



Wolfgang Lechthaler\*



Christian Merkl\*\*

## Die Eurokrise und Konjunkturabkühlung: Ende des deutschen Jobwunders?

Der deutsche Arbeitsmarkt ist trotz eines massiven Einbruchs des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Höhe von rund 5% im Jahr 2009 sehr robust durch die »große Rezession« gekommen. Die Arbeitslosigkeit stieg nur sehr kurz an und setzte danach ihren Abwärtstrend fort. Der vorliegende Beitrag diskutiert die Ursachen des sogenannten deutschen Arbeitsmarktwunders und die Frage, ob der deutsche Arbeitsmarkt ähnlich robust durch die aktuelle Eurokrise kommen kann.

Deutschland wird oft vorgeworfen, durch die stetige Verbesserung der Lohnstückkosten Nachfrage aus dem Ausland abgezogen und damit eine Art »Beggar My Neighbor« Politik betrieben zu haben, also eine Stimulierung des Arbeitsmarktes auf Kosten des Auslandes.<sup>1</sup> In den kommenden Jahren ist jedoch damit zu rechnen, dass die südeuropäischen Länder nunmehr erstens ihre Lohnstückkostensituation verbessern, um die verlorene Wettbewerbsfähigkeit zumindest teilweise wieder wettzumachen. Zweitens ist eine Rückführung der Schuldenstandsquoten zu erwarten. Damit stellt sich die Frage, ob dadurch innerhalb der Währungsunion starke negative Rückwirkungen für Deutschland resultieren.

Unser Beitrag argumentiert, dass die negativen Effekte auf Deutschland gering sein werden. Eine Verbesserung der Lohnstückkosten hat in einem Nachbarland nicht notwendigerweise eine negative Rückwirkung auf das heimische BIP. Zwar kann es durch eine Haushaltskonsolidierung zu negativen Auswirkungen kommen. Aber es sind noch viele

Voraussetzungen vorhanden, die zum deutschen Jobwunder führten. Folglich sind bei einem erfolgreichen Anpassungsszenario innerhalb der Währungsunion keine größeren Verwerfungen auf dem deutschen Arbeitsmarkt zu erwarten. Dagegen ist bei Alternativszenarien, wie bei dem Aufbruch der Währungsunion, mit größeren negativen Effekten zu rechnen (durch unkontrollierte Kapitalbewegungen, starken Aufwertungsdruck, Kreditklemme, Pleitewelle im privaten Sektor oder großen juristischen Schwierigkeiten bei grenzüberschreitenden Transaktionen), die allerdings über unseren Beitrag hinausgehen.

Unser Beitrag analysiert im ersten Abschnitt die Ursachen des deutschen Jobwunders. Im zweiten Abschnitt diskutieren wir verschiedene Szenarien zur Lösung der Probleme innerhalb der Währungsunion. Der dritte Abschnitt zeigt, welche Folgen eine Senkung der Lohnstückkosten und eine Haushaltskonsolidierung auf das deutsche BIP hätten. Und im vierten Abschnitt diskutieren wir, wie der deutsche Arbeitsmarkt diese absorbieren kann. Der fünfte Abschnitt fasst zusammen.

## Die Ursachen des deutschen Jobwunders

In der aktuellen Literatur werden drei Hauptgründe für das deutsche Jobwunder in der Rezession der Jahre 2008/09 vorgebracht, nämlich die große interne Flexibilität, die deutsche Lohnmoderation und falsche Erwartungen im vorhergegangenen Aufschwung.

Unter interner Flexibilität werden die Existenz von Arbeitszeitkonten und die Nutzung von Kurzarbeit verstanden (vgl. z.B. Möller 2010). Diese Instrumente erlaubten Unternehmen, den Konjunkturreinbruch über eine Arbeitszeitanpassung durchzuführen und von Entlassungen im großen Stil abzusehen. Es ist allerdings zu betonen, dass es in der Literatur noch keine abschließende Bewertung zur stabilisierenden Rolle der Kurzarbeit in der großen Rezession gibt (vgl. z.B. Balleer et al. 2011; Boeri und Brücker 2011 für jüngere Beiträge).

Deutschland hatte vor der großen Rezession über mehrere Jahre sinkende Lohnstückkosten aufzuweisen (d.h. die Produktivität stieg stärker als die Lohnkosten, z.B. verursacht durch die hohe Arbeitslosigkeit und die Hartz-Reformen). Boysen-Hogrefe et al. (2010) argumentieren anhand eines makroökonomischen Modells, dass dies zu einer mittelfristigen Anpassung hin zu mehr Beschäftigung führt. Dieser Beschäftigungsaufbau wurde durch die große Rezession unterbrochen und folglich führte diese nur zu einem moderaten Anstieg der Arbeitslosigkeit.<sup>2</sup> Es ist zu

\* Wolfgang Lechthaler, Ph.D., ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Kieler Institut für Weltwirtschaft und leitet dort die Forschungsgruppe »Geldpolitik in unvollkommenen Märkten«.

\*\* Prof. Dr. Christian Merkl ist Professor für Makroökonomik an der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg und Forschungsprofessor am Kieler Institut für Weltwirtschaft.

<sup>1</sup> Siehe zum Beispiel das Interview mit Christine Lagarde, der ehemaligen französischen Finanzministerin und jetzigen Chefin des Internationalen Währungsfonds in der Financial Times vom 16. März 2010.

<sup>2</sup> Vgl. auch Boysen-Hogrefe und Groll (2010) für eine empirische Analyse oder Gartner und Merkl (2011) für einen Vergleich zwischen erster Ölpreiskrise und großer Rezession.

betonen, dass die Analyse in Boysen-Hofgrete et al. (2010) auf einer geschlossenen Volkswirtschaft basiert, d.h. sie kommt nicht durch »Beggar My Neighbor« Effekte zustande. Stattdessen schaffen niedrigere aggregierte Löhne (im Verhältnis zur Produktivität) einen Anreiz für Firmen, auch Bewerber mit niedrigerer Produktivität einzustellen (bzw. nicht zu entlassen). Dadurch steigen die Beschäftigung und die Produktion.

Burda und Hunt (2011) argumentieren außerdem, dass in der Rezession 2008/09 eine Sondersituation vorlag. Unternehmen hatten im Aufschwung der Jahre 2005–2007 die Wirtschaftslage zu pessimistisch eingeschätzt und folglich zu wenig neue Arbeitnehmer eingestellt. Folglich mussten sie in der großen Rezession weniger Arbeitnehmer entlassen. Natürlich ergibt sich dabei die Frage, inwiefern dies auf einer Unterschätzung der Effekte der Lohnmoderation basiert und folglich mit dem zweiten Grund zusammenhängt.

Es gibt keinen wissenschaftlichen Konsens, welche quantitative Rolle diese drei Ursachen spielten. Deswegen werden wir im vierten Abschnitt agnostisch annehmen, dass alle eine gewisse Rolle spielten.

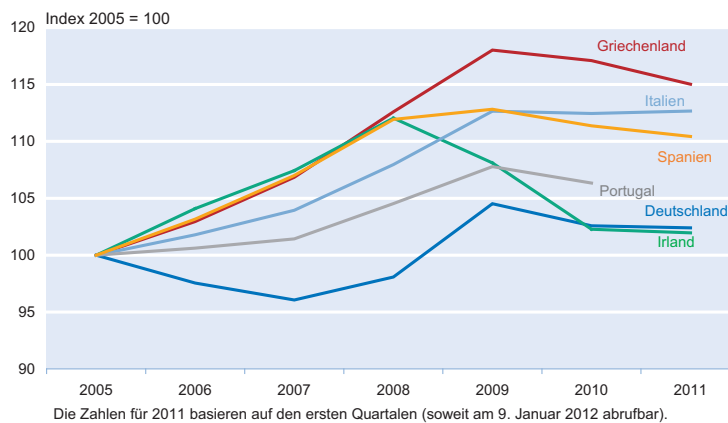
### Die Eurokrise und Lösungen

Die Eurokrise hat zumindest zwei unterschiedliche Dimensionen, welche natürlich eng miteinander verknüpft sind. Auf der einen Seite stehen die Leistungsbilanzungleichgewichte, welche durch eine mangelnde Wettbewerbsfähigkeit der südeuropäischen Länder bedingt sind. Auf der anderen Seite stehen die hohen Staatsschulden und die damit verbundenen Refinanzierungsprobleme, bis hin zu drohenden Staatspleiten. Auch hier stehen wiederum die südeuropäischen Länder im Fokus.

Zur Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeiten haben südeuropäische Länder früher gerne auf nominale Abwertungen der eigenen Währung zurückgegriffen. Diese Option steht aufgrund der gemeinsamen Währung nicht mehr zur Verfügung. Im Prinzip könnte man natürlich die Währungsunion aufbrechen, aber diese Strategie wäre mit extrem hohen Kosten und hohen Unsicherheiten verbunden. Folglich raten wir stark davon ab. Alternativ wird von politischer Seite manchmal vorgeschlagen, dass Deutschland seine Löhne (im Verhältnis zur Produktivität) deutlich erhöhen sollte, wodurch die relative Wettbewerbsfähigkeit der Südländer steigen würde. Diese Strategie übersieht, dass die Lohnmoderation in Deutschland die Anreize erhöht hat, auch Arbeitnehmer mit niedrigerer Produktivität einzustel-

Abb. 1

#### Entwicklung der Lohnstückkosten in ausgewählten Ländern



Quelle: OECD.

len. Diese Erfolge würden zunichte gemacht werden, d.h. die Arbeitslosigkeit würde wieder steigen. Außerdem würde eine derartige Strategie inflationär wirken und damit die Europäische Zentralbank entsprechend ihres Mandates zwingen, restriktiver zu agieren. International ginge Wettbewerbsfähigkeit verloren. Im Prinzip könnte man dem durch eine Abwertung des Euro entgegenwirken. Dies würde aber erstens zu höheren Importpreisen führen und zweitens ist schwer vorherzusehen, ob der Wechselkurs des Euro sich überhaupt derartig steuern lässt. Folglich bleibt nur noch Lohnmoderation in den Südländern als mögliche Lösung. Dies ist unsere bevorzugte Strategie, die wir weiter unten näher diskutieren. Die Bewegung der Lohnstückkosten seit 2009 in den Krisenländern (vgl. Abb. 1) zeigt, dass diese Entwicklung zumindest ansatzweise bereits begonnen hat.

Zur Lösung der Schuldenkrise gibt es prinzipiell folgende Ansätze: (i) Unkonditionierte Garantien durch die EZB (Stichwort »Lender of Last Resort«), (ii) Transferunion mit weitgehender Unterstützung der südeuropäischen Länder (z.B. gesamtschuldnerische Haftung durch Eurobonds), (iii) deutlicher Schuldenschnitt in insolventen Ländern und Konsolidierung in solventen Ländern mit Überbrückung von Liquiditätsschwierigkeiten durch die EU.

Der erste Vorschlag birgt die Gefahr höherer Inflationsraten und könnte die Konsolidierungsanreize für Südeuropa abschwächen. Der zweite Vorschlag würde zwar das Problem kurzfristig lösen, aber mittelfristig würde bei fehlenden institutionellen Reformen das Schuldenproblem von der Peripherie in das Herz Europas wandern. Folglich bleibt als beste Lösung die dritte Option, die ja auch von der EU ansatzweise eingeschlagen wurde (leider immer zu zögerlich und zu spät). Die Herausforderung wird dabei sein, die richtige Mischung aus Konsolidierung und Überbrückung von Liquiditätsschwierigkeiten zu wählen. Außerdem ist natürlich beson-

deres Augenmerk darauf zu richten, dass nicht zu viel und zu schnell gespart wird, um einen Teufelskreis von immer tieferer Rezession und immer höherem Sparbedarf zu verhindern. Wichtig ist es, glaubhaft zu vermitteln, dass die Staatshaushalte mittelfristig konsolidiert werden. Eine Schuldenkommission (vgl. Snower, Burmeister und Seidel 2011) oder eine Schuldenbremse können hier durchaus hilfreich sein, sofern diese nicht zu rigide gehandhabt werden. Um Liquiditätsengpässe zu vermeiden dürfte eine konditionierte Intervention der EZB (z.B. bei Einhalten gewisser Konsolidierungsschritte) übergangsweise notwendig sein. Diese könnte entweder indirekt über EFSF bzw. ESM oder direkt über die Garantie eines maximalen Zinses (z.B. Leitzins plus x Prozent) auf dem Primärmarkt geschehen. Letzteres würde natürlich zumindest eine temporäre Änderung des Mandates der EZB erfordern.

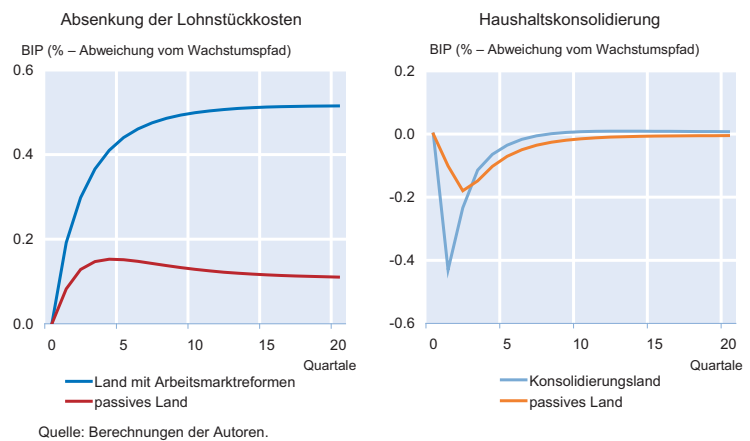
Die folgende Diskussion zu den Auswirkungen der Eurokrise auf den deutschen Arbeitsmarkt geht davon aus, dass das von uns bevorzugte Szenario durchgeführt wird. D.h. die südeuropäischen Länder passen die Löhne sequentiell nach unten an und reduzieren über Steuererhöhungen und Staatsausgabenkürzungen langsam die Schuldenstandsquoten. Gleichzeitig stellt die EU sicher, dass Liquiditätsengpässe vermieden werden. Wichtig ist, dass letzteres glaubwürdig und ohne weitere große Sprünge der Zinsaufschläge geschieht, um zu vermeiden, dass die südeuropäischen Staaten einer negativen sich selbst erfüllenden Prophezeiung unterliegen.

### Anpassung und Konjunkturauswirkungen für Deutschland

Um die Rückwirkungen der Eurokrise auf den deutschen Arbeitsmarkt einschätzen zu können, sind zwei Schritte notwendig. Erstens eine Beantwortung der Frage, wie sich die Haushaltskonsolidierung und die Senkung der Lohnstückkosten in Südeuropa auf die Produktion in Deutschland auswirken (in Form internationaler Übertragungseffekte) und zweitens wie diese Veränderungen vom deutschen Arbeitsmarkt absorbiert werden können (vgl. nächsten Abschnitt).

Für die erste Frage ziehen wir das dynamische stochastische allgemeine Gleichgewichtsmodell von Lechthaler, Merkl und Snower (2010) und dessen Erweiterung zu einer Währungsunion in Faia, Lechthaler und Merkl (2010) heran. Darin sind zwei gleich große Länder in einer Währungsunion gekoppelt.<sup>3</sup> Das Modell enthält nominale Preisrigiditäten und

**Abb. 2**  
Reaktion der Modellökonomien auf die Politikmaßnahmen über die Zeit



modelliert das Zinsverhalten der Europäischen Zentralbank. Die zwei Länder haben einen Arbeitsmarkt mit europäischen Arbeitsmarktinstitutionen (z.B. kollektive Lohnverhandlungen und Entlassungskosten). Die unproduktivsten Arbeitnehmer finden keinen Job (bzw. werden entlassen), da sie zum gesetzten Lohn keinen Gewinn für Unternehmen generieren. Folglich gibt es Arbeitslosigkeit im Modell, die bei Konjunkturschocks kurzfristigen ineffizienten Schwankungen unterliegt. Das Modell ist in der Lage Übertragungseffekte von Arbeitsmarktreformen und fiskalischen Veränderungen abzubilden.

Modellsimulationen zeigen folgende Ergebnisse (vgl. Abb. 2):

- Eine Absenkung der Schuldenstandsquote durch eine entsprechende Kürzung der Staatsausgaben führt zu einer kurz- bis mittelfristigen Kontraktion der Produktion im Konsolidierungsland und folglich zu einer Erhöhung der Arbeitslosigkeit. Das passive Nachbarland wird durch eine Reduktion der Exporte in Mitleidenschaft gezogen; allerdings im geringeren Ausmaß als im Konsolidierungsland.
- Lohnsenkungen (z.B. initiiert durch Arbeitsmarktreformen) geben einen Anreiz für Firmen, auch Arbeitnehmer mit niedrigerer Produktivität einzustellen. Damit impliziert ist in den Südländern natürlich ein Verteilungsproblem, denn diese Maßnahme führt zu relativ höherem Profiteinkommen und niedrigerem Arbeitseinkommen. Interessanterweise sind die Übertragungseffekte auf Nachbarländer eher klein und im Modell sogar positiv. Warum? Die Ausweitung des Produktionspotentials führt zu einer Stimulation der Nachbarökonomie, da sowohl Exporte als auch

<sup>3</sup> Natürlich ist die Zweiländerdarstellung eine Vereinfachung. Aber es ist durchaus nicht unplausibel anzunehmen, dass ein Teil der Euroländer (insbesondere in Südeuropa) die genannten Reformen durchführen wird, während ein anderer großer Block (z.B. Deutschland, die Niederlande oder Österreich) passiv bleiben wird.

Importe steigen. Außerdem wird durch die Reformen der Inflationsdruck reduziert und damit der Spielraum der Zentralbank erhöht.

Gerade letzteres widerspricht der Ansicht von vielen politischen Entscheidungsträgern. Das Ergebnis stimmt allerdings mit der Analyse in Felbermayr, Larch und Lechthaler (2009; 2010) überein, welche sowohl theoretisch also auch empirisch zeigt, dass Lohnmoderation in einem Land auch die Arbeitslosigkeit von Handelspartnerländern reduziert. Deren Analyse findet jedoch in einem statischen Außenhandelsmodell statt und bildet daher nicht die entstehenden Anpassungsprozesse ab. Ähnliche Ergebnisse finden sich auch in einer Vielzahl anderer Studien (vgl. z.B. Stähler und Thomas 2012).

Als erstes Zwischenergebnis ist also festzuhalten, dass ein modernes Makromodell zwar zum Teil negative Übertragungseffekte aus Südeuropa vorhersagt, dass diese aber moderat sein dürften, selbst wenn die kontraktiven Effekte über die Budgetkonsolidierung dominieren. Die rezessiven Effekte in Südeuropa werden dagegen wesentlich größer sein (initiiert durch die Haushaltskonsolidierung).

### Reaktion des deutschen Arbeitsmarktes

Wie wird der deutsche Arbeitsmarkt ggf. auf moderate rezessive Schocks reagieren? Die deutschen Lohnstückkosten entwickeln sich weiterhin moderat (vgl. dazu Abb. 1), aber der große Anpassungstrend nach unten (in Folge der hohen Arbeitslosigkeit und der Hartz-Reformen) dürfte beendet sein. Folglich gibt es anders als in der letzten großen Rezession keine Anpassung von einem niedrigerem auf ein höheres Beschäftigungslevel. Deswegen sind geringere stabilisierende Wirkungen von dieser Seite zu erwarten. Die internen Flexibilitätsinstrumente (Arbeitszeitkonten und Kurzarbeit) sind weiterhin vorhanden, aber auch mit gewissen Einschränkungen. Die angehäuften Stunden auf den Arbeitszeitkonten dürften weitaus geringer sein, als vor der großen Rezession. Außerdem ist der Handlungsspielraum der Bundesregierung hinsichtlich großer Interventionen gesunken.

Burda und Hunt (2011) kommen auf Basis einer ökonometrischen Schätzung zum Ergebnis, dass die falschen Erwartungen im vorhergegangenen Aufschwung der wichtigste Grund und die Lohnmoderation der zweitwichtigste Grund für den fehlenden Rückgang der Beschäftigung in der 2008/09-Rezession sind. Dies impliziert, dass die Absorptionsfähigkeit des deutschen Arbeitsmarktes jetzt geringer ist (da die falschen Erwartungen wegfallen und die Lohnmoderation eine geringere Wirkung hat). Allerdings wäre in dem von uns skizzierten Szenario der potentielle rezessive Schock auch geringer als in der großen Rezession. Alles in allem

dürfte der deutsche Arbeitsmarkt also gut in der Lage sein, kleinere aggregierte Schocks zu absorbieren, ohne große Beschäftigungsverluste zu verzeichnen.

### Zusammenfassung

Unser Beitrag spielte ein Szenario durch, bei dem die politischen Entscheidungsträger in der Lage sind, eine glaubwürdige Haushaltskonsolidierung in Südeuropa bei gleichzeitiger Reduktion der Leistungsbilanzdefizite durch Lohnsenkungen durchzuführen. Wichtig ist, dass wir annehmen, dass die EU bzw. die EZB Liquiditätsschwierigkeiten abfedert, um eine Spirale nach unten zu vermeiden.

Für dieses Szenario erwarten wir auf Basis unserer Modellsimulation schlimmstenfalls moderate rezessive Schocks für Deutschland, die nicht mit der großen Rezession vergleichbar sind. Der deutsche Arbeitsmarkt verfügt weiterhin über gewisse Voraussetzungen, um einen sanften Abschwung zu absorbieren. Allerdings könnte es durchaus zu einem moderaten Anstieg der Arbeitslosigkeit kommen.

### Literatur

- Balleer, A., B. Gehrke, W. Lechthaler und C. Merkl (2011), »Short-Time Work and the Macroeconomy«, mimeo, Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boeri, T. und H. Brücker (2011), »Short-Time Work Benefits Revisited: Some Lessons from the Great Recession«, *Economic Policy* 68, 697–765.
- Boysen-Hogrefe, J., D. Groll, W. Lechthaler und C. Merkl (2010), »The Role of Labor Market Institutions in the Great Recession«, *Applied Economics Quarterly* 61, 65–81.
- Boysen-Hogrefe, J. und D. Groll (2010), »The German Labour Market Miracle«, *National Institute Economic Review* 214, R38–R50.
- Burda, M. und J. Hunt (2011), »What Explains the German Labor Market Miracle in the Great Recession?«, *Brooking Papers on Economic Activity* 1, 273–335.
- Faia, E., W. Lechthaler und C. Merkl (2010), »Fiscal Multipliers and the Labour Market in the Open Economy«, *IZA Discussion Papers* No. 4849.
- Felbermayr, G., M. Larch und W. Lechthaler (2009), »Unemployment in an Interdependent World«, *Kiel Working Paper* 1540.
- Felbermayr, G., M. Larch und W. Lechthaler (2010), »The beneficial international spillovers of labour market reforms«, *VoxEU*, 1. Mai.
- Gartner, H. und C. Merkl (2011), »The Roots of the German Miracle«, *VoxEU*, 9. März.
- Lechthaler, W., C. Merkl und D. Snower (2010), »Monetary Persistence and the Labor Market: A New Perspective«, *Journal of Economic Dynamics and Control* 34(5), 968–983.
- Möller, J. (2010), »The German Labor Market Response in the World Recession: De-Mystifying a Miracle«, *Zeitschrift für Arbeitsmarktforschung* 42(4), 325–336.
- Snower D., J. Burmeister und M. Seidel (2011), »Dealing with the Eurozone Debt Crisis: A Proposal for Reform«, *Kiel Policy Brief* 33.
- Stähler, N. und C. Thomas (2012), »FiMod – A DSGE Model for Fiscal Policy Simulations«, *Economic Modelling*, forthcoming.