



Wirtschaftspolitik – wohin geht die Reise?

Description

Je mehr sich die Wachstumsschwäche in den entwickelten Volkswirtschaften festsetzt, je mehr dürften Zweifel an den wirtschaftspolitischen Konzepten von Keynes die Runde machen. Im Folgenden diskutiere ich, wohin die Reise bei den volkswirtschaftlichen Theorien und der wirtschaftspolitischen Ausrichtung gehen könnte.

Die an Keynes orientierte nachfrageorientierte Wirtschaftspolitik ist darauf ausgerichtet, die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen zu steuern und die Wirtschaft falls erforderlich durch steigende Staatsausgaben und durch expansive Geldpolitik zu beleben. Sie hatte nach dem Zweiten Weltkrieg eine Hochphase, bis sie in den späten 1960er und in den 1970er Jahren regelmäßig zu Inflation und Arbeitslosigkeit, also zu Stagflation, führte.

Seinerzeit wurde der [Monetarist und Neoklassiker Milton Friedman zum großen Widersacher der Theorien von Keynes](#). Seine Ideen bereiteten der stürmischen Entwicklung des Finanzkapitalismus den Boden (und umgekehrt). Nach und nach fielen Beschränkungen, das Bretton Woods System kontrollierter Währungsrelationen, bei dessen Konstruktion Keynes mitgewirkt hatte, endete 1971, Kapitalverkehrskontrollen wurden abgebaut, die Globalisierung nahm ihren Lauf.

Lag der einfache Mittelwert des US-BIP-Wachstums zwischen Mitte 1965 und Mitte 1975 bei 8,6% p.a., so kam es in den zehn Jahren vor Q1/2014 auf 3,9% p.a. Die enormen Mittel, die entsprechend den keynesschen Rezepten nach 2008 für staatliche Anreize und Geldflut eingesetzt wurden, haben es offenbar nicht vermocht, das wirtschaftliche Wachstum nachhaltig anzustacheln. Mit anderen Worten, die keynesschen Rezepte scheinen nicht gefruchtet zu haben, die Liquiditätsfalle wurde nicht überwunden.

Vor einem halbem Jahrhundert ließen nachhaltige Inflation und gleichzeitige Arbeitslosigkeit an der herrschenden Theorie von Keynes zweifeln. Heute sind es Wachstumsschwäche und Arbeitslosigkeit, woraus sich eher disinflationäre Tendenzen ergeben.

Nachdem der Fokus zuletzt wieder auf der keynesschen Nachfrage-Steuerung gelegen hat, dürften jetzt **angebotsorientierte Ideen populärer** werden. Im Kern geht es bei solchen Konzepten um die Annahme, dass Beschäftigung und Wachstum einer Volkswirtschaft hauptsächlich von den Kosten auf der Angebotsseite abhängen. Geringere Kosten der Unternehmen würden die Konjunktur direkter fördern als höhere Staatsausgaben oder kaufkräftige Konsumenten. Unternehmen des privaten Sektors entscheiden gemäß ihren Gewinnerwartungen über Investitionen. Investieren sie mehr, wirkt sich das auch auf die



Schaffung von Arbeitsplätzen positiv aus. Daher steht bei der angebotsorientierten Wirtschaftspolitik die Verbesserung der Investitionsbedingungen im Fokus.

Eine solche Konzeption geht auf das Saysche Theorem zurück. [Jean-Baptiste Say](#) hatte 1803 postuliert, dass die Produktion von Gütern nötig sei, um die für Güterkäufe erforderlichen Mittel bereitzustellen. Die Güterproduktion schaffe so gleichzeitig Angebot und Nachfrage. Says Motiv war in der damaligen Diskussion, gegen die von einigen Ökonomen vertretene Befürchtung zu argumentieren, der technische Fortschritt führe langfristig zu Überproduktionskrisen. Eine partielle Überproduktion sei zwar möglich, sagte Say, aber der Preismechanismus beseitige dieses temporäre Ungleichgewicht wieder, es komme automatisch ohne Krise und Arbeitslosigkeit zu sinkenden Löhnen und Preisen.

Das Saysche Theorem ist in einer modernen Geldwirtschaft nur gültig, wenn sich die Investitionen mit den angestrebten Ersparnissen bei einer optimalen Auslastung des Produktionspotenzials decken. Der Mechanismus, der dies bewirken soll, ist der Zinssatz.

Keynes argumentierte gegen das Saysche Theorem, niedrige Zinsen würden in einer Krise dann nicht zwingend zu stärkerer Investitionstätigkeit der Unternehmen führen, wenn die Gewinnerwartungen zu gering sind. Zum gegebenen Marktzins (und bei sinkendem Preisniveau) gebe es zu wenig Nachfrage nach Ersparnissen, Ersparnisse und Investitionen gleichen sich somit nicht aus. In einer solchen Liquiditätsfalle wird Geld gehortet, bzw. es werden Finanz-Assets nachgefragt. Ausbleibende Investitionen lassen eine Produktionslücke entstehen, Einkommen und Ersparnis der Haushalte sinken. Durch Geldhortung verringert sich die Geldumlaufgeschwindigkeit (Druck auf die Preise) weiter, ein sich selbst verstärkender Mechanismus zur Verschärfung der Krise kommt in Gang.

Die klassische und neoklassische Lehre, zu der das Saysche Theorem gehört, sieht den privaten Sektor als stabiles System an und unterstellt, dass bei einem Rückgang des Konsums im gleichen Umfang mehr investiert wird, wodurch Vollbeschäftigung erhalten bleibt. Erklärt wird das mit der Neutralität des Geldes, die besagt, dass Änderungen der Geldmenge nur nominale Größen, insbesondere das Preisniveau, beeinflussen, nicht jedoch die relativen Preise und reale Größen, etwa das Produktionsniveau. Diese Lehre schreibt Konjunkturschwankungen exogenen Schocks und Unvollkommenheiten des Marktes zu. Bei Keynes steht hingegen im Fokus, warum sich gerade kein Gleichgewicht bei Vollbeschäftigung, sondern eines bei Unterbeschäftigung einstellt.

1974 hat das Nobelpreis-Komitee mit der Verleihung des Wirtschaftsnobelpreises für Wirtschaftswissenschaften an [Friedrich von Hayek](#) (1889 – 1992) ein Zeichen gesetzt – sie fällt in das damalige Ende der Akzeptanz der Keynesischen nachfrageorientierten Wirtschaftspolitik. Hayek war neben Ludwig von Mises der bedeutendste Vertreter der Österreichischen Schule der Nationalökonomie. Er gilt manchen als wichtigster Vertreter des Neoliberalismus, hat sich selbst aber nie so bezeichnet.

Nach Hayeks Konjunkturtheorie sind Konjunkturzyklen die Folge von Abweichungen des Geldzinssatzes vom „natürlichen Zinssatz“, bei dem sich dem Ersparnis und Investition gerade ausgleichen. (Zum natürlichen, wachstumsneutralen Zins nach Wicksell siehe [hier!](#)). Eine Lücke zwischen effektivem und natürlichem Zins wird durch zusätzliche Liquidität gedeckt. Das ermöglicht es den Unternehmen, Projekte zu finanzieren, die zuvor nicht rentabel waren. Die Wirtschaftsleistung weitet sich stärker aus, als beim natürlichen Zinssatz möglich. Die zusätzliche Liquidität führt im weiteren Verlauf zu steigenden Preisen. Passen sich die Wirtschaftssubjekte daran an, steigen die Zinsen; Investitionsprojekte, die beim vorherigen Zinssatz noch rentabel waren, werden zu Fehlinvestitionen. Es kommt zum Abschwung.

Von Hayek sah die Weltwirtschaftskrise nicht wie Keynes als Folge von geringer Nachfrage. Sie galt ihm als Folge von Fehlinvestitionen der Unternehmen und Banken, zu der sie durch verfehlte staatliche Geld- und Wirtschaftspolitik verleitet wurden (Überschuldung). Staatliche Interventionen, wie Keynes sie forderte, seien nicht die Lösung, sondern die Ursache der Wirtschaftskrise, die Inflationspolitik vor 1929 habe den



Zusammenbruch erst heraufbeschworen. ([Hyman Minsky](#) geht weiter und sieht die Finanzierungsprozesse einer kapitalistischen Ökonomie selbst als endogen destabilisierend an.)

Von Hajek warf in seiner Rede zur Verleihung des Nobelpreises der Mehrheit der Volkswirte vor, die Politik zu einer sich beschleunigenden Inflation verleitet zu haben. Er warnte vor der Anmaßung von Wissen und vor dem Glauben, dass ökonomische Modelle in der Lage sind, die "unorganisierte Komplexität" des Wirtschaftsgeschehens adäquat wiederzuspiegeln. Nur der freie Markt bilde im Preissystem alle relevanten Informationen ab und führe zu sinnvollen Allokationen. Er plädierte zusammen mit von Mises und Friedman für eine Marktwirtschaft ohne Staatseingriffe.

Das Nobelpreis-Komitee hat 1974 noch einen zweiten Preisträger für den Wirtschafts-Nobel-Preis benannt. Auch [Gunnar Myrdal](#) (1898 – 1987) wurde für seine Pionierarbeit auf dem Gebiet der Geld- und Konjunkturtheorie ausgezeichnet. Allerdings kritisierte Myrdal die neoklassischen Theorien scharf, deren Gleichgewichtsmodelle er als realitätsfern und als Rechtfertigung sozialer Ungleichheit anprangerte. Bei freiem Spiel der Kräfte könnten sich bereits kleinste wirtschaftliche Vor- oder Nachteile im Laufe der Zeit zu großen Ungleichgewichten kumulieren. Deshalb befürwortete Myrdal staatliche Interventionen, um die öffentliche Wohlfahrt zu erhalten. Er weitete dies auf die internationale Ebene aus und wurde zu einem Wegbereiter der Entwicklungspolitik.

Die gleichzeitige Auszeichnung zweier so widersprüchlicher Ansätze [erinnert an die Preisverleihung 2013](#).

Welche wirtschaftspolitische Rezepte haben wir zukünftig zu erwarten? Wenn es richtig ist, dass der Mainstream der volkswirtschaftlichen Theorien nun wieder eher in Richtung angebotsorientierte Konzepte schwenkt, dürfte es nicht mehr lange dauern, bis die Zentralbanken die Verschuldung der Unternehmen fördern, damit diese stärker investieren. Das passte auch zu ihrer neuen strategischen Ausrichtung, wonach sie sich zunehmend wirtschaftspolitische Ziele setzen (siehe z.B. [hier](#) und [hier!](#)).

Die EZB macht mit ihrem [TLTRO-Programm](#) bereits einen Schritt in Richtung der (indirekten) Förderung von Unternehmenskrediten. Theoretische Überlegungen für eine solche Politik hatte die Fed schon mehrfach angestellt. Sie könnte dabei darauf verweisen, dass die Schuldenquote des amerikanischen non-financial Unternehmenssektors noch deutlich geringer ist als die der privaten und öffentlichen Haushalte.

Wenn alle Stricke reißen und auch die Ausgabe eines zeitweilig deutlich erhöhten Inflationsziels seine "[säkulare Stagnation](#)" nicht überwindet, so hat Larry Summers den ultimativen Vorschlag bereit: Die Wirtschaft sollte sich in Richtung Cash-los bewegen, alles Geld sollte elektronisch sein. Dann könnten die Nominalzinsen sogar negativ werden, ohne Gefahr zu laufen, dass Geld außerhalb der Banken gehortet und das Geldsystem so destabilisiert wird. Solch radikale Vorstellungen [werden auch von anderen geäußert](#)



Die klassischen Gleichgewichtsmodelle und Vorstellungen von einem freien Markt, dessen Preissystem alle relevanten Informationen abbildet und zu sinnvollen Allokationen führt, sind schöne Theorien. Abgesehen davon, dass der Marktmechanismus einen weiten, festen Ordnungsrahmen braucht (auch zur Verminderung der Risiken aus dem [Minsky-Moments](#)), sind sie so lange nicht mehr als Träumerei (und Myrdals Rechtfertigung sozialer Ungleichheit), so lange die [Zentralbanken die Zinsen so manipulieren](#), dass sie jegliche Lenkungsfunktion verloren haben.

Die so regelmäßig herbeigeführten Kreditblasen (siehe z.B. aktuell "[BIS Finanzmärkte im Bann der Geldpolitik](#)") führen zu gravierenden Fehlallokationen. Wenn die Notenbanken tatsächlich alsbald gezielt in die Unternehmensfinanzierung eingreifen, bleiben sie ihrer Linie treu und treiben damit den nächsten wirtschaftlichen Absturz noch schneller voran.

Grundsätzlichere Artikel zum Thema "Inflation":

["Inflation – Druck aufs Geldfass"](#)

["Inflation – zur Not mit der Brechstange"](#)

Ergänzung:

US-Präsident Reagan brachte 1981 eine klassische Angebots-orientierte Wirtschaftspolitik auf den Weg, Reaganomics genannt. Mit dem "Economic Recovery Tax Act of 1981" wurde der Spitzensteuersatz der Einkommensteuer von 70% auf 33% gesenkt. Auch die Steuern auf Veräußerungsgewinne und Unternehmenssteuern wurden reduziert. Siehe auch "[Wikipedia](#)"!