

Jürgen Kromphardt

Seifenblase auf einem Strudel der Spekulation

Keynes – Schlüssel zur Krisenbewältigung?

Mit der »Keynesianischen Revolution« prägte der britische Ökonom John Maynard Keynes das marktwirtschaftliche System der Nachkriegszeit. In den letzten Jahrzehnten war seine Idee der Konjunktursteuerung durch antizyklische Fiskalpolitik verpönt, man vertraute eher auf monetaristische Angebotspolitik. Die Finanzkrise hat das Pendel längst in die andere Richtung ausschlagen lassen.

Jürgen Kromphardt

(* 1933) ist Professor em. für Wirtschaftstheorie an der TU Berlin. Er ist seit 2003 Vorsitzender der Keynes-Gesellschaft und war von 1999-2004 Mitglied des Sachverständigenrats zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

j.kromphardt@ww.tu-berlin.de



Die Überlegungen von Keynes in seiner *Allgemeinen Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes* (1936) zur Rolle der Börse und der Finanzmärkte enthalten den fast prophetischen Satz: »Spekulanten mögen als Seifenblasen auf einem steten Strom des Unternehmertums keinen Schaden anrichten. Aber die Lage wird ernst, wenn das Unternehmertum die Seifenblase auf einem Strudel der Spekulation wird. Wenn die Kapitalentwicklung eines Landes das Nebenerzeugnis der Tätigkeiten eines Spielkasinos wird, wird die Arbeit voraussichtlich schlecht getan werden.«

Für die Bewältigung der Finanzkrise gibt er daher nur das eine Ziel vor, nämlich die Wiederherstellung des Vertrauens der Investoren in die zukünftige Entwicklung und der Kreditinstitute in die Kreditnehmer. Hinzukommen muss in der aktuellen Finanzkrise die Rückkehr des Vertrauens der Banken untereinander. Von zentraler Bedeutung ist Keynes' Theorie dagegen für die Bewältigung der von der Finanzkrise ausgelösten Wirtschaftskrise.

In der Weltwirtschaftskrise der Jahre nach 1929, die mit einem Kurssturz an den

Aktienmärkten begann, wurden die Folgen für das Niveau von Produktion und Beschäftigung immer gravierender. Daher will Keynes vor allem erklären, weshalb es in Marktwirtschaften zu Konjunkturschwankungen und manchmal zu langen und tiefen Krisen und Depressionen kommt.

Dafür war ein neuer theoretischer Ansatz notwendig; denn die damals herrschende neoklassische Theorie lehrte, jeder Volkswirtschaft wohne eine Tendenz zur Vollbeschäftigung aller Ressourcen inne. Diese Tendenz müsse man in Rezession und Krisen ungebremst wirken lassen. Dafür müssen Preise und Löhne nach unten flexibel sein. In der Weltwirtschaftskrise 1929 bis 1932/33 waren jedoch weder die behauptete Tendenz zur Vollbeschäftigung noch positive Auswirkungen sinkender Preise und Löhne zu spüren: In den USA und Deutschland, die am stärksten von der Krise betroffen waren, sanken die Preise um 30 % bzw. 24 % (bei ähnlich stark sinkenden Nominallohnen), aber die Arbeitslosenquote lag 1932 in den USA bei 25 % und in Deutschland bei 30 %.

Keynes erkannte, dass diese Entwicklung nur verstanden werden kann, wenn die Entscheidungen der Unternehmer über ihr Produktionsvolumen in den Mittelpunkt der Analyse gerückt werden. Diese Entscheidungen hängen bezüglich der laufenden Produktion von den Erwartungen der Unternehmer über die aktuelle Nachfrage nach ihren Erzeugnissen und bezüg-

lich des Ausbaus ihrer Produktionskapazitäten von ihren Erwartungen über die Rendite möglicher Investitionen ab. Aufgrund der erwarteten aktuellen Nachfrage legen die Unternehmer das zugehörige Produktionsvolumen und die dafür notwendige Beschäftigung fest. Deshalb bezeichnet Keynes diese Nachfrage als »effektive« bzw. wirksame Nachfrage.

Dieser Ansatz liefert auch den Schlüssel zum Verständnis der aktuellen, fast der ganzen Welt drohenden Wirtschaftskrise. Die Unternehmer müssen feststellen, dass die Güternachfrage der privaten Haushalte und der Unternehmen insgesamt zurückgeht. Dieser Rückgang betrifft einige Sektoren (so die Automobilindustrie) besonders hart, vor allem, weil die Konsumenten in den USA nach ihren Erfahrungen in der Immobilienkrise davor zurückschrecken, sich wie bisher unbekümmert zu verschulden, und deshalb besonders die Käufe von langlebigen Gebrauchsgütern zurückstellen. Daraufhin gehen Produktion und Beschäftigung in diesen Sektoren zurück; dies strahlt auf alle Bereiche (und Staaten) aus, wenn die arbeitslos gewordenen Personen nun weniger Einkommen zum Ausgeben zur Verfügung haben.

Gleichzeitig werden die Investitionen von zwei Seiten in die Zange genommen. Zum einen haben die Unternehmer ungünstige Erwartungen über die Rendite, die sie mit den von ihnen ins Auge gefassten Sachinvestitionen erzielen können; zum anderen wird deren Finanzierung teurer und schwieriger, da die von der Finanzkrise gebeutelten Banken zögerlicher als vorher Kredite bereitstellen. Also gehen die Bestellungen neuer Maschinen und Anlagen zurück.

Die Finanzkrise hat somit eine Krise in der Realwirtschaft ausgelöst, die sich selbstständig und weiter verstärkt. Daher muss parallel zur Lösung der Finanzkrise im engeren Sinne versucht werden, die Gesamtnachfrage zu stabilisieren; dafür ist

die private Nachfrage zu stützen und durch zusätzliche staatliche Nachfrage zu ergänzen. Dieser Schluss, dass man Nachfrageprobleme mit nachfrageseitigen Maßnahmen zu Leibe rücken muss, ist nicht selbstverständlich! So pflegte der Sachverständigenrat in seinen Jahresgutachten die aktuelle Konjunkturlage seit jeher gemäß dem geschilderten Nachfrageansatz zu analysieren; im wirtschaftspolitischen Teil diskutierte er – außer im letzten Jahresgutachten – aber nur Lösungen für Probleme auf der Angebotsseite, selbst wenn die Analyse Probleme auf der Nachfrageseite aufgedeckt hatte.

Keynes hat zwar die Bedeutung der Nachfrage herausgearbeitet, die daraus folgenden wirtschaftspolitischen Maßnahmen aber an vielen Stellen nur angedeutet. Seine Analyse kann dennoch als Richtschnur für die Diskussion zweckmäßiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen in den Bereichen der Geld-, Fiskal- und Lohnpolitik dienen.

Banken müssen gestützt werden

Eine entscheidende Rolle fällt der Geldpolitik zu, da die Finanzkrise eine Krise des Bankensystems umfasst. Sie muss das Bankensystem so weit stabilisieren, dass die Banken wieder Vertrauen zu den anderen Banken und zu potenziellen Kreditnehmern fassen. Auf dem Wege dahin muss sie für die Banken so viel Liquidität bereitstellen, wie diese benötigen, um ihre Kreditgewährung zumindest auf dem aktuellen Niveau zu halten. Gleichzeitig muss der Refinanzierungssatz für die Banken niedrig sein, damit die Zinsen, die sie ihren Kunden abverlangen, nicht prohibitiv hoch sind. Dann erst kann sich zeigen, ob die Unternehmer genügend viele profitable Investitionsprojekte sehen und die Kredite auch nachfragen. Tun sie dies nicht, ist die Wirtschaft in die Keynes'sche Liquiditätsfalle geraten, in der die Geld-

politik auf die Realwirtschaft keine Auswirkung mehr hat.

Für diesen Fall hat Keynes der Fiskalpolitik besondere Verantwortung zugewiesen. Wegen der Bankenkrise, die die Investitionen der Unternehmen zu beeinträchtigen droht, ist ihr Einsatz jetzt unerlässlich. Fiskalpolitische Maßnahmen sollten so ausgewählt werden, dass bei gegebenem Mitteleinsatz möglichst hohe positive Effekte auf Produktion und Beschäftigung ausgelöst werden. Am geeignetsten dafür sind erhöhte Güterkäufe des Staates, weil sie in vollem Umfang (allerdings wegen der Zeitverzögerungen durch Ausschreibungen und Auftragsvergabe nicht sofort) mehr Nachfrage bedeuten.

Steuersatzsenkungen dagegen erhöhen zwar sofort die verfügbaren Einkommen von Haushalten und Unternehmen; ob diese deshalb mehr Geld für Konsumgüter bzw. Investitionsgüter ausgeben, ist schwer vorhersehbar. Deshalb sollten sie auf Einkommensbezieher beschränkt sein, deren Konsumquote nahe Eins liegt. Um dies zu erreichen, sind Senkungen der Sozialabgabensätze deutlich besser geeignet, da sie in vollem Umfang nur Arbeitnehmern zugute kommen, die weniger als die Bemessungsgrundlage verdienen. Für eine Senkung der Sozialabgaben statt der Steuersätze spricht auch, dass die Steuerquote in keinem der EU-15-Staaten (außer Griechenland) so niedrig ist wie in Deutschland.

Für die Lohnpolitik lassen sich aus Keynes' Theorie klare Richtlinien ableiten: Er begründet, zunächst unter Vernachlässigung von Produktivitätssteigerungen, weshalb nach unten flexible Löhne im Gegensatz zur neoklassischen Lehre keine Heilmittel gegen die Arbeitslosigkeit darstellen. Ganz zum Schluss bezieht er Produktivitätssteigerungen ein:

»Auf lange Sicht stehen wir immer noch vor der Wahl zwischen einer Politik, die Preise mit dem Fortschritt der Technik und der Ausrüstung langsam fallen zu lassen und die Löhne stabil zu halten, und

einer Politik, die Löhne langsam steigen zu lassen und die Preise stabil zu halten. Im Ganzen ziehe ich die zweite Möglichkeit vor, wegen der Tatsache, dass das tatsächliche Niveau der Beschäftigung leichter innerhalb einer gewissen Spanne der Vollbeschäftigung gehalten werden kann, wenn in der Zukunft eine Erhöhung der Löhne erwartet wird, als wenn mit einer Lohnkürzung gerechnet werden muss, wegen der sozialen Vorteile einer Verminderung der Schuldenlast, wegen der leichteren Anpassung von schrumpfenden auf wachsende Industrien und wegen der psychologischen Ermutigung, die sich wahrscheinlich bei einer mäßigen Tendenz steigender Nominallöhne bemerkbar machen wird.«

Das Lohnniveau sollte also einem Pfad folgen, der die Preissteigerungen unterhalb der Zielinflationsrate der Europäischen Zentralbank ermöglicht. Dafür können die Löhne im Ausmaß des trendmäßigen Produktivitätswachstums plus der Zielinflationsrate ansteigen. Sie müssen auch in diesem Tempo steigen, damit dem steigenden Produktionsvolumen auch eine entsprechend steigende Konsumgüternachfrage der Arbeitnehmerhaushalte gegenüber steht. Gerade die Entwicklung in Deutschland zeigt, dass Lohnzurückhaltung zu schwachem Einkommenswachstum der Arbeitnehmer und dadurch zu einem sehr mäßigen Anstieg des privaten Konsums führt.

Die im Titel dieses Beitrags aufgeworfene Frage lässt sich so beantworten: Es ist wichtig, gleichzeitig die Finanzkrise und die Wirtschaftskrise zu bekämpfen. Für die Bewältigung der Finanzkrise findet man bei Keynes hilfreiche Erwägungen, jedoch keine konkreten Hinweise zu Maßnahmen, deren Ausgestaltung überdies von der jeweiligen Ausprägung der Finanzkrise abhängig zu machen ist. Dagegen bietet Keynes' Theorie den Schlüssel zur Gestaltung einer Wirtschaftspolitik, mit der die Wirtschaftskrise bekämpft und bewältigt werden kann.