



Fachkonferenz „Fiscal Policy Seminar“

- Vom 7. bis 8. Oktober 2019 fand das zweite Fiscal Policy Seminar zum Thema „Analysing developments in savings, investments and interest rates – reassessing the role of fiscal policies for growth and stabilisation“ im BMF in Berlin statt.
- 50 Expertinnen und Experten aus Wissenschaft, internationalen Institutionen und Ministerien diskutierten die Entwicklungen von Ersparnissen, Investitionen und Zinsen sowie mögliche Schlussfolgerungen für die Finanzpolitik.
- Bei der Veranstaltung wurde ein vom BMF mit 5.000 € dotierter „Best Paper Award“ vergeben. Er ging an das Papier „The Corporate Saving Glut and the Current Account in Germany“ von Thorsten Klug (Universität Würzburg), Prof. Dr. Eric Mayer (Universität Würzburg) und Dr. Tobias Schuler (Europäische Zentralbank).

■ Einleitung

Unter dem Leitthema „Analysing developments in savings, investments and interest rates – reassessing the role of fiscal policies for growth and stabilisation“ analysierten Expertinnen und Experten aus Wissenschaft, internationalen Institutionen und Ministerien die Entwicklungen von Ersparnissen, Investitionen sowie Zinsen und diskutierten Schlussfolgerungen für die Finanzpolitik. Ein Schwerpunkt war die Wirkung von Staatsausgaben auf die Gesamtwirtschaft und die Solvenz des Staates. Außerdem erörterten die Teilnehmerinnen und Teilnehmer u. a. die Frage, wie Menschen und Unternehmen wirtschaftliche Zusammenhänge erfassen und ihre Erwartungen an Politikänderungen anpassen. Zudem analysierten sie Gründe für hohe Ersparnisse in den Unternehmenssektoren der Industrieländer. Insgesamt nahmen circa 50 Personen aus zwölf Ländern an der Konferenz teil. Der Veranstaltung vorausgegangen war ein international verbreiteter sogenannter Call for Papers. Von den zahlreichen Einsendungen wählte ein unabhängiges wissenschaftliches Komitee um Prof. Dr. Andreas Peichl (ifo Institut, Ludwig-Maximilians-Universität München) die sieben Vorträge und das beste Papier aus.

■ Verleihung des „Best Paper Award“

Der mit 5.000 € dotierte „Best Paper Award“ ging an das Papier „The Corporate Saving Glut and the Current Account in Germany“ von Thorsten Klug (Universität Würzburg), Prof. Dr. Eric Mayer (Universität Würzburg) und Dr. Tobias Schuler (Europäische Zentralbank). Die Forscher identifizierten als Ursachen für die hohen Ersparnisse deutscher Unternehmen den durch die Globalisierung gestiegenen Wettbewerbsdruck auf Löhne, Vorsichtsmaßnahmen von Unternehmen als Reaktion auf die Finanzmarktkrise sowie die hohe weltweite Nachfrage nach Qualitätsprodukten. Zudem stellten sie fest, dass die Ersparnisbildung deutscher Unternehmen maßgeblich zum deutschen Leistungsbilanzüberschuss beiträgt. In seiner Laudation würdigte BMF-Chefökonom Jakob von Weizsäcker das Papier als wichtigen Beitrag zur finanzpolitischen Debatte über die Ursachen des hohen deutschen Leistungsbilanzüberschusses. Zudem dankte er dem wissenschaftlichen Komitee um Prof. Dr. Peichl sowie allen Teilnehmerinnen und Teilnehmern für ihren Beitrag zum Gelingen der Konferenz.

Weitere inhaltliche Schwerpunkte

Nils Redeker, Ph.D. (Jacques Delors Institut) präsentierte ebenso eine empirische Studie zu den Ursachen hoher Ersparnisse deutscher Unternehmen. Er führte diese auf eine Verschiebung der Verhandlungsmacht weg von Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern hin zu Arbeitgebern zurück. Starke Gewerkschaften drängen Unternehmen, Dividenden zu senken sowie Investitionen und arbeitsbezogene Ausgaben zu erhöhen. Wenn die Gewerkschaften geschwächt würden, stiegen daher die Unternehmensersparnisse, so seine Argumentation. In der anschließenden Diskussion wurde die Frage aufgeworfen, ob die Studie die Unterschiede zwischen Unternehmen mit hoher und Unternehmen mit niedriger Verhandlungsmacht der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer erfasse oder eher Belege für unterschiedliche Wirkungen von Mitbestimmungsformen liefere, die allesamt mit einer bedeutenden Verhandlungsmacht der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer einhergehen würden.

In weiteren Beiträgen wurde zur Erwartungsbildung wirtschaftlicher Akteure diskutiert. Prof. Dr. Gernot Müller (Universität Tübingen) und Koautorin und Koautor analysierten in ihrer Studie die Auswirkungen geldpolitischer Ankündigungen der Europäischen Zentralbank auf die Erwartungen deutscher Unternehmen bezüglich der Entwicklung der Preise und Produktion ihrer Produkte. Geringe Erhöhungen (Absenkungen) des Zinssatzes führen laut der Studie zu niedrigeren (höheren) Produktions- und Preiserwartungen. Große Zinsänderungen führen zu keinen oder nur geringen Erwartungsänderungen. Die Ankündigungen nichtkonventioneller Maßnahmen haben entweder keine Wirkung oder senken die Erwartungen. Die Autorinnen und Autoren erklärten ihre Ergebnisse damit, dass Ankündigungen großer Veränderungen für die Unternehmen nicht nur Informationen zur Geldpolitik, sondern auch Informationen zur Wirtschaftslage generell enthalten würden. Auch Letztere würden die Unternehmen veranlassen, ihre Erwartungen zu ändern. Dieser Effekt kompensiere den direkten expansiven Effekt

geldpolitischer Lockerungen. In der Diskussion wurden mehr direkte Belege dafür erbeten, dass die ausbleibenden Erwartungsänderungen nach Ankündigungen erheblicher geldpolitischer Maßnahmen durch deren Informationsgehalt verursacht werden.

Peter Andre (Universität Bonn) und Koautoren verglichen in ihrer experimentellen Studie die Einschätzungen zu wirtschaftlichen Zusammenhängen von Expertinnen und Experten mit denen einer repräsentativen Stichprobe der US-Bevölkerung. Den Studienteilnehmerinnen und -teilnehmern wurden Szenarien zu Änderungen des Zentralbankzinses, des Ölpreises, der Einkommensteuer und der Staatsausgaben vorgelegt. Die Erwartungsänderungen von Expertinnen und Experten hinsichtlich Arbeitslosenquote und Inflation folgten einschlägigen wissenschaftlichen Erkenntnissen. Die Menschen in der Stichprobe der US-Bevölkerung änderten ihre Erwartungen zur Entwicklung der Arbeitslosenquote generell wie die Expertinnen und Experten. Eine Ausnahme war, dass sie nach einer Erhöhung der Staatsausgaben keine Änderung der Arbeitslosenquote erwarteten. Zudem rechneten sie, anders als die Expertinnen und Experten, mit steigender Inflation nach einer Erhöhung der Einkommensteuer oder des Zentralbankzinses. Einige Konferenzteilnehmerinnen und -teilnehmer hatten als Probanden an der Studie teilgenommen. Daher bezog sich ein Teil der Diskussion auf die Abwägung zwischen einer fachlich motivierten Formulierung von Fragen und deren Verständlichkeit für die Studienteilnehmerinnen und -teilnehmer.

Ein weiterer Schwerpunkt der Fachtagung waren Diskussionen zur konjunkturstabilisierenden und die Schulden tragfähigkeit erhaltenden Wirkung von Finanzpolitik. Dr. Yuemei Ji (University College London) und Koautoren ergründeten in einem makroökonomischen Modell den Einfluss von Marktstimmungen auf Fiskalmultiplikatoren. Dabei bildeten Haushalte heuristische Erwartungen über das Wachstum der Produktionslücke. Die Autorinnen und Autoren stellten fest, dass die Größe des Fiskalmultiplikators von Marktstimmungen

abhängt: Wenn die Haushalte sehr optimistisch oder pessimistisch sind, ist der Fiskalmultiplikator hoch. Wenn ihre Erwartungen über die wirtschaftliche Entwicklung neutral sind, ist der Fiskalmultiplikator niedrig. Im Modell ist Fiskalpolitik dann ein wirksames Mittel zur Stabilisierung des Bruttoinlandsprodukts (BIP), wenn der Zinssatz niedriger ist als die Wachstumsrate des BIP. In der an die Präsentation anschließenden Diskussion wurde eine Erweiterung des Modells angedeutet. Durch diese würde das für die Ergebnisse entscheidende Verhältnis des Zinssatzes zur Wachstumsrate des BIP nicht wie bisher als gegeben angenommen, sondern sich aus dem Modell selbst ergeben.

Christoph Paetz (Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung) und Koautoren präsentierten ihre Untersuchung der Auswirkungen von Staatsausgabenänderungen in europäischen Staaten während der Finanz- und Euroraumkrise auf die kurzfristige Produktion und das mittelfristige Produktionspotenzial. Die Autoren stellten fest, dass die fiskalischen Multiplikatoren im Jahr 2010 mit 1,2 bis 1,5 weitaus höher waren als in damaligen Projektionen angenommen. Die Auswirkungen von Staatsausgabenänderungen auf das BIP hielten zudem über einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren an. Die Autoren schlossen daraus, dass Haushaltskonsolidierungen die Finanz- und Euroraumkrise verschärft und die wirtschaftliche Erholung behindert hatten. In der Diskussion kamen neben Vor- und Nachteilen der Einbeziehung des schwer zu schätzenden Produktionspotenzials in die Analyse auch Wirkungskanäle wie beispielsweise Vertrauenseffekte zur Sprache, die aufgrund

des Zeithorizonts der Studie nur bedingt erfasst werden.

Prof. Christos Shiamptanis, Ph.D. (Wilfrid Laurier University) präsentierte die Ergebnisse eines theoretischen Modells, in dem er die Grenze der Schuldentragfähigkeit einer kleinen offenen Volkswirtschaft in einer Währungsunion herleitete. Er folgerte, dass starke Steuererhöhungen die Grenze der Schuldentragfähigkeit senken und dadurch das Risiko einer Staatsinsolvenz erhöhen könnten. Im Modell würden Staaten nur dann ihre Schulden nicht bedienen, wenn sie fundamental zahlungsunfähig seien. In der Diskussion wurde eine Modellerweiterung vorgeschlagen, durch die Schulden auch aus einem strategischen Kalkül heraus nicht mehr bedient werden.

■ Ausblick

Das zweite Fiscal Policy Seminar hat wieder wichtige Impulse für die Arbeit des BMF gesetzt. Das Ziel der Veranstaltung, einen fruchtbaren Austausch von Expertinnen und Experten aus der Finanzpolitik mit Forscherinnen und Forschern im Bereich Finanzwissenschaft zu innovativen Konzepten und Strategien zu etablieren, wurde erreicht. Die Konferenz war durch eine rege Teilnahme sowie engagierte und offene Debatten geprägt. Durch vielfachen Zuspruch im Nachgang der Veranstaltung wurde auch der Mehrwert für die internationalen Teilnehmerinnen und Teilnehmer deutlich. Daher wird die Grundsatzabteilung auch im nächsten Jahr ein Fiscal Policy Seminar ausrichten.