteien nach sich ziehen. Das Institut der Deutschen Wirtschaft – seine Arbeiten gelten im empirischen Bereich als methodisch oft zweifelhaft – hat in einer Veröffentlichung der IDW-Mitteilungen behauptet, dass es eine erhebliche Umverteilung in der Einkommenspyramide gebe und die großen Divergenzen zwischen den Top-Einkommen (gemessen am zweithöchsten Dezil und der niedrigsten Einkommensgruppe (gemessen am zweitniedrigsten Dezil) durch Umverteilung des Staates sehr stark vermindert werden. Dieser Sichtweise hat Markus Grabka vom DIW widersprochen (OV, 2009): Er verwies darauf, dass die vom Institut der Deutschen Wirtschaft verwendeten Einkommens- und Verbrauchsstichproben keineswegs den wissenschaftlichen Standards für Verteilungsanalysen entspreche; gemäß DIW-Analyse sei es 1997 noch gelungen, den Anteil derjenigen, welche weniger als 60% des Durchschnittseinkommens erhielten, durch Umverteilung von 21,5% auf 12,3% zu senken. Hingegen habe die Armutsrisikoanalyse – vor und nach Staatstransfers – ergeben, dass in 2005 durch Umverteilung lediglich ein Rückgang von 25,2% auf 18,3% erfolgt sei.

Steuerpolitik und Wachstum

Es ist schließlich die Frage zu stellen, ob ein Steuersystem vernünftig ist, bei rund die Hälfte der Beschäftigten keine Lohn- bzw. Einkommenssteuern zahlen, während der Staat für eine Reihe von politisch oder gesellschaftlich gewünschten Entscheidungen Anreize setzt, die mit Steuerrückerstattungen verbunden sind. Es scheint nicht als fair, wenn die Mehrheit der relativ wenig wohlhabenden Haushalte die ausgelobten Steuervorteile für bestimmte Entscheidungen etwa in Sachen Wohn-Riester-Sparen, gar nicht nutzen kann. Wenn die Mehrheit der Bevölkerung keine Einkommenssteuern – sicherlich aber Mehrwert- bzw. Verbrauchssteuern – zahlt, dann ist zudem der funktionale Widerstand der Wählerschaft gegenüber der Neigung der großen Politik zu Steuererhöhung vermutlich gefährlich gering.

Zugleich besteht ein Anreiz, dass die relativ wenig wohlhabende Wählermehrheit letztlich die Politik zu einer massiven Umverteilung auf Basis erhöhter Steuerzahlungen derjenigen Haushalte veranlasst, die eben Lohn- und Einkommenssteuer zahlen. In einem solchen umverteilungslastigen Staat sind die Anreize zu investieren gering, während die Anreize zur Auswanderung langfristig hoch sind – wachstumsförderlich dürfte das nicht sein. Von daher gilt es eine Entsolidarisierung der Gesellschaft in zwei Richtungen zu verhindern: Die Bürger- bzw. Wählerschaft sollte sich einerseits insgesamt gegen überhöhte Steuer- bzw. Staatsquoten wehren, da eine Priorität der Ausgabenentscheidungen für den privaten Sektor besteht, wo die Anreize für einen vernünftigen Umgang mit knappen Mitteln höher sind als beim Staat. Andererseits ist eine Gesellschaft wohl im Interesse der großen Mehrheit der Wählerschaft so zu organisieren, dass alle Schichten am Wirtschaftswachstum teilhaben; das ist im Übrigen ja gerade der Sinn von Gerechtigkeit im Sinn von RAWLS (1971).

Man kann eine makroökonomische Betrachtung des Zusammenhangs von Steuern und Wirtschaftswachstum vornehmen, die an drei Punkten ansetzt:

- Der durchschnittliche Einkommenssteuersatz: Er ist u.a. für die Höhe der Nettosparquote und damit das Niveau des Wachstumspfadef relevant.
- Der marginale Steuersatz als relevante Größe für das Investitions- bzw. Innovationskalkül, sofern die Unternehmen sich als Gewinnmaximierer verhalten.
- Die Steuerstruktur im Sinn der Aufteilung von direkten und indirekten Steuern ist dahingehend zu prüfen, ob sie wachstumsförderlich ist.

Man kann auch die Wirkung der Steuerstruktur betrachten, die man u.a. am Top-Anfangseinkommen festmachen kann, ab dem der höchste Grenzsteuersatz gilt. Dieses für den Top-Belastungssatz kritische Einkommen y^* ist in Deutschland sonderbar niedrig – unter Anreizwirkungen sollte diese Einkommensschwelle ggf. erhöht werden. Die Debatte um die Einführung einer Bankenabgabe in Deutschland wird nicht vernünftig geführt, da die rechtlichen Probleme einer solchen Abgabe bzw. Steuer erheblich sind und offenbar die Bundesbank nicht angemessen in die Debatte einbezogen worden ist; dabei ist doch offensichtlich, dass die Bankbilanzen hier erheblich betroffen würden. Fragen der makroprudenziellen Aufsicht können nur dann der Deutschen Bundesbank vernünftig zugeordnet werden, wenn die Politik den Sachverstand dieser wichtigen Institution auch umfassend in relevante Gesetzgebungsverfahren einbezieht.

Wachstum kann durch vernünftige Rahmenbedingungen und gezielte Politikanreize für den privaten Sektor stimuliert werden. Dabei ist staatlicherseits auf die Sicherung hoher Glaubwürdigkeit der Akteure in der Geld- und Fiskalpolitik zu achten. Letzteres verweist indirekt auf die Einhaltung des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes.

Die wichtigste Maßnahme zur Annäherung der Politik an die Lebens- bzw. Steuer- und Einkommenswirklichkeit bestünde darin, dass Diäten in allen EU-Ländern einer normalen Besteuerung unterworfen werden. Solange das nicht so ist, kann von einer Gleichheit aller Bürger vor dem (Steuer-)Gesetz keine Rede sein. Man wird gespannt die Entwicklungen der nächsten Jahre in Deutschland und Europa verfolgen können und es bleibt zu hoffen, dass Wissenschaft und Politik in einen fruchtbaren Dialog eintreten werden.

Es ist die Frage zu stellen, wann und wie der Geldpolitik in den USA, Großbritannien und der Eurozone eine Abkehr von der künstlichen bzw. unnormalen nominalen Niedrigzinspolitik gelingt. In Deutschland hat die Versicherungsaufsicht offenbar Ende Oktober von Lebensversicherungen bereits gefordert, sie sollten wegen der niedrigen Zinssätze bei öffentlichen und privaten Schuldverschreibungen stärker in Immobilien investieren – hier wird nun ggf. offenbar auf Basis einer Behördenanweisung für den Immobilienmarkt ein Treibsatz für eine künftige Immobilienblase gelegt, was aber nicht im Interesse von Wirtschaft und Gesellschaft ist. Langfristig muss für eine stabile ökonomische Entwicklung gelten, dass der langfristige Realzins – definitionsgemäß Nominalzins minus Inflationsrate – gleich der langfristigen Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsproduktes sein muss; dann wäre – gemäß neoklassischem Wachstumsmodell – der langfristige Pro-Kopf-Konsum maximal. Von einem solchen Gleichgewicht aber sind die USA, Großbritannien und Deutschland seit der Transatlantischen Bankenkrise weit entfernt. Eine Wachstumspolitik des Staates, die die Erfordernisse des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichtes nicht beachtet, wird auf Dauer nicht funktionieren. Deshalb sind auch parallele glaubwürdige Maßnahmen zur Stabilisierung der Schuldenquote und ggf. auch zu einer mittelfristigen Rückführung der Überschussquote im Außenhandelssektor unerlässlich. Die Weltwirtschaft wird mit den hohen US-Leistungsbilanzdefizitquoten der Jahre 1998-2008 keine stabile Entwicklung erreichen, weil die USA derart hohe Defizitquoten kaum weiter problemlos werden finanzieren können.

Es bleibt als gesetzgeberische Aufgabe für Deutschland, dass man ein neues Stabilitäts- und Wachstumsgesetz formuliert, in das man die Lehren aus der Transatlantischen Bankenkrise einfließen lassen könnte; zu beachten ist hier auch, dass außenwirtschaftliches Gleichgewicht auf der neuen Ebene des Eurolandes zu definieren ist, so dass man an eine vorgeschaltete EU-Rahmendirektive oder aber einen auf Euroland bezogenen Rahmenvertrag denken könnte – letzteres wäre ökonomisch sinnvoll und ließe sich auch im Wege eines Vertrages zwischen den beteiligten Notenbanken pragmatisch umsetzen. Ansonsten steht man vor einer neuen Herkules-Aufgabe, den EU-Vertrag zu ändern. In einem neuen Stabilitäts- und Wachstumsgesetz sollten Punkte für die nationale und bzw. EU-Ebene erhalten sein:

- Stabilität verlangt als Vorbedingung einen nachhaltig stabilen Bankensektor, wobei der Staat bzw. die Regulierungsbehörden geeignete Maßnahmen treffen.
- Die Bundesländer legen parallel zum Subventionsbericht des Bundes einen gemeinsamen Bericht vor, in dem sie über Subventionen und ihre Verwendung sowie ihre langfristigen Wirkungen auf regionales Wachstum und die regionale Beschäftigung berichten. Hiermit entstünde mehr Transparenz in Sachen Wachstumsbarrieren und es ergäbe sich ein Anreiz bei wachstumsschwachen Ländern, ihre Politik zu überprüfen bzw. von anderen Bundesländern zu lernen.
- Die Zentralbanken in den Ländern der Eurozone werden, soweit sie bei der Bankenaufsicht tätig sind, zu einem gemeinsamen Bericht zur Finanzmarktstabilität in der Eurozone beitragen. Dieser Bericht fließt dann in einen EU-Gesamtbericht ein.
- Die Aufsichtsqualität der nationalen Notenbanken der Eurozone ist eine besondere, da sie anders als die Zentralbanken von EU-Ländern, die nicht Mitglied der Eurozone sind, keinen Zielkonflikt haben, der aus Aktivitäten auf der Geldangebotsseite herrührt.

Die Qualität der Bankenaufsicht in international integrierten Finanzmärkten mag von nationalen Politikvorgaben abhängen, das Finanzmarktvertrauen hingegen ist ein internationales öffentliches Gut, bei dessen Bereitstellung es die bekannten Probleme gibt: Es besteht nur eine geringe Motivation jedes Landes, einseitig zu dem internationalen öffentlichen Gut beizutragen und dabei auch auf Auslandsaktivitäten eigener Banken kritisch mit zu schauen. Offenbar bedarf es einer internationalen Koordinierung in der Bankenaufsicht, wobei sich in der EU grundsätzlich gute Möglichkeiten bieten. Mit der Telekomregulierung hat man einen institutionellen zweistufigen Ansatz bzw. ein Modell – EU-Ebene plus Politikebene der nationalen Mitgliedsländer –, wo die Arbeit recht gut funktioniert. Deutschland und Frankreich könnten sich in Sachen Wachstumspolitik und Bankenaufsichtsreformen stärker mit anderen zusammen engagieren. Der Fokus auf diese beiden Punkte bringt automatisch auch eine Betonung von Nachhaltigkeit und damit ist man dann auch bei der Frage angelangt, welche Größe beim Wirtschaftswachstum als Ziel im Vordergrund stehen soll. Am Ende bleibt ein zusammenfassender Politik-Blick (siehe Abb. 7):

Abbildung 7: Hauptfelder der Wachstumspolitik

Nationale Politik	Neues nationales Stabilitäts- und Wachstumsgesetz; Auch im Fokus Nachhaltigkeit: Wachstumsrate des natürlichen realen Nettoinlandsproduktes	Förderung von Information- und Kommunikationspolitik (IKT); besseres Toll Collect/Mautsystem: geschwindigkeitsabhängiger Preis Mobiler Universaldienst	Bildungs- und Innovationspolitik Erweiterter Subventionsbericht (inkl. Wachstum Bundesländer) Internalisierungs- politik bzw. auch Klimapolitik	Bankenstabilität durch Besteuerung der Volatilität der Eigenkapitalrendite = Anreiz zu mehr langfristigem Handeln bei Banken (Staat kann auf Überregulierung verzichten); im Bankensektor deutlich bessere Ausbildung
EU-Ebene	Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts; bessere Koordination der Politik	EU-Gipfel zur IKT-Politik Auch Grüne IKT fördern; zudem Transnationale IKT-Gründungen	Lissabon 2010+; Nachfolge-Programm Gemeinsame F&E-Projekte in Einzelfeldern (etwa Energie und Verkehr)	Bankenaufsichtsregelung (in Eurozone; ggf. als Vertrag zwischen den Notenbanken) Neue Ratingfinanzierung EU-Vorgabe: Bericht zu Risikomanagement (Banken in EU-Ländern)
G20-Ebene & WTO & IMF	Neue Studien zu Wachstum sowie zu Fragen von Handel, Kapitalverkehr, Nachhal-	Neuer Weltgipfel Informationsges.: Kooperation bei Nord-Süd	Transfer Klima-Technologie; Multilaterale Kooperation bzw. global Klima-	Bankenkonsolidierung und globale Regeln; & Pflicht für alle IMF-Mitgliedsländer zu publizieren: Financial Sector

	tigkeit, Wachstum	Standardsetzung	F&E-Projekte	Assessment Programm
--	-------------------	-----------------	--------------	---------------------

Vertrauen in einen soliden Staatshaushalt ist eine Grundlage für eine hohe private Investitionsquote und hohe Zuflüsse an Auslandskapital sowie eine stabile Währung bzw. eine Währungsaufwertung. Bei der Fiskal- bzw. Defizit- und Steuerpolitik ist Realismus auf nationaler Ebene anzumahnen, auf EU-Ebene die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes.

Die Wirtschaftspolitik müsste – jenseits aller Reformaufgaben – zunächst einmal die Wirtschaft in einen Normalzustand zurückbringen, in der normale Zinssätze und eine normale Geldpolitik herrschen. Ob die Gesundung der Bankensysteme nachhaltig gelingt, bleibt abzuwarten; werden dort weitere Verluste realisiert bzw. sinkt die Eigenkapitalquote in großen OECD-Ländern, dann wird die Kreditwachstumsrate zurückgehen. Der Staat ist hier dann gefordert, Anreize für die Neugründung von Banken zu setzen und ggf. den Konsolidierungsprozess zu beschleunigen; letzteres könnte durchaus Entflechtungen beinhalten. Es ist im Übrigen mit Blick auf mehrjährige Analyse bzw. Gesamttrenditen von US-Banken keineswegs so, dass Großbanken deutliche Größenvorteile haben.

Die Umsetzung einer Volatilitätssteuer bei der Eigenkapitalrendite – eine solche Reform kann auch EU-weit auf G20-weit durchgeführt werden - ist zwar ein gewisser Bruch mit der überkommenen Rechtstradition beim deutschen Steuerrecht, aber man kann eben Finanzinnovationen nicht meistern, ohne auch beim Steuerrecht sinnvolle Neuerungen zu betrachten. Es geht dabei nicht um eine Mehrbelastung der Banken bzw. von Finanzmarktanbietern, sondern um bessere Anreize. Das Signal, das von der Verleihung des Nobelpreises in 2009 ausgeht, ist sicherlich auch so zu verstehen, dass man die Rolle von Anreizsystemen bei der Lösung ökonomischer Probleme ernsthaft in den Blick nehmen muss. Die Herausforderungen sind enorm, aber eine durchdachte Reformstrategie kann binnen weniger Jahre wesentlich voranbringen – im Interesse Deutschlands und der EU.

Ein liberaler Welthandel bleibt für Wachstum in Deutschland und weltweit wichtig, wobei die Expansion der modernen Kommunikationstechnik gerade in Europa den Handel durch das Absenken der hierbei relevanten internationalen Kommunikationskosten gesenkt hat (JUNGMITTAG/WELFENS, 2009). Mehr Freihandel kann für Europa bzw. die Weltwirtschaft im Übrigen gerade auch im Energiesektor erreicht werden: Der Aufnahme Russlands in die WTO – und seiner Aufnahme in die OECD – kommt eine große Rolle zu. Angesichts des neuen G20-Forums ist allerdings absehbar, dass sich bei globalen Fragen die Einflussgewichte zugunsten Asiens verschoben haben. Von daher ist aus Sicht der westlichen Industrieländer eine Stärkung des OECD Development Centers in Paris erwägenswert, denn hier sind insbesondere auch alle BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China) präsent.

Die praktische Wirtschaftspolitik verdient in schwieriger Zeit in besonderer Weise die Unterstützung durch die Wirtschaftswissenschaft. Das bisweilen gespannte Verhältnis zwischen Politik und Wissenschaft hängt teilweise mit der Kompliziertheit der Probleme zusammen, aber auch mit den unterschiedlichen Rationalitätskonzepten der Akteure: Politiker sind an einer Wiederwahl und daher an Popularität und der Mehrheitsfähigkeit ihrer Maßnahmen interessiert, Ökonomen sind an anspruchsvollen Modellierungen und oft an

langfristigen Simulationsergebnissen interessiert – für die Frage nach Mehrheiten bleibt meist keine Gleichung übrig. Jenseits aller Modell-Analysen bleibt die Einsicht, dass sinnvolle und langfristig wirkende Anreize für die Marktakteure wichtig sind; und hier ergibt sich eben der besondere Stellenwert nationaler und internationaler Ordnungspolitik. Hier könnte Deutschland bzw. die EU mit durchdachten Initiativen wichtige Weichenstellungen auch für die Weltwirtschaft leisten. Von deren – erhöhter – Stabilität wird dann sicherlich gerade auch der Exportweltmeister Deutschland langfristig profitieren. Es wird im Übrigen bei einigen Indices zur internationalen Wettbewerbsfähigkeit notwendig sein, Fehlkonstruktionen zu korrigieren; so veröffentlicht etwas das FRASER-Institut seit 1996 den Economic Freedom of the World Index – bei den 5 Teilindikatoren wird im 5. Analysebereich eine geringe Regulierung von Finanz-, Arbeitsmarkt- und Unternehmensbereich als positiv eingestuft. Eine schwache Regulierung gerade des Finanzbereiches hat sich aber in den USA und einigen EU-Ländern als Achillesferse der Wirtschaftspolitik bzw. der Wirtschaftsordnung erwiesen. Neue modifizierte Indikatorberechnungen sind von daher erforderlich.

Kommt es nach der Bankenkrise bzw. bei Fortwähren der Bankenprobleme zu einem Rückgang des mittelfristigen Potenzialwachstums, so sind erhebliche Zielkonflikte bzw. strukturelle Probleme bei Haushaltskonsolidierung und den Zielen Vollbeschäftigung bzw. angemessenes und stetiges Wachstum einerseits zu erwarten. Andererseits stellt sich dann eine dringende Doppelaufgabe:

- Verbesserung der Rahmenbedingungen für mehr Wachstum und Beschäftigung – bei gleichzeitiger Fortentwicklung der Sozialen Marktwirtschaft in einer zunehmend digitalisierten Weltwirtschaft; in dieser steigt die Bedeutung des stationären und mobilen Internets bzw. des digitalen Handels und der offensichtlich tendenziell wachstumsförderlichen Wissensvernetzung über digitale Netzwerke. Die Europäische Kommission hat mit der Lissabon-Agenda bereits entsprechende Zielpunkte der EU-Wirtschaftspolitik markiert; und die schwarz-gelbe Koalition unter Kanzlerin Merkel hat im Regierungsprogramm insgesamt die Rolle der Wachstumspolitik – und dabei auch des Ziels einer ökonomisch-ökologisch nachhaltigen bzw. langfristig stabilen Entwicklung - betont. Gerade bei der Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT) besteht allerdings noch erheblicher Handlungsbedarf, und zwar bei EU, Bund und Bundesländern. Zwar gibt es im Rahmen der Innovationspolitik durchaus auch IKT-Schwerpunkte, aber diese sind relativ zu den positiven externen Effekten des IKT-Sektors zu gering und speziell werden digitale Dienstleistungsinnovationen unzureichend gefördert: Da absehbar ist, dass im Hardware-Sektor asiatische Schwellenländer bzw. China erhebliche relative Kostenvorteile haben, ist eine verstärkte Orientierung auf die Entwicklung profitabler nationaler und internationaler digitaler Dienstleistungsmärkte in den Bereichen Medien, Bildung bzw. Weiterbildung, Gesundheitsdienstleistungen und industriennahe Dienstleistungen unerlässlich; im Rahmen des nationalen IT-Gipfels fehlen bislang diverse hier genannte Schwerpunkte und die beschlossenen Leuchtturmprojekte könnten von daher wichtige Ergänzungen auf mittlere Sicht erhalten. Hinzutreten sollte eine Führungsrolle des Staates beim digitalen Regieren – nach diversen verfügbaren Statistiken spielt Deutschland aber nur eine Rolle im Mittelfeld.

Umweltverbessernde Informations- und Kommunikationstechnologie könnte gerade vor dem Hintergrund der globalen Klimaprobleme langfristig eine wichtige Rolle spielen, aber hierzu bedürfte es durchdachter nationaler und EU-weiter Kombi-Pilotprojekte, die Energie- und IKT-Innovationen zusammenführen.

- Optimierung der Wirtschaftspolitik auf nationaler Ebene (und der Ebene der Bundesländer) und EU-Ebene, und zwar in Richtung Effizienzgewinne und Abbau von Effizienzverlusten sowie Impulse für verstärkte Innovationsdynamik und Humankapitalbildung. Auch die laufende Wirtschaftspolitik kann mittelfristig wachstumsfreundliche Impulse setzen – oder auch blockieren. Dabei ist allerdings zu klären, auf welche Zielgröße sich Wirtschaftswachstum beziehen soll.

Als Echo der Bankenkrise sind in 2010/2011 steigende Arbeitslosenquoten in der EU zu erwarten, für den Staatshaushalt relativ hohe Defizitquoten: Am Ende der Bankenkrise wird die Schuldenquote um mindestens 15-20 Prozentpunkte angestiegen sein, was bei mittelfristig zu erwartender Normalisierung der Realzinssätze zu erheblichen Belastungen führen wird (statt etwa 10% des Steueraufkommens für Zinszahlungen verwenden zu müssen, könnten sich rund 15% ergeben, was Ausgabenkürzungen in anderen Bereichen bedeutet).

Wachstumspolitik ist ihrer Natur nach langfristig anzulegen und kann auch nur allmählich das Wirtschaftswachstum erhöhen. In der Ausgangslage einer Finanzmarktkrise kann dies besonders schwer sein, sofern die kurzfristigen budgetären Expansionsmöglichkeiten durch erhöhte Defizitquoten beschränkt sind: Erste Analysen für die EU-Länder bzw. Deutschland zeigen klar an, dass es im Zuge der Rekapitalisierungen von Banken – unter Einschuss von Staatsgeldern – und infolge der von der Bankenkrise ausgelösten Rezession zu einem Anstieg der Neuverschuldungsquoten gekommen ist (EZB, 2009; siehe Anhang 2).

Mit Blick auf Spanien, Portugal und Griechenland als europäische Länder mit hohen außenwirtschaftlichen Defizitquoten gilt, dass eine deutliche Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit gefordert ist. Die Kommission könnte Ansatzpunkte zur Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit regelmäßig thematisieren und insbesondere im Nachfolgeprogramm zur Lissabon-2010-Agenda hierauf die Aufmerksamkeit richten. Die Europäische Kommission hat in ihrem Vorschlag für eine 2020-Agenda betont, dass die Beschäftigungsquoten weiter erhöht werden sollen und der Anteil der Hochschulabsolventen steigen solle, die Ausgaben für Forschung & Entwicklung (relativ zum Bruttoinlandsprodukt) auf die 3%-Marke zu führen seien, die schon in der kaum erfüllten 2010-Agenda stand, und dass die Armutsquote EU-weit zu reduzieren sei – die Zahl der von Armut bedrohten Menschen in der EU soll um etwa 20 Millionen sinken. Nun hat die EU bzw. die Kommission allerdings weder im Bildungsbereich noch bei der Armutsbekämpfung ein Mandat, hier sind die Nationalstaaten zuständig. Es wäre allerdings wichtig, dass die EU ihrerseits vernünftige Rahmenbedingungen bei ihren eigenen Politikzuständigkeiten setzt und auch eine gerade in Krisenzeiten verstärkte Koordinierung der Wirtschaftspolitik herbeiführt. Regelmäßige Länder-Analysen – bislang erscheinen solche unregelmäßig – könnten im Übrigen hilfreich für die offene Koordinierung sein, also das Benchmarking in der EU stärken und den Reformdruck in EU-Mitgliedsländern unterstützen. Nicht wirklich verständlich ist, dass die EU nicht stärker auf eine umweltpolitische bzw. wachstumspolitische Nachhaltigkeitsstrategie setzt: Neben EU-Mitgliedsländern könnten ja durchaus auch EU-Regionen in der

Nachhaltigkeitspolitik ggf. verstärkt miteinander in Wettbewerb treten und auch Kooperationsmodelle neu entwickeln – noch dazu, nachdem der Kopenhagener Umweltgipfel Ende 2009 ja gescheitert ist und man daher fragen muss, ob nicht an die Stelle bzw. als Ergänzung träger globaler Nachhaltigkeitsstrategien stärker lokale, regionale und nationale Modernisierungssetzwerke – etwa die 100 größten Städte der Welt - aktiviert werden sollen.

Zudem stellen sich mittelfristige für Deutschland Anpassungserfordernisse, falls die USA ihre Leistungsbilanzdefizitquote nachhaltig und deutlich reduzieren sollten, wie dies im Interesse langfristiger makroökonomischer Stabilität für die USA und die Weltwirtschaft eigentlich notwendig ist; die Herausforderungen sind hier wie folgt:

- Traditionelle Überschussländer beim Außenbeitrag wie Japan und China werden dann einen Teil der Überschüsse bzw. Güterexporte, die bisher in die USA gingen, in die EU zu drücken versuchen. Dadurch reduziert sich allerdings der Güter-Nettoexport Deutschlands bzw. der Eurozone und der EU tendenziell. Die bekanntlich nur moderat auf reale Wechselkursänderungen reagierenden deutschen Exporte könnten aber durchaus eine hohe Dynamik behalten – sofern die Weltkonjunktur sich belebt.
- Die hohe Nettoexportquote Deutschlands ist allerdings teilweise auch ein Reflex der hohen Leistungsbilanzdefizite von EU-Partnerländern bzw. Partnerländern in der Eurozone (Spanien, Portugal, Griechenland, Länder im Baltikum). Soweit hohe Defizitquoten von EU-Partnerländern nicht nachhaltig finanzierbar sind, stellt sich durchaus die Frage nach Struktur- und Strategiewandel Deutschlands: Barrieren für eine marktgetriebene Expansion im Sektor der nichthandelsfähigen Güter, etwa im Gesundheits- und Bildungssektor, gilt es zu beseitigen, wobei hier ein stärkerer Einsatz der Informations- und Kommunikationstechnologie produktivitäts- und expansionsförderlich sein kann. Diese Aufgabe gilt zumal in der alternden Gesellschaft, da strukturell die Nachfrage nach Gesundheitsdienstleistungen steigt und Forderungen nach verstärkter Weiterbildung bzw. steigender Qualifikation von Arbeitnehmern und Managern sonst nicht umsetzbar sind.

In dieser Ausgangssituation ist eine Wachstumspolitik gefordert, die u.a. auf mehr Innovation, bessere Bildung und mehr Unternehmensgründungen sowie die Mobilisierung von internetbasierten Wachstumseffekten setzt. Hinzu kommen könnten ordnungspolitische Reformen auf nationaler und internationaler Ebene, die auf mehr Wettbewerb bzw. Effizienz und beschleunigten Strukturwandel sowie das Offenhalten der Weltmärkte setzen. Mit Blick auf letzteres ist das Freihandelsabkommen EU-Korea, das in 2009 geschlossen wurde, als positiv einzuordnen.

Dass die Finanzglobalisierung so fortschreiten kann und soll wie in den vergangenen Jahren, darf bezweifelt werden; zu groß sind die realwirtschaftlichen Destabilisierungseffekte, der enorme Anstieg der Staatsschuldenquote als Konsequenz vor allem der Transatlantischen Bankenkrise und die Wohlfahrtsverluste, die in der Summe Millionen von Privatanlegern erlitten haben. Dass bei einem neuerlichen Bankentest in Sachen Anlageberatung durch FINANZTEST in 2010 neuerlich als Ergebnis stand, dass keine einzige Bank besser als befriedigend abschnitt, zeigt die fehlenden Reformorientierung auch in großen Teilen des Bankenbereichs. Es fehlen bislang Sanktionen, die bei wiederholten Testfehleistungen von

Banken die Vermögensanlage-Abteilung für mehrere Jahre schließen und angemessene Strafgebühren einführen. Sollte die Politik sich in einer alternden Gesellschaft, wo mehr privates Vorsorgesparen bekanntlich unerlässlich ist, als unfähig erweisen, qualitativ anspruchsvolle Vermögensanlageberatungsleistungen durchzusetzen – auch im Rahmen zertifizierter „Sterne-Systeme“ als Qualitätssignal -, so wäre es um die Zukunftsfähigkeit von Staat und Gesellschaft schlecht bestellt.

Die in der Politik diskutierte Bankenabgabe, aus deren Aufkommen die Rettungsmaßnahmen zur nächsten Bankenkrise finanziert werden sollen, ist schon wegen der absehbaren Unterdimensionierung als finanzieller Rettungspool geeignet; und ob die Bankenabgabe so ausgestaltet werden kann, dass hiervon vernünftige Anreize für mehr Risikobewusstsein der Banken ausgehen, darf bezweifelt werden. Hingegen ist der Vorschlag der Einführung einer Volatilitätssteuer auf die Eigenkapitalrendite von Banken anreizkompatibel.

Sehr wichtig zur Minimierung der Wahrscheinlichkeit künftiger Bankenkrisen sind Verbesserungen bei der bankseitigen Risikosteuerung. Laut den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) als zweiter Säule der modernen Basel II-Regeln sind im Rahmen der Risikosteuerungs- und controllingprozesse Adressenausfall-, Marktpreis- und Liquiditätsrisiken sowie operationelle Risiken zu betrachten: Man darf hier gespannt sein, wie Banken dies effektiv umsetzen werden – unter Einschluss der Aktivitäten außerbilanzieller Tochtergesellschaften - und mindestens ebenso wichtig wird das Verhalten der Finanzmarktaufsichtsbehörden sein. Wenn sich hier keine substantziellen Verbesserungen ergeben, wozu unbedingt eine stärkere wissenschaftliche Fundierung der Risikokontrolle gehört, dann sind weitere nationale und internationale Bankenkrisen vorprogrammiert

Deutschland wäre gut beraten, verstärkt auf Innovationsdynamik, Strukturwandel und Bildung zu setzen. Dabei fordert die OECD (2010) in ihrem Bericht zu Deutschland, dass Produktinnovationen und Innovationen im Dienstleistungssektor als Teil des Ausbaus der Wissensgesellschaft forciert werden sollten. Ohne weiteres wird man den Weg in eine Schumpetersche Wissensgesellschaft indes kaum gehen können, da Verteilungskonflikte in der alternden Gesellschaft vorprogrammiert sind und in Sachen Innovationsfinanzierung ein Teil der Bundesländer – wichtige Akteure der Forschungsförderung - keine hinreichend starken Ausgabeprioritäten erkennen lässt.

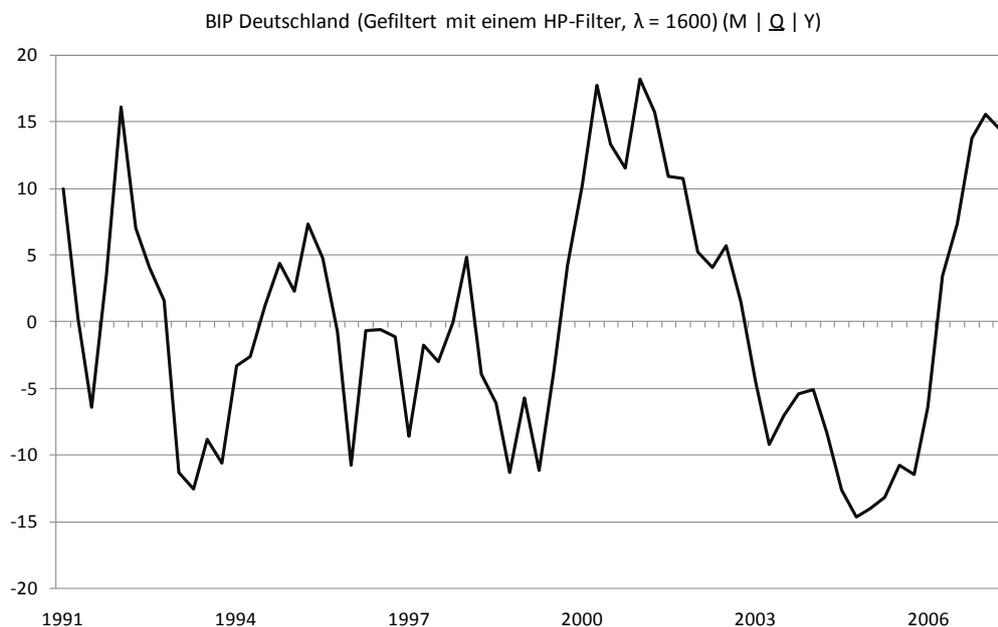
Die Wirtschaftsförderung ist nicht globalisierungsgerecht bzw. bei Bund und Ländern z.T. zu strukturkonservativ auf die Stimulierung hoher Exporte im Industriebereich und damit auf industrielle Exportüberschüsse hin ausgerichtet. Eine angemessene Förderung von wissens- und technologieintensiven Dienstleistungsexporten fehlt weithin. Es bleibt auch die Frage, wie Deutschland mit einer weiteren Abflachung des Produktionspotenzials umgehen will, die sich aus reduzierten Investitionsquoten in den Krisenjahren 2008-2010 ergibt; hinzu kommt der Sachverhalt, dass eine Qualitätsverschlechterung bei Humankapital droht – das Bildungssystem wird den Herausforderungen kaum gerecht und die Fähigkeit der Politik, angemessene Mittel in den Hochschulbereich zu leiten, ist zweifelhaft in einer Gesellschaft, in der die Wählermehrheit zunehmend aus Rentnern besteht. Am Ende bleibt nach der Bankenkrise die Frage, ob sich der Neue Interventionismus, der sich im Bankensektor 2008/09 Bahn gebrochen hat, als Neointerventionismus künftig in anderen Krisenbranchen zeigen wird. Dann droht mittelfristig eine weitere Wachstumsschwächung, die zu einer

Beschäftigungskrise führen könnte – trotz demographischer Entlastung auf der Angebotsseite im Arbeitsmarkt.

Festzustellen ist am Ende auch, dass offenbar das Schulsystem der meisten Bundesländer weder Chancengleichheit gerade mit Blick auf Kinder aus sozial schwachen Schichten gewährleistet noch bei der Integration von Zuwandererkindern wirklich erfolgreich ist, wie die OECD-Pisa-Berichte zeigen. Die ätzende Kritik des Ex-Finanzsenators von Berlin, Thilo Sarrazin, an türkischen Immigranten – 2009 wiederholt vorgetragen – ist kurzsichtig und geht am Problem vorbei; Zuwanderer fühlen sich in Deutschland (anders als in Kanada, den USA oder Australien) häufig nicht willkommen, schon gar nicht vor dem Hintergrund ausländerfeindlicher Sätze wie jener von Sarrazin; wo soll die Motivation her kommen sich zu integrieren, wenn von einflussreichen Stimmen die Botschaft kommt, dass man die Zuwanderer mit Verachtung betrachtet? Zu formulieren ist im Sinn einer praktischen Lösung von Problemen vielmehr ein Projekt, dass praktische Hilfe bietet in Sachen Spracherwerb, Kalender-Lesen, Hausarbeitenbetreuung und lokale Integrationsprojekte von Einwanderern für Einwanderer. Für entsprechende private und staatliche Initiativen bedarf es auch einer vernünftigen langfristigen finanziellen Ausstattung. Fehlende Ernsthaftigkeit der Politik, hier erfolgreiche Reformpolitik umzusetzen, ist unentschuldig, wenn man daran denkt, dass längerfristig mit einem EU-Beitritt der Türkei zu rechnen ist (sobald gleichzeitig in Frankreich und Deutschland keine konservativen Regierungen an der Macht sind), der zu erheblich erhöhten Zuwanderungsströmen nach Deutschland führen wird. An energischen Integrationsprojekten fehlt es meist in Deutschland, wobei die Bundesländer hier in erster Linie gefordert sind; der Bund könnte hier einen Wettbewerb von Projekten und Ideen mit finanzieller Unterstützung von seiner Seite anschieben.

Die Reformagenda insgesamt ist erheblich – und das ist fast schon wieder ein Grund für beträchtlichen Optimismus: Denn wenn es bei so vielen Punkten so vieles zu verbessern gibt, dann gibt es beim Wachstum durchaus Spielraum nach oben. Es besteht die Gefahr, dass die nach dem Wachstumseinbruch von fast -5% in 2009 ohne weiteres mögliche leichte Erholung in den Folgejahren schon mit einer Wachstumsbeschleunigung verwechselt wird, was dann Anlass zum Verschieben von Reformprojekten ist. Hiervor kann nur gewarnt werden.

Anhang 1: Makro Indikatoren

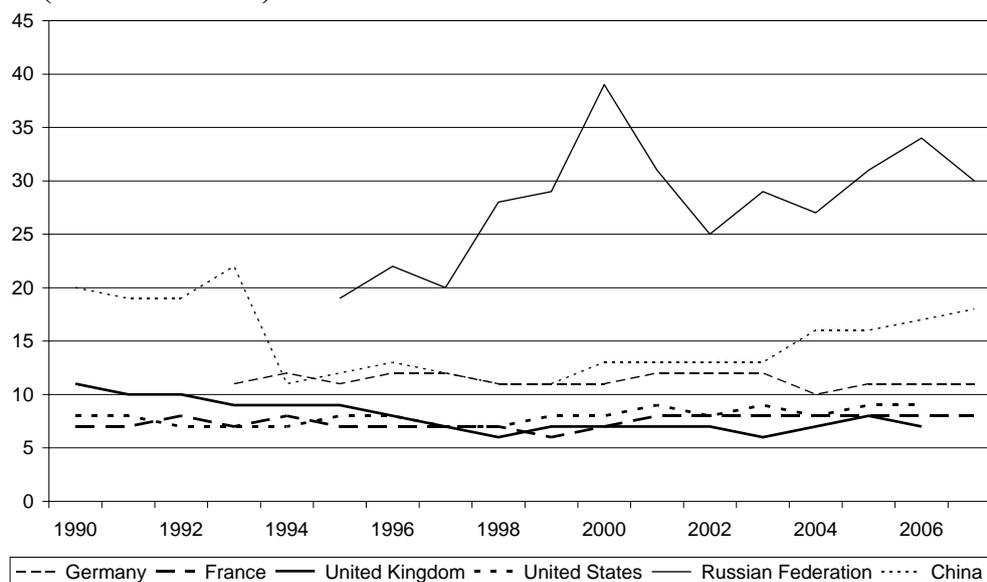


Der Hodrick – Prescott – Filter entfernt die zyklischen Schwankungen einer Zeitreihe y_t . Die resultierende Zeitreihe τ_t stellt die verbleibende Trendkomponente der Zeitreihe dar. τ_t wird so gewählt, dass der folgende Ausdruck minimiert wird:

$$\sum_{t=1}^T (y_t - \tau_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} [(\tau_{t+1} - \tau_t) - (\tau_t - \tau_{t-1})]^2$$

Der Faktor λ ist ein Skalierungsfaktor, für den bei Quartalsdaten der Wert 1.600 empfohlen wird.

Abbildung 8: Sparquotendivergenz: Bruttosparquote minus adjustierte Sparquote (nach Weltbank)



Quelle: Ursprungsdaten WDI (World Bank), EIIW-Berechnungen

Anhang 2: Staatliche Interventionen (kumuliert) und ihre fiskalische Wirkung in den Ländern des Euro-Währungsgebietes

Tabelle 4: Staatliche Interventionen (kumuliert) und ihre fiskalische Wirkung in den Ländern des Euro-Währungsgebietes

	Art der Intervention							Fiskalische Wirkung		
	Garantien und Bürgschaften	Kapitalzuführungen		Erwerb von Vermögenswerten	Swaps/Leihe von Vermögenswerten	Übernahme/ Erlass von Schulden	Andere	Öffentlicher Schuldenstand	Eventualverbindlichkeiten des Staates	
		Aktienkäufe	Kredite						Tatsächlich eingegangen	Rahmen
Belgien	21,0	4,0	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	7,4		34,6
Deutschland	6,3	1,3	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0	2,9	21,0	18,7
Irland	214,8	4,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,2	6,3	242,0
Griechenland	0,6	1,6	0,0	0,0	1,8	0,0	0,0	1,6	1,8	6,1
Spanien	3,1	0,0	0,0	1,8	0,0	0,0	0,0	3,8	0,6	18,9
Frankreich	1,1	0,7	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,1	16,8
Italien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	-
Zypern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,3	0,0	-
Luxemburg	12,8	8,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Malta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,2	12,8	-
Niederlande	5,0	6,5	7,6	3,9	0,0	0,0	0,2	1,7	0,0	35,0
Österreich	6,6	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,0	27,8
Portugal	3,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,6	6,6	12,4
Slowenien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,6	0,0	3,8	33,2
Slowakei	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Finnland	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	28,1
Euro Währungsgebiet	7,5	1,3	1,1	0,9	0,0	0,0	0,0	3,3	7,5	19,9

Angaben: 2008-09; in % des BIP des Jahres 2009

Quelle: EZB (2009), Monatsbericht, Juli, 77

Anmerkung: Daten per Mitte Mai 2009. Ohne Garantien für Spareinlagen

Dynamik des Strukturwandels

Es gibt einen erheblichen Strukturwandel in der Weltwirtschaft (WELFENS/BORBÉLY, 2009). Dies ist auch aus den folgenden Abbildungen zu entnehmen. Deutschland ist überwiegend im Bereich der wissens- und technologieintensiven Güter positiv spezialisiert (Wettbewerbsvorteil im EU-15 Markt); diese Bereiche liegen in den folgenden Grafiken in der rechten Hälfte. Allerdings konnte Deutschland die Export-Durchschnittserlöse bei diesen Gütergruppen nicht halten, soweit man 2008 mit 1993 vergleicht. Ungarn hat im Bereich wissens- und technologieintensive Güter erst teilweise eine positive Spezialisierung erreicht, konnte allerdings die Export - Durchschnittserlöse steigern. Die Situation ist ähnlich in Tschechien, jedoch schwächer in Polen. China hat aufgrund hoher Direktinvestitionszuflüsse in den entsprechenden Bereichen – als wichtiger Konkurrent Osteuropas – eine bemerkenswert positive Spezialisierung realisiert, allerdings sind die Export – Durchschnittserlöse im Zeitablauf gesunken; dahinter dürften Economies of Scale – Effekte einerseits stecken, andererseits wird hier China als „großes Land“ sichtbar: wenn Chinas Export in bestimmten Bereichen deutlich spezialisiert, wird bei hinreichend großen Exportmengen ein Verfall der Weltmarktpreise die Folge sein.

Nachfolgend wird – BORBÉLY (2006) folgend - der modifizierte RCA (Revealed Comparative Advantage – Offenbarter Wettbewerbsvorteil) für verschiedene Sektoren betrachtet. Der modifizierte RCA setzt die relative Exportposition eines Sektors aus einem Land ins Verhältnis zum Exportanteil des entsprechenden Sektors von Konkurrenzländern; als relevanter Absatzmarkt wird hier EU15 betrachtet. Zu beachten ist, dass nachfolgend die Industrie betrachtet wird (auf statistischer Zweisteller-Basis), wobei die Sektoren von links nach rechts zunehmend technologie- bzw. wissensintensiver sind. Die Sektoreinteilung folgt der OECD-Nomenklatur, wobei ganz links in den Abbildungen für Deutschland, einige osteuropäische Länder und China die arbeitsintensiven Sektoren aufgeführt sind. Nicht unerwartet ist der Befund, dass China und auch einige osteuropäische Beitrittsländer bei arbeitsintensiven Gütern positiv spezialisiert sind, hier also Wettbewerbsvorteile haben. Allerdings setzt China – z.T. begünstigt durch den Zufluss von Direktinvestitionen – auch bereits verstärkt auf differenzierte technologieintensive Produkte. Hier kommt Deutschland aus China und aus Osteuropa mittelfristig verstärkt unter Anpassungsdruck im Strukturwandel. Deutschland wird sich noch stärker als bisher auf hochwertige wissensintensive Dienstleistungen und technologieintensive Industriegüter spezialisieren müssen. Ein beschleunigter Strukturwandel kann hier zum Wirtschaftswachstum beitragen.

Abbildung 9: Modifizierte RCAs für Deutschland 1993 bis 2008 und Export - Durchschnittserlöse (Export Unit Values) 1993 + 2008

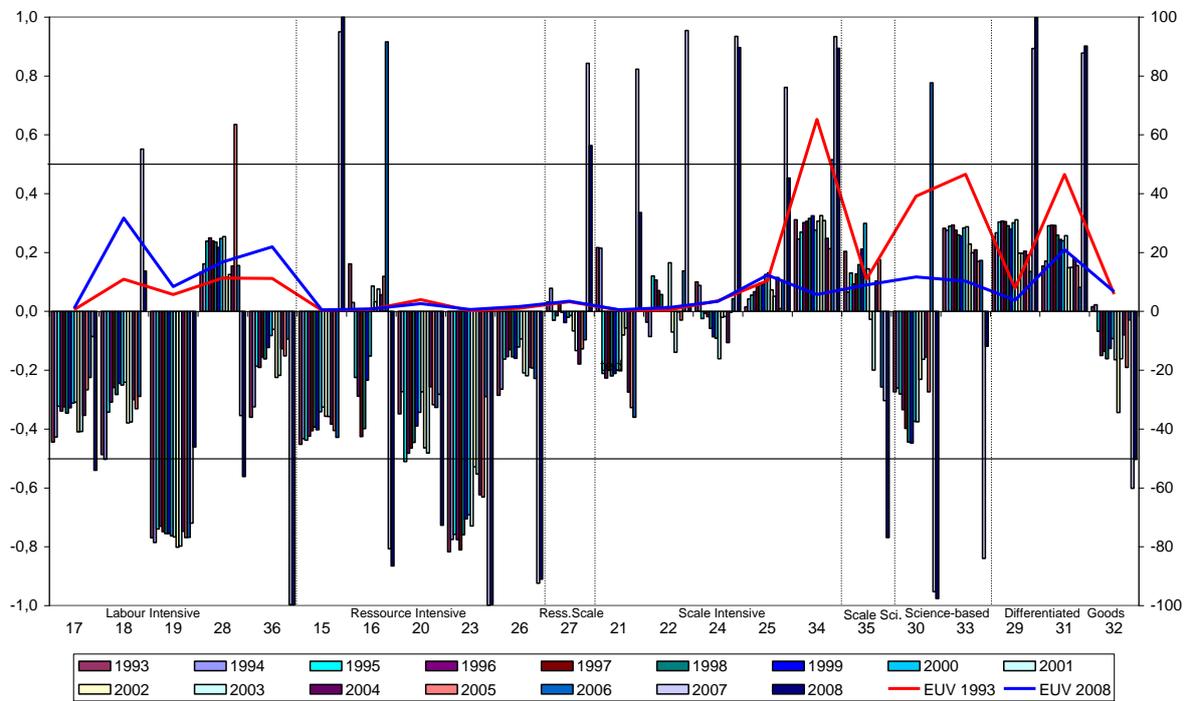


Abbildung 10: Modifizierte RCAs für Polen 1993 bis 2008 und Export - Durchschnittserlöse (Export Unit Values) 1993 + 2008

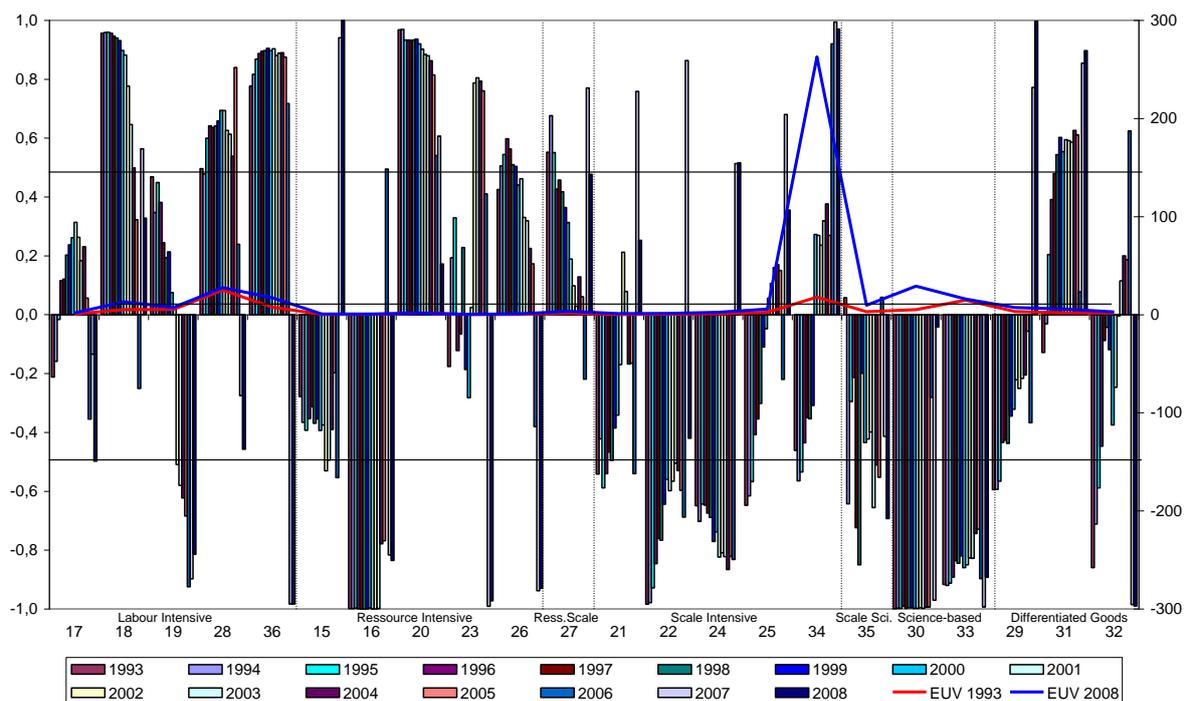
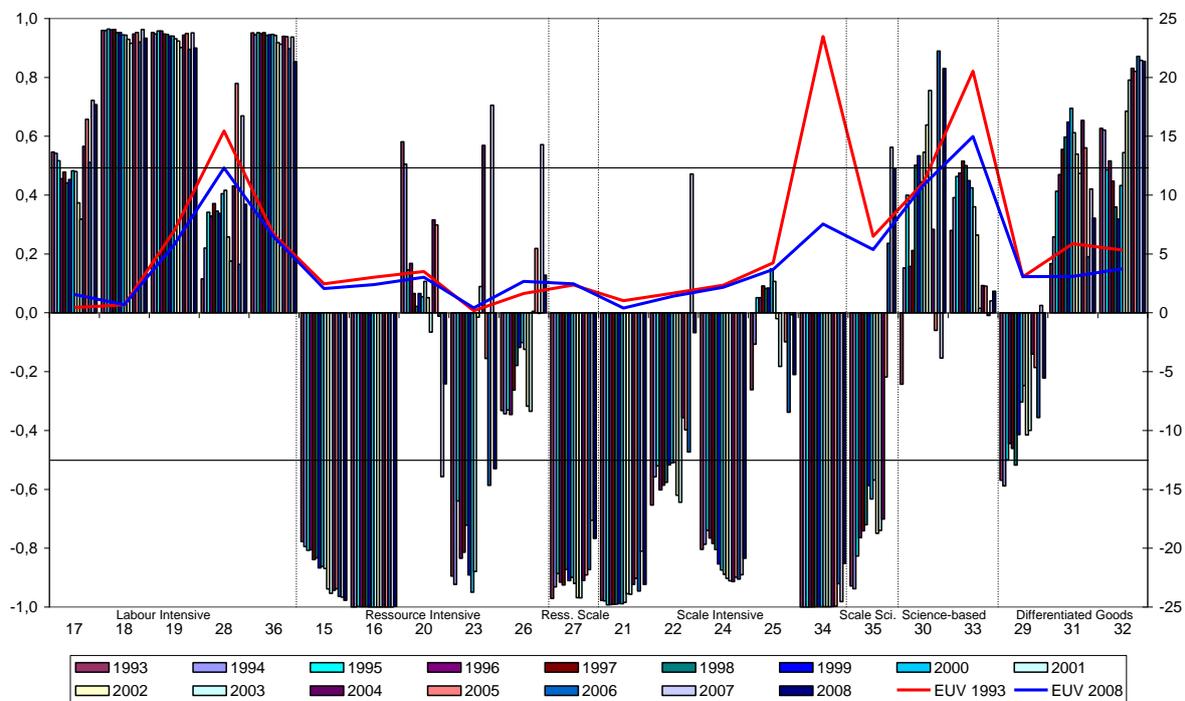


Abbildung 11: Modifizierte RCAs für China 1993 bis 2008 und Export-Durchschnittserlöse (Export Unit Values) 1993 + 2008



Quelle: comext-database und eigene Berechnungen

Literaturverzeichnis

- ALLENSBACH; DEUTSCHE POSTBANK (2009), Altersvorsorge in Deutschland, 2009/2010, Bonn.
- ARTUS, P.; VIRARD, M.-P. (2005), *Le capitalisme est en train de s'autodétruire* (Der Kapitalismus ist auf dem Weg der Selbsterstörung), Paris: Editions La Découverte.
- AUDRETSCH, D.; BRETSCHGER, L.; WELFENS, P.J.J. Hg., (2004), *Economic Integration, Innovation Dynamics and Growth*, Special Issue/International Economics and Economic Policy, Vol. 1, No. 2-3.
- BITKOM (2007), BITKOM Geschäftsbericht 2007, Berlin.
- BOERSCH-SUPAN, A. (2009), *Gesamtwirtschaftliche Folgen des demografischen Wandels*, in: SCHULZE, G., Hg., *Reformen für Deutschland*, Stuttgart: Schäfer-Poeschl, 229-247.
- BRETSCHGER, L.; STEGER, T. M. (2004), *The dynamics of economic integration: Theory and policy*, International Economics and Economic Policy, Vol. 1, No. 2-3, 119-134.
- CARSTENSEN, K.; GUNDLACH, E.; HARTMANN, S. (2009), *The Augmented Solow Model with Mincerian Schooling and Externalities*, German Economic Review, Vol. 10, 448-463.
- CERRA, V.; SAXENA, S.C. (2008), *Growth dynamics: the myth of economic recovery*, *American Economic Review* 98, 439-457.
- DE LAROSIÈRE, J. et al. (2008), *The High-Level-Group on Financial Supervision in the EU*. Europäische Kommission: Brüssel.
- DENIS, C.; Mc MORROW, K.; RÖGER, W.; VEUGELERS, R. (2005), "The Lisbon Strategy and the EU's structural productivity problem" *European Economy Economic Papers* n°221, European Commission, Directorate General for Economic and Financial Affairs.
- DOMAR, E.D. (1944), *The 'Burden of the Debt' and the National Income*, *American Economic Review*, Vol. 34, 798-827.
- EUROPEAN COMMISSION (2005), *European Innovation Scoreboard*, <http://trendchart.cordis.lu/scoreboards/scoreboard2005/index.cfm>.
- EUROPEAN COMMISSION (2009), *Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses*, EUROPEAN ECONOMY 7/2009, DG Economic and Financial Affairs, Brussels.
- EUROPEAN COMMISSION (2009a), *Communication from the Commission, European financial supervision*, (SEC(2009) 715 & SEC(2009) 716), Brussels.
- EWERS, H.-J.; RENNINGS, K. (1992), *Abschätzung der Schäden durch einen sogenannten Super-Gau*, in PROGNOS (1992): *Identifizierung und Internalisierung externer Kosten der Energieversorgung*, Prognos Schriftenreihe, Band 2, Basel, 1992.

-
- EUROPÄISCHE KOMMISSION (2010), The impact of the global crisis on competitiveness and current account divergences in the euro area, Quarterly Report on the Euro Area, Vol. 9, No. 1.
- EZB (2009), Monatsbericht Juli, Frankfurt.
- FURCERI, D.; MOUROUGANE, A. (2009), 'Financial crisis: past lessons and policy implications', *OECD Economics Department Working Papers* 668.
- GRIES, T. (2007), Global Shift – The European Union, the United States, and the Emergence of China, in: TILLY, R.; WELFENS, P.J.J.; HEISE, M. (Hrsg.), 50 Years of EU Economic Dynamics - Integration, Financial Markets and Innovations, Heidelberg: Springer.
- GRIES, T.; JUNGMITTAG, A.; WELFENS, P.J.J. (2003), Neue Wachstums- und Innovationspolitik in Deutschland und Europa, Heidelberg: Springer.
- HEILEMANN, U.; GEBHARDT, H.; V. LOEFFELHOLZ, H.-D. (2003), Wirtschaftspolitische Chronik 1949-2002, 2. Auflage, Stuttgart: Lucius&Lucius/UTB.
- IMF (2008), World Economic Outlook (Oktober), Washington DC.
- IWF (2009), Global Financial Stability Report, Washington DC.
- JAUMOTTE, F.; LALL, S.; PAPAGEORGIU, C. (2008), Rising Income Inequality: Technology, or Trade and Financial Globalization, IMF Working Paper WP/08/185, Washington DC.
- JONES, C.I. (2002), Sources of U.S. Economic Growth in a World of Ideas, *American Economic Review*, 2002, vol. 92, issue 1, S. 220-239.
- JUNGMITTAG, A.; WELFENS, P.J.J. (2009), Liberalization of EU Telecommunications and Trade: Theory, Gravity Equation Analysis and Policy Implications, *International Economics and Economic Policy*, Vol. 6, 23-40.
- JRC (2009), JRC Scientific and Technical Reports: The 2009 Report on R&D in ICT in the European Union.
- KEIM, M. (2009), Finanzmarktintegration in Europa: Implikationen für Stabilität und Wachstum in Sozialen Marktwirtschaften, Stuttgart: Lucius&Lucius.
- KLEPPER, G.; PETERSON, S. (2006), Emission Trading, CDM, JI, and More – The Climate Strategy of the EU, *Energy Journal*, Vol. 27 (2), 1-26.
- MIEGEL, M. (2010), Exit. Wohlstand ohne Wachstum, Berlin Propylain.
- OECD (2000), A new economy? The changing role of innovations and information technology in growth, mimeo, DSTI.
- OECD (2003), OECD Communications Outlook, Edition 2003, Paris.
- OECD (2010), Country Report Germany, Paris.
- OV (2009), IW: Umverteilung von oben nach unten funktioniert, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 128 vom 5. Juni 2009, 13.
- RAWLS, J. (1971), A Theory of Justice, Harvard, MA: Harvard University Press.

-
- SCHRÖDER, C; WELFENS, P.J.J. (2009), IKT-Expansion, Strukturwandel und Clusterdynamik in der EU und neue empirische Befunde zu IKT-Unternehmen in Deutschland, Beitrag zum Projekt „EU-Strukturwandel, regionale Innovationsdynamik und Clusterbildungsoptionen in der Wissensgesellschaft“, 05.11.2009, Wuppertal, mimeo.
- STEINER, V. (2009), Beschäftigungsförderung und Einkommenssicherung im Niedriglohnbereich – Wege und Irrwege, SCHULZE, G., Hg., Reformen für Deutschland, Stuttgart: Schäfer-Poeschl, 49-78.
- STERN, N. et al. (2006), The Economics of Climate Change (Stern Review), HM Treasury, London.
- STIGLITZ, J.E.; SEN, A.; FITOUSSI, J.-P. (2009), Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress, www.stiglitz-sen-fitoussi.fr.
- STOLERU, L. (1978), *L'équilibre et la croissance économique*, Paris: Dunod.
- SVR (2008), Das deutsche Finanzsystem: Effizienz steigern – Stabilität erhöhen. Expertise des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, veröffentlicht am 17.06.2008, Bundestagsdrucksache.
- US DEPARTMENT OF DEFENCE (2006), Report on Predatory Lending Practices Directed at Members of the Armed Forces and Their Dependents, Washington DC, 9. August 2006.
- VAN ARK, B.; O'MAHONY, M; TIMMER, M. (2008), The Productivity Gap between Europe and the United States: Trends and Causes. *Journal of Economic Perspectives*, 25-44.
- VON WEIZSÄCKER, C. (2003), *Globalisierung*, 3. A., Vandenhoeck & Rupprecht.
- WELFENS, P.J.J., ZOCHÉ, P., JUNGMITTAG, A., ET AL., (2004), *Internetwirtschaft 2010*, Heidelberg: Springer.
- WELFENS, P.J.J. (2008), *Innovations in Macroeconomics*, 2. Auflage. Heidelberg: Springer; 3. Auflage erscheint 2010.
- WELFENS, P.J.J. (2009), *Transatlantische Bankenkrise*, Schriftenreihe „Europäische Integration und Digitale Weltwirtschaft“, Band 1. Stuttgart: Lucius&Lucius.
- WELFENS, P.J.J. (2009a), *The Transatlantic Banking Crisis: Lessons, EU Reforms and G20 Issues*. Paper presented at the European Commission (DG II) am 16.06.2009, Brüssel.