

Kühne, Karl

Article — Digitized Version

Der Zyklus beisst den Trend

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Kühne, Karl (1976) : Der Zyklus beisst den Trend, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 56, Iss. 9, pp. 462-465

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134991>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Hochkonjunktur bei Unterbeschäftigung?

Zwei Repliken

In der letzten Ausgabe des WIRTSCHAFTSDIENST veröffentlichten wir einen Artikel von Prof. Karl Georg Zinn über „Hochkonjunktur bei Unterbeschäftigung? Die analytischen Defizite der jüngsten Aufschwungeuphorie“ *). Dazu erreichten uns eine ergänzende und eine kritische Stellungnahme.

Der Zyklus beißt den Trend

Karl Kühne, Brüssel

In seinem Artikel „Hochkonjunktur bei Unterbeschäftigung?“ stellt Karl Georg Zinn die These auf, es habe sich 1973–75 nicht um eine „übliche konjunkturelle Rezession“ gehandelt, sondern um „das Zusammentreffen eines ‚normalen‘ konjunkturellen Abschwungs und tieferliegender struktureller Diskrepanzen“.

Vielen Punkten dieses anregenden Artikels kann der Autor nur zustimmen. Auch der Grundgedanke als solcher soll nicht negiert werden; aber er muß doch nuanciert werden, zumal der Text zum Schluß mit dem Menetekel einer „Vollbeschäftigungstagnation“ und des keynesianischen Gespenstes eines „Semi-slumps als Dauerzustand“ auf eine neue Version der alten Stagnationstheorie Hansenscher Provenienz hinauszulaufen scheint.

Damit läßt sich der Autor aber leider gerade die Gelegenheit entgehen, eben den Apologeten der modernen Harmonielehre die Leviten zu lesen, die uns bis jetzt glauben machen wollten, der klassische Konjunkturzyklus sei an keynesianischer Medizin verstorben und existiere nur noch als Wachstumszyklus oder gar als von einer Regierung „gewollte Rezession“. Die internationale Quasi-Depression, die im Herbst 1973 – vor der Erdölkrise! – in den Hauptherden Japan und Deutschland einsetzte, zeichnete sich zwar durch kollektive Kunstfehler aller Regierungen aus, war aber im übrigen vom Willen einzelner Staatschefs unabhängig und verdient auch als rein konjunkturelles Phänomen äußerste Beachtung – brachte sie doch

*) Karl Georg Zinn: Hochkonjunktur bei Unterbeschäftigung? Die analytischen Defizite der jüngsten Aufschwungeuphorie, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 56. Jg. (1976), H. 8, S. 395–403.

1) N. Kaldor: The Relation of Economic Growth and Cyclical Fluctuations, in: The Economic Journal, Vol. LXIV, März 1954.

2) Joan Robinson: An Essay on Marxian Economics, London 1949, S. 61.

erstens die volle internationale Synchronisierung des Zyklus, die nur 1957/58 unvollkommen eingetreten war, und zweitens den Nachweis, daß es mit den vielgerühmten Schlußblättern der Regierungen nicht viel auf sich hatte:

Trotz hohen Staatsanteils und struktureller Wandlungen aller Art fielen sie in schöner Eintracht in die Fallgrube der Rezession – fast überall wurde auf Monatsbasis vom Höhe- zum Tiefpunkt ein Rückgang der Industrieproduktion um 15 % und gegenüber dem Trend von 20 % und mehr (in Japan fast 40 %!) erreicht. Die Investitionen schrumpften zum Teil noch stärker. Und während die „Wachstumszyklen“ der Nachkriegszeit bis 1965 in den meisten Ländern nur 2 bis höchstens 3 % Wachstumsverlust brachten, beträgt diesmal die Wachstumsschrumpfung auf Jahresbasis 1973 bis 1975 sieben, acht und mehr Prozent.

Nach Zinn ist das Entscheidende, daß die Strukturänderung im Zyklus zum Ausdruck kommt und ihm seine Besonderheit gibt. Wir glauben demgegenüber umgekehrt, daß die Wiederkehr des „echten“, international synchronen „klassischen“ Zyklus, dessen weitgehende Abwesenheit dem phänomenalen Aufstieg des Weltkapitalismus in den fünfziger und sechziger Jahren das Gepräge gab, das Entscheidende ist. Wir meinen, daß nun die Wiederkehr des Zyklus den Wachstumstrend bricht und abflacht. Kaldor hat die Determination des Trends durch den Zyklus hervorgehoben¹⁾; eine andere neo-keynesianische Autorität, Joan Robinson, hat dazu das Wort geprägt²⁾: „Das Wachstumsgleichgewicht ist der Mann auf dem Fahrrad, und der Konjunkturzyklus ist der Hund, der hinterherläuft und in die Reifen beißt . . .“ Zur Zeit allerdings sieht es eher so aus, als bisse sich der Konjunkturhund selbst ins Bein.

Sehr bedeutsam ist der Hinweis Zinns auf das Wiederansteigen des (seit den zwanziger Jahren sinkenden) Kapitalkoeffizienten, d. h. die sinkende Kapitalproduktivität. Diese Tatsache wird nicht nur von Glasstetter und dem DIW, sondern auch von

Dr. Karl Kühne, 59, ist seit 1959 bei der EG in der Generaldirektion „Verkehr“ in Brüssel tätig. Er beschäftigt sich zudem mit Konjunktur-, Wettbewerbs- und Steuerfragen.

Studien im Rahmen der französischen Planung sowie neuerdings im Sachverständigenbericht zum Beschäftigungsproblem an die Europäische Kommission vom Juli 1976³⁾ herausgestellt. Hier klingt die alte These von der sinkenden Tendenz der Profitrate erneut an.

Wenn wir einer Periode entgegengehen, in der der Wachstumsprozeß erheblich verlangsamt wird, so deshalb, weil sich beim Aufhören der Schönwetterperiode herausgestellt hat, daß nicht „Demand Management“, sondern „Demand Mismatch“ seitens der Regierungen der führenden Industrieländer an der Tagesordnung ist. Die Nichtbewältigung des Zyklus ist es, die den Trend nach unten abbiegt. Und die Schönwetterperiode ist zu Ende, weil – wie der Berliner Ökonom Helmut Arndt 1966 vermutete – der Einmaleffekt der Handelsliberalisierung nach dem Zweiten Weltkrieg ausläuft⁴⁾. Hinzu kommt, daß allem Anschein nach im Anschluß an die anderthalb Jahrzehnte anhaltende große Wohnungsbauwelle der klassische zwanzigjährige „Kuznets“- oder Bauzyklus wieder in seine Rechte eintritt. O’Leary und Lewis, die ihn so getauft haben, sagten schon 1955 voraus, daß in den sechziger Jahren die USA, Großbritannien, Deutschland und Frankreich „alle ungefähr zur gleichen Zeit in Bauabschwünge hineingeraten“ würden und daß man eine „runaway Juglar depression“, also einen aus der Hand geratenen klassischen Konjunkturzyklus, so etwa alle zwanzig Jahre bekommen müßte⁵⁾.

Das Versagen vor allem des Wohnungsbaus in den führenden Ländern kann nicht allein auf die inflationsbedingten hohen Zinssätze zurückzuführen sein, sondern dürfte diesem längerfristigen Zyklus entsprechen. Allerdings wurde es in einigen Ländern – darunter der Bundesrepublik – durch bewußtes Ansteuern einer „Gesundschumpfung“ seitens der öffentlichen Instanzen gefördert – um den Preis einer Wohnungsknappheit in den achtziger Jahren. Aber leider blieb es nicht bei diesem Beispiel eines Mismatch des Zyklus. Man hat den Eindruck, daß in allen führenden Industrieländern die Schönwetterperiode die Regierungen, denen man unbegrenzte keynesianische Steuerungsfähigkeit zutraute, geradezu in konjunkturpolitischen Fähigkeiten erschaffen ließ – ähnlich wie allerdings auch die Wirtschaftswissenschaftler in einer Periode voller Sonnenschein hauptsächlich Wachstumsspiele trieben, unter der Annahme, daß der Wachstumstrend durch Schwankungen nicht wesentlich gestört würde und man daher nur noch Niveau und Rate zu studieren brauchte.

Aus diesem neoklassischen Traum hat uns die Quasi-Depression von 1973–75 unliebsam aufgeschreckt. Und nun kommt es darauf an, daß auch die Gegenseite – wie z. B. Professor Zinn – nicht in den Fehler verfällt, weiter langfristige Wachs-

tumsspiele zu treiben und mit Stagnationstheorien zu liebäugeln, sondern lieber der handfesten Tatsache des Versagens der Wirtschaftspolitik und der Wiederkehr des klassischen Zyklus ins Auge sieht. Denn es steht zu fürchten, daß die Prophetie Lewis’ und O’Learys noch nicht ihr letztes Wort gesprochen hat und daß wir 1978/79 erst der eigentlichen Weltdepression entgegengehen, wenn bis dahin die Regierungen nichts dazulernten – vae victis!

Worin hat nun das „Mismatch“ seitens der Regierungen bestanden? Im wesentlichen in drei Faktoren: einmal in der Tatsache, daß die Regierungen den Ablauf der Investitionstätigkeit der Unternehmen falsch einschätzten. Zum zweiten darin, daß sie nicht sahen, daß die nominal ziemlich rasch wachsenden Staatsausgaben (für Investitionen wie Verbrauch) real sehr viel weniger wuchsen und damit den gesamtwirtschaftlichen Wachstumsvorgang zu schwach untermauerten. Zum dritten darin, daß sie das Anlaufen der Rezession im Herbst 1973, also vor der Ölkrise, nicht erkannten, nach Bekanntwerden der kurzfristig deflationär wirkenden Ölpreisübersteigerung nicht entsprechend expansiv reagierten und konjunkturstützende Maßnahmen von Gewicht erst dann einleiteten, als die Rezession 1974/75 schon in einen Sekundärabschwung hineinzugleiten drohte. Dabei wirkte in einer Reihe von Ländern das Geschrei der Opposition, die altkonservative Haushaltsführung proklamierte, zyklusverstärkend, obwohl Regierungen wie Opposition dann doch angesichts der starken eingebauten automatischen Stabilisatoren nirgendwo gigantische Defizite verhindern konnten – glücklicherweise, muß man sagen. Nur hätten diese Defizite, ein Jahr vorher gewollt angesetzt, vermutlich die Rezessionswirkung mindestens halbiert.

Aber lassen wir einmal das Versagen in kurzer Sicht außer acht – so kurios auch die Berufung fast aller Staaten auf das „Versagen des Exports“ wirkte (jedermanns Export ist schließlich jedermanns Import, und irgendwo hat die Binnennachfrage zuerst nachgegeben – 1973/74 in Japan und der Bundesrepublik!).

Investitionsunlust der Unternehmer

Mit Recht wird von vielen Seiten betont, daß die Investitionsunlust in der Bundesrepublik seit lan-

³⁾ Vgl. Les Perspectives de l’Emploi dans la Communauté jusqu’en 1980, Doc. V/409/96, Brüssel, Juli 1976 (Bericht der Professoren Lutz, Mériaux, Mukherjee und Rehn), S. 48. Vgl. zum gleichen Thema auch Karl Kühne: Geschichtskonzept und Profitrate, Kapitel III, Neuwied 1976.

⁴⁾ Helmut Arndt: Volkswirtschaftliches Wachstum und Weltwirtschaftlicher Geldkreislauf, in: Wirtschaftskreislauf und Wirtschaftswachstum, Festschrift für Carl Föhl, Erich Schneider (Hrsg.), Tübingen 1966, S. 10.

⁵⁾ P. J. O’Leary, W. A. Lewis: Secular Swings in Production and Trade, 1870–1913, in: The Manchester School, Vol. XXIII, Mai 1955, wiederabgedruckt in: Readings in Business Cycles, hrsg. von R. A. Gordon, L. R. Klein, London 1966, S. 550, 569, 571 f.

gem schwelte. In einem Wahljahr wäre es für die Opposition sicher angenehm, wenn sie behaupten könnte, die Heraufkunft der sozialliberalen Koalition hätte die Unternehmer von Investitionen abgeschreckt. Aber leider stimmt diese Rechnung in keiner Weise: Denn die Schwäche der privaten Investitionsneigung beginnt bereits in den sechziger Jahren. Klammert man den Wohnungsbau aus, so zeigt sich, daß die Anlageinvestitionen der Unternehmen nach Berechnungen der OECD im Zeitraum 1960–68 nur mit 3,3 % jährlich wuchsen, während gleichzeitig die Staatsinvestitionen um 7,5 % wuchsen, also wachstumsuntermauernd wirkten⁶⁾.

Da aber die Staatsinvestitionen weniger als ein Viertel der Anlageinvestitionen der Unternehmen ausmachen, konnten sie die Tendenz nicht wenden. Betrachtet man im einzelnen die Bruttoanlageinvestitionen der Industrie, so waren diese nach DIW-Berechnungen (Krengel u. a.) im Zeitraum von 1966 bis 1973 nur in zwei Jahren, nämlich 1969 und 1970, positiv. In den anderen Jahren nahmen sie ab, und zwar von 1966 bis 1968 um rund 17 %, 1971 bis 1973, also noch vor der Rezession, um rund 14 % und in der Rezession fast nochmal soviel. Dafür aber ergab sich in den beiden Wachstumsjahren eine krasse Übersteigerung: 1969 + 31 %, 1970 + 14,9 %⁷⁾.

Bei den Ausrüstungsinvestitionen aller Unternehmen sieht es zwar etwas günstiger aus; aber auch hier ergeben sich nach Wagner⁸⁾ seit 1961 bis 1970 sieben Jahre mit schwachem (3 % und darunter) und negativem Wachstum, mit einem Durchschnittswachstum von 3,8 % für die Periode. Dies spricht für die These Zinns, wonach die Investoren die Investitionschancen immer schlechter einzuschätzen beginnen – aber dieser Prozeß beginnt eben nicht erst mit der „Tendenzwende“ von 1973 an, sondern schwelt bereits seit Beginn der sechziger Jahre, als man noch vom „Wirtschaftswunder“ redete. Insofern stellt eben die letzte Rezession keinen Bruch dar.

Falsche Schätzungen

Verschätzt haben sich die Regierungen eben in zweierlei Hinsicht: Einmal sahen sie nicht die Notwendigkeit zur langfristigen Anregung der Investitionen und zur kompensatorischen Wirkung der öffentlichen Investitionen. Zum zweiten verschätzten sie sich offensichtlich bei der Beurteilung der Entwicklung der einzelnen Investitionskategorien. Manfred Wegner⁹⁾ hatte 1966 die einzelnen Vorausschätzungen der EWG-Gremien, von IFO und Prognos sowie von Arndt denen des BMWI gegenübergestellt. Die ersteren rechneten zum Beispiel überwiegend mit sinkenden Wohnungsbauinvestitionen; das BMWI glaubte demgegenüber an ein Durchschnittswachstum von 1 % pro Jahr. Tat-

sächlich sind sie nach den Berechnungen von Wegner im Schnitt nur mit 0,5 % pro Jahr gewachsen; das BMWI war also zu optimistisch.

Ebenso schätzte das Ministerium das Wachstum der Staatsinvestitionen für diesen Zeitraum auf 5,5 % jährlich, während die EWG-Gremien nur mit 4 % und weniger rechneten. Tatsächlich wuchsen die Staatsinvestitionen in diesem Zeitraum nach Wegner real nur um 3,3 % pro Jahr. Wieder war das Ministerium viel zu optimistisch gewesen. Bei den Unternehmensinvestitionen dagegen überschätzte es sich nach unten: Es rechnete mit 3,7 %, während die EWG-Gremien 4,4 bis 4,8 % annahmen und die OECD 4,4 %. Tatsächlich ergaben sich bei den Bauinvestitionen nur 3,2 % real, aber bei den Ausrüstungsinvestitionen 7,9 %, was einen Gesamtdurchschnitt von etwa 6,8 % bedeutete: Das lag daran, daß darin die drei Übersteigerungsjahre 1968 bis 1970 steckten, mit Wachstumsraten von 11,1, 23,4 und 15,2 % (nach DIW: 1969 31 %, 1970 14,9 %). Das Ministerium, wie auch die EWG, hatten die Sprunghaftigkeit der privaten Investitionen unterschätzt, damit aber auch die Notwendigkeit zum Gegensteuern von Seiten des Staates.

Dieses Gegensteuern hatte der Staat mit seinen Investitionen 1961 bis 1964 betrieben, als diese jährlich über 11 % (1962 und 1964 gar über 17 %!) wuchsen. Damals war es gar nicht einmal so notwendig, denn mindestens 1961 und 1964 wuchsen die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen um 14,3 % bzw. 8,6 %. Als es notwendig wurde, nämlich 1965–67 und 1971–73, sackten die Zuwachsraten im Staatssektor krass ab: Die Bauinvestitionen des öffentlichen Sektors sind in der Bundesrepublik nach OECD-Berechnung gar 1972 um 6,1 %, 1973 um 2,6 % geschrumpft, während die Bautätigkeit im Unternehmenssektor 1972 nur um 1,2 % wuchs und 1973 auch um 0,6 % sank, bei gleichzeitiger Stagnation der Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen und ab 1974 des Wohnungsbaus¹⁰⁾.

Meine These lautet: Der Trend ist gebrochen seit den sechziger Jahren, weil der Staat den Konjunkturzyklus nicht in den Griff bekommen und exzentrische Fluktuationen der privaten Investition nicht ausbalanciert hat – mit einem Wort: weil das versprochene keynesianische „Demand Management“ nicht funktioniert hat. Der dem „Wirtschaftswunder“ zugrunde liegende Wachstumstrend, der

⁶⁾ Vgl. OECD: L'évolution de la dépense dans les pays de l'OCDE. 1960/80, Paris 1972, S. 40.

⁷⁾ Vgl. Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung – Berlin (Krengel u. a.): Produktionsvolumen und -potential der Industrie in der BRD, Berlin, Dezember 1974, S. 74.

⁸⁾ Adolf Wagner: Die Wachstumszyklen in der Bundesrepublik Deutschland, Tübingen 1972, S. 296 bis 299.

⁹⁾ Manfred Wegner: Die wirtschaftliche Entwicklung der Bundesrepublik Deutschland von 1966–1970, in: Theoretische und empirische Beiträge zur Wirtschaftsforschung, A. E. Ott (Hrsg.), Tübingen 1967, S. 125.

¹⁰⁾ OECD: Allemagne, Paris 1974, S. 56.

durch die Welthandelsliberalisierung gefördert wurde, war schon zu Beginn der sechziger Jahre ausgelaufen. Hinzu kam, daß die Entwicklung in den meisten europäischen Ländern ähnlich verlief. Selbst in Schweden mit seiner ausgeklügelten Investitionspolitik wuchsen die privaten Investitionen 1960 bis 1970 nur um 3,8% jährlich. Die öffentlichen Investitionen stiegen in dieser Zeit um jährlich 9% an, bis sie auf ein Drittel dieser Rate abfielen. Schon Mitte 1972 warnte die OECD davor, daß für den Zeitraum 1969 bis 1975 bei sieben von neun untersuchten europäischen Ländern die Wachstumsraten der öffentlichen Investitionen absinken würden – in Frankreich und Belgien wurden sie mehr als halbiert, in den Niederlanden auf fast ein Siebtel reduziert. Gleichzeitig rechnete die OECD in drei Ländern mit einem Rückgang des privaten Investitionswachstums, und die Zunahme, die sie für die anderen Länder (auch für die Bundesrepublik, und zwar im privaten und im öffentlichen Sektor!) erhoffte, sollte sich nicht realisieren.

Nur am Rande sei bemerkt, daß gleichzeitig entgegen allem Anschein, wie er sich aus den Nominalziffern ergibt, ein Vergleich zwischen dem Realwachstum des öffentlichen und des privaten Verbrauchs bzw. des Bruttosozialprodukts ergibt, daß seit 1955 in Großbritannien, Italien und Österreich und seit 1959/60 in Frankreich und der Bundesrepublik der öffentliche Verbrauch weit weniger wuchs als die beiden anderen Größen. In den anderen Ländern, in denen das Verhältnis proportional war, sank es seit 1969¹¹⁾. Der wachstumsuntermauernde Effekt des Staates ist also überall schwächer geworden, und zwar am stärksten in den USA: Hier sank der Koeffizient von 1,06 für 1955–69, d. h. das Wachstum des Staatsverbrauchs war in dieser Zeit jährlich um 6% höher als das Wachstum des Sozialprodukts, auf 0,19 für 1969–75 – dieser Schrumpfungsprozeß dürfte nicht wenig zur Weltrezession beigetragen haben. Summa summarum: Die Rezessionsanfälligkeit bricht den Trend, mehr als umgekehrt.

¹¹⁾ OECD: L'évolution . . . , a. a. O., S. 28.

Eine konjunkturpolitische Wunderkur

Manfred Willms, Kiel *)

So einfach lassen sich die gegenwärtigen Konjunktur- und Strukturprobleme lösen: Man verteile das Volkseinkommen zugunsten der kleineren Einkommensbezieher kräftig um, erhöhe die Staatsquote, arbeite weniger und verschenke den Rest an die Entwicklungsländer.

Sinn dieser Aktionen: Schaffung von zusätzlicher Nachfrage, um die bestehenden Kapazitäten voll auszulasten, neue Investitionen zu induzieren und permanente Vollbeschäftigung zu gewährleisten.

Welche theoretischen Überlegungen und welche Art von Lageanalyse stehen hinter derartigen wirtschaftspolitischen Vorschlägen? Die gegenwärtige Unterbeschäftigung wird von Zinn nicht nur als konjunkturelles Problem angesehen, sondern als ein grundlegendes Strukturproblem der marktwirtschaftlichen Ordnung. Nach Zinn tendiert

*) Bemerkungen zum Beitrag Karl Georg Zinn: Hochkonjunktur bei Unterbeschäftigung?, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 56. Jg. (1976), H. 8, S. 395–403.

diese Ordnung in der Bundesrepublik Deutschland deshalb zur Unterbeschäftigung, weil der private Massenkonsum weniger stark wächst als das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte. Mit anderen Worten: Die Haushalte sparen einen immer größeren Anteil ihres Einkommens. Diese Ersparnis wird deshalb zum Problem, weil sie nicht in vollem Umfang in inländische Investitionen transformiert wird. Die Investitionen unterbleiben wegen zu geringer Nachfrage, und damit werden weniger Arbeitsplätze geschaffen. Aus der hiermit aufgezeigten Modellskizze werden dann die obigen Forderungen abgeleitet.

Das Problem mit diesen wirtschaftspolitischen Empfehlungen ist, daß bei ihrer Realisierung kein einziger zusätzlicher Arbeitsplatz geschaffen werden würde. Ganz im Gegenteil, die Arbeitslosigkeit würde auf ein nie gekanntes Ausmaß anwachsen. Was ist falsch an der obigen Analyse?

Investition als Portfolioentscheidung

Die Analyse leidet daran, daß sie fundamentale ökonomische Gesetzmäßigkeiten nicht beachtet. Ihr zentraler Fehler ist, daß sie die Investitionen in Realkapital nicht als eine ökonomische Entscheidungsvariable, sondern als eine Größe ansieht,

Prof. Dr. Manfred Willms, 42, ist Ordinarius für Volkswirtschaftslehre und Direktor des Seminars für Wirtschaftspolitik und Struktur-forschung an der Christian-Albrechts-Universität in Kiel.

die rein mechanistisch mit der Nachfrage verbunden ist. Aus der Investitionstheorie ist aber bekannt, daß die Investitionsentscheidung eine Portfolioentscheidung darstellt. Investition in Realkapital ist nur eine der möglichen Anlageformen von gespartem Vermögen. Die Entscheidung zwischen den Alternativformen ergibt sich aus den relativen Renditen und den verschiedenartigen Risiken.

Wenn die Neuinvestitionen in Realkapital zur Zeit nicht ausreichen, um das Arbeitskräfteangebot aufzunehmen, liegt bei diesen ökonomischen Parametern etwas im argen. Das hier geschaffene Strukturproblem besteht darin, daß das Investitionsrisiko in den letzten Jahren ständig gestiegen ist, während sich die Ertragssituation gleichzeitig kontinuierlich verschlechtert hat. Das Investitionsrisiko hat sich vor allem dadurch erhöht, daß die Unternehmen in der Bundesrepublik bei dem gegebenen Spitzenlohnniveau keine Produkte und Produktionsverfahren mehr aus anderen Ländern kopieren können, sondern für Innovationen ihre Marktorientierung erst finden müssen.

Die Ertragssituation ist nicht zuletzt durch ständige Erhöhungen der Sozialleistungen und anderer Abgaben in Mitleidenschaft gezogen worden. Das insgesamt für die Beschäftigung zu niedrige Investitionsniveau dürfte in erster Linie auf diese Faktoren zurückzuführen sein. Daß einzelne Bereiche Überkapazitäten haben und mehr Nachfrage befriedigen könnten, ist demgegenüber eher ein Problem der Branchenstruktur, das insbesondere auf Veränderungen in der Struktur der Nachfrage sowie auf zunehmende ausländische Konkurrenz zurückzuführen ist. In einzelnen Bereichen wie in der Automobilindustrie und in der Textilindustrie vollziehen sich noch zusätzlich Anpassungen an die veränderte Außenparität der Deutschen Mark.

Keine Unterkonsumtion

Angesichts der gegenwärtigen Kapitalrendite sind die wenigsten Investoren bereit, ihre Ersparnisse für die Realkapitalbildung zur Verfügung zu stellen. Beteiligungen am Eigenkapital von Unternehmen in Form von Aktien sind keine bevorzugte Anlageform. Statt dessen legen die Haushalte ihre Ersparnisse primär in Finanzvermögen, insbesondere in Form von staatlichen Wertpapieren an. Damit bedeutet die Ersparnis, wie jeder weiß, der sich in der volkswirtschaftlichen Kreislaufanalyse auskennt, keinen Nachfrageausfall. Würden die Ersparnisse sich bei den Banken ansammeln, ohne einer realen Verwendung zugeführt zu werden, wie es offenbar das obige Modellkonstrukt unterstellt, müßten die Zinsen sehr stark sinken und würden eventuell sogar negativ werden. Das ist nicht der Fall. Es ist nicht der Fall, weil der Staat einen

steigenden Anteil der privaten Ersparnisse in Anspruch nimmt.

Außerdem ist zu beachten, daß sich die Struktur der Staatsausgaben zugunsten von Konsumausgaben und zu Lasten der Investitionsausgaben verändert. Das ist ein wichtiger Faktor für die von Zinn beobachtete Verringerung der Wachstumsraten der Gesamtinvestitionen. Um das Verhalten des privaten Sektors zu beschreiben, hätte Zinn die Wachstumsraten der privaten Investitionen – und zwar im Vergleich zur Wachstumsrate des Sozialprodukts – analysieren müssen. Ein weiterer Grund für die Existenz positiver Zinsen trotz hoher Sparquote sind die auch von Zinn erwähnten Kapitalexporte, die vor allem aufgrund höherer Ertragerwartungen bei bestimmten ausländischen Investitionsprojekten durchgeführt wurden.

Eine Erhöhung der Unternehmenserträge wird nicht nur zu einem kurzfristigen Boom führen, sondern langfristig die Vollbeschäftigung sichern. Eine dem unternehmerischen Risiko angemessene Rendite hat in der Vergangenheit stets dafür gesorgt, daß genügend Investitionen getätigt wurden, um den Arbeitsmarkt zum Ausgleich zu bringen. Es gibt keinen Grund zu der Annahme, daß dies künftig nicht mehr der Fall sein sollte. In der Bundesrepublik ist der Kapitalstock in der Nachkriegszeit so stark ausgedehnt worden, daß Millionen von Kriegsheimkehrern, Flüchtlingen und Gastarbeitern einen Arbeitsplatz gefunden haben. Der trendmäßige Anstieg der Sparquote hat hierauf keinen negativen Einfluß ausgeübt. Von Unterkonsumtion konnte und kann keine Rede sein. Die Konsumgüternachfrage ist neben der Exportnachfrage zur Zeit eine der wesentlichen Stützen des zähen Aufschwungs.

Langsame Erholung am Arbeitsmarkt

Der Anstieg der Beschäftigtenzahlen und der Abbau der Arbeitslosen wird sich in dieser Rezession schwieriger gestalten als nach dem Einbruch von 1966/67. Damals blieben die Arbeitsplätze weitgehend erhalten. Diesmal sind durch die Aufwertungseffekte und durch den Lohnkostendruck Arbeitsplätze zu Hunderttausenden vernichtet worden. Sie zu ersetzen dauert Zeit und erfordert risikofreudige Investoren. Der einzige Weg zur Vollbeschäftigung führt über eine Wiederherstellung des Gleichgewichts von Erträgen und Risiken bei der Haltung von Realkapital. Mehr Gesamtprogrammierung, mehr Sektorenprogrammierung, mehr Investitionslenkung oder mehr Staat bewirken nur eins: weniger Flexibilität, weniger Produktivität, weniger Realeinkommen (gerade für die kleinen Einkommensbezieher) und weniger Sozialleistungen. Daher: Lieber eine Staatsquote von 40 % bei einem Bruttosozialprodukt von 1000 Milliarden als eine von 50 % bei einem Bruttosozialprodukt von 800 Milliarden!