

Teichmann, Ulrich

Article — Digitized Version

Der Konjunkturzyklus - eine verteilungstheoretische Begründung

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Teichmann, Ulrich (1984) : Der Konjunkturzyklus - eine verteilungstheoretische Begründung, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 64, Iss. 5, pp. 252-256

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135923>

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.

Der Konjunkturzyklus – eine verteilungstheoretische Begründung

Ulrich Teichmann, Dortmund

Der starke Anstieg der Budgetdefizite im Bundeshaushalt ab 1974 wird oft mit der Notwendigkeit einer keynesianischen Konjunkturpolitik begründet. Übergangen wird häufig die tiefere Ursache des Nachfragemangels, der die Fiskalpolitik herausforderte. Professor Ulrich Teichmann liefert eine verteilungstheoretische Begründung.

Als für die rückläufige Privatnachfrage ab 1974 verantwortlich ist die nachlassende Investitionsbereitschaft anzusehen. Das Investitionsvolumen steht mittelfristig in einem engen Bezug zu seiner Eigenfinanzierungsgrundlage (Basiseffekt), dem Unternehmereinkommen. An anderer Stelle¹ habe ich den Nachweis versucht, daß die Bruttoinvestitionen bezogen auf die Eigenfinanzierung (Umsetzfaktor) auch auf kurze Sicht eine Tendenz zur Stabilität zeigen. Dagegen mag es relativierende Einwände geben. Auf mittlere Sicht, also dem zeitlichen Horizont, in dem hier argumentiert wird, ist die Tendenz zu Stabilität kaum bestreitbar.

Wenn jedoch die Bruttoinvestitionen von den Eigenfinanzierungsmöglichkeiten abhängen, ist die funktionelle Einkommensverteilung nachfrage- und damit konjunkturrelevant. Zur Begründung der Nachfragerrelevanz der Einkommensverteilung genügt bereits der Hinweis darauf, daß die Haushalte einen Teil (in der Bundesrepublik zwischen 13 und 15 %) ihres laufenden Einkommens sparen und damit – isoliert gesehen – im Wachstumsprozeß den kontraktiven Part spielen, während die Unternehmen sich üblicherweise verschulden, ihre Investitionen also deutlich über der laufenden Eigenfinanzierung liegen. Sie spielen damit den expansiven Part im Wachstumsprozeß. Die Nachfragerrelevanz der Verteilungsstruktur macht die nebenstehende Modellrechnung deutlich.

Der Nachfragerückgang einer Einkommensumverteilung zu Lasten der Unternehmereinkommen bliebe nur dann begrenzt, wenn der negative Basiseffekt des (Um-)Verteilungsprozesses durch eine gleichzeitige Steigerung der Bruttoinvestitionen bezogen auf die Ei-

genfinanzierung (Umsetzfaktor) ausgeglichen würde. Damit kann jedoch nicht gerechnet werden. Die Konsumquote wird zwar bei einer moderaten Umverteilung ihr Niveau behaupten, nicht aber steigern können. Die Investoren sehen sich bei einer rückläufigen Eigenfinanzierungsbasis jedoch gezwungen, ihre relative Verschuldung zu reduzieren. Insbesondere die Banken werden darauf drängen, bei rückläufigen Gewinnen die Verschuldungsquote zu verringern, um nicht Teile des Unternehmensrisikos zu übernehmen. Der Umsetzfaktor verstärkt bei einer Einkommensumverteilung mithin den Basiseffekt und kann dessen kontraktiven Einfluß auf die Gesamtnachfrage folglich nicht ausgleichen.

Die Verteilungsprozesse gehen von der Lohnpolitik, aber auch vom (Arbeits-)Markt mit seinen typischen, verzögerten Umverteilungseffekten im Zyklus aus².

(Y _i) 400	C = 0,9 Y _i	360	500	neutral
(Y _g) 100	I = 1,4 Y _g	140		
(Y _i) 350	wie oben	315	525	expansiv
(Y _g) 150	wie oben	210		
(Y _i) 450	wie oben	405	475	kontraktiv
(Y _g) 50	wie oben	70		

Der Beschäftigungs- und der Lohnanstieg verlaufen im Zyklus nicht synchron. Während die Löhne im Aufschwung anfangs stagnieren, bei ersten qualitativen Engpässen auf dem Arbeitsmarkt zunächst verhalten zu steigen beginnen, gewinnt der Lohnanstieg später

¹ Vgl. dazu U. Teichmann: Der Konjunkturzyklus – Reflex nachfragerrelevanter Verteilungsprozesse (erscheint in Kürze), in: G. B o m b a c h u. a. (Hrsg.): Konjunktur (Schriftenreihe des Wirtschaftswissenschaftlichen Seminars Ottobeuren, Bd. 13) Tübingen 1984.

² Vgl. dazu U. Teichmann: Grundriß der Konjunkturpolitik, 3. Aufl., München 1982, S. 44 ff.

Prof. Dr. Ulrich Teichmann, 41, lehrt Volkswirtschaftslehre an der Universität Dortmund.

zunehmend an innerer Dynamik. Verantwortlich für den „Lohnstau“, der trotz des enger gewordenen Arbeitsmarktes noch anhält, ist das Einstellungsverhalten der Unternehmen. Sie zögern trotz des Auftragsdrucks, externe Arbeitskräfte durch entsprechende Lohnangebote abzuwerben, da sie mit internen Folgeforderungen rechnen. Erst wenn in einzelnen auf Expansion drängenden Unternehmen dieser Damm bricht und dadurch externe Lohnsteigerungsprozesse durch Kündigungsdrohungen auf die zögernden Unternehmen übertragen werden, beginnt sich das „Lohnkarussell“ erst langsam, dann immer schneller zu drehen.

Die strukturellen Unterschiede in der Lohnzahlungsfähigkeit der Unternehmen bei gleichzeitiger wechselseitiger Orientierung der Lohnforderungen seitens der Gewerkschaften beschleunigen den Lohnsteigerungsprozeß und halten ihn aufgrund aufeinanderfolgender individueller, qualifikatorischer, betrieblicher sowie sektoraler Korrekturen über den Nachfragegipfel hinaus in Gang. Der Lohnsteigerungsprozeß kann sich somit von der (Nachfrage-)Realität lösen (Lohnrundeneffekt). Lohndifferenzen, die an der einen Stelle durchgesetzt und an anderer Stelle aufgeholt werden, halten den Lohnsteigerungsprozeß dann auch ohne gewerkschaftliche Aktivitäten aufrecht.

Selbst dann, wenn der Überwälzung der Lohnsteigerungen auf die Preise bereits wirksame Grenzen gezogen sind, dauert es noch eine längere Zeit, bis der „autonome“ Lohnsteigerungsprozeß langsam ausläuft. Die Gewinnmargen werden unter dem anhaltenden Lohndruck zusehends knapper (vgl. Schaubild 1). Die Investoren ziehen sich zurück. Sie werden verdrängt, jedoch nicht vom steigenden Zins, sondern vom zangenförmigen Zugriff auf ihre Handlungsbasis Eigenfinanzierungsspielraum: von der Lohnsteigerung bei gleichzeitiger Überwälzungsbegrenzung und damit von der Einkommensumverteilung zu Lasten der Unternehmer (primärer Verteilungseffekt).

Ein marktmäßiger Zinssenkungsprozeß hätte allein gelassen kaum die Kraft, die verdrängten Investoren zurückzurufen. Denn durch deren Rückzug und den damit verbundenen Nachfrageausfall sind die Renditen (sekundärer Verteilungseffekt) nochmals gefallen.

Symptomkur

Tritt die Fiskalpolitik in die Lücke, die die Investoren gelassen haben, wird sie Vollbeschäftigung durchsetzen können. Die – umstrittene – Zinswirkung der Defizitfinanzierung (Crowding out) kann dann vernachlässigt werden. Sie verblaßt gegenüber dem gewinnsteigernden (Kreislauf-)Effekt der expansiven Fiskalpolitik.

Durch die erfolgreiche Beschäftigungspolitik wird jedoch die Ursache des Defizits der privaten Nachfrage überdeckt. Deshalb kommt keine Verteilungskorrektur in Gang, sei es durch den Markt, sei es durch die Tarifpolitik. Symptomkur tritt an die Stelle von Ursachentherapie. Das heißt jedoch: die Ursache wirkt fort.

Denn die nachfrageorientierte Fiskalpolitik kann nur den sekundären, nicht aber den primären, für den Nachfrageausfall verantwortlichen Verteilungseffekt ausgleichen. Sie trägt durch ihren Erfolg dazu bei, daß ein korrigierender (Arbeits-)Marktprozeß nicht ausgelöst wird. Der marginale Zinsanstieg aufgrund der Kreditfinanzierung der Staatsnachfrage ist dagegen von nachgeordneter Bedeutung. Nicht er verdrängt die Investoren, sondern der primäre Verteilungseffekt. Folglich kann auch eine begrenzte Zinssenkung die Investitionsbereitschaft nicht beleben.

Der Kontroverse um den Verdrängungseffekt der kreditfinanzierten Staatsnachfrage aufgrund einer daraus folgenden Zinssteigerung ist deshalb, da sie die tieferen Ursachen vernachlässigt, Realitätsferne zu attestieren. Ebenso ist – so paradox es klingen mag – der keynesianischen Konjunkturpolitik zu bescheinigen, daß sie an ihrem (Vollbeschäftigungs-)Erfolg gescheitert ist.

Zeitreihen erlauben es, den Einfluß der verteilungsorientierten Lohnpolitik auf der einen und der Geldpolitik sowie der Fiskalpolitik auf der anderen Seite nachzuvollziehen (vgl. Schaubild 2). Ein nachlassender Lohndruck ließ von 1962 bis 1965 die Renditen steigen. Während anfangs die restriktive, aber wegen der offenen außenwirtschaftlichen Flanke noch nicht greifende Geldpolitik den Kapitalmarktzins nicht erreichte, leitete der nachfolgende kräftige Zinsanstieg bei gleichzeitig rückläufigen Renditen die konjunkturelle Wende ein.

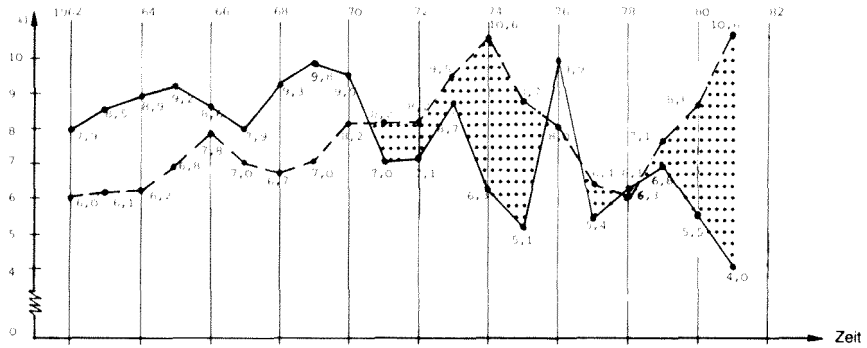
Expansive Fiskalpolitik

Der steile Aufschwung 1968 und in den folgenden Jahren wurde durch die überaus vorsichtige, arbeitsmarktreaktive Lohnpolitik trotz einer Geldpolitik, die den Zinsrückgang verzögerte, begründet und durch den Exportüberschuß unterstützt. Die Wende bei der Lohnpolitik brachten die wilden Streiks des Jahres 1969. Mit Ausnahme des Jahres 1977 lastete fortan ein permanenter Lohndruck auf den Renditen. Eine nachgiebige Geldpolitik nahm dem Lohndruck zwar vorübergehend die Spitze, sah sich aber stets durch die aufkommende Inflationsmentalität zu anschließenden Restriktionen gezwungen. Diese drückten auf die Renditen und steigerten den Zins.

Im Jahre 1976 ließ zwar ein kräftiges Budgetdefizit, das in eine mehrjährige expansive Geldpolitik einge-

Schaubild 1 Eigen- und Fremdkapitalrenditen

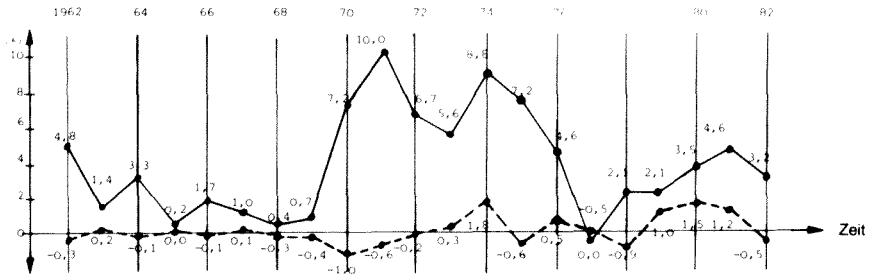
(mit Blick auf die Verteilungsbelastung, den Finanzierungssaldo des Budgets und die Grundtendenz der Geldpolitik)



Eigenkapitalrendite (Jahresüberschuß (Gewinn n. Steuern) in % des Eigenkapitals der industriellen Aktiengesellschaften): ●—●
Fremdkapitalrendite (Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere): ●- -●

Quelle: Statistisches Bundesamt: Wirtschaft und Statistik, Bilanzen und Erfolgsrechnungen von Aktiengesellschaften in der Industrie, lfd. Jgg. jeweils November- bzw. Dezemberheft; Monatsberichte der Deutschen Bundesbank: Statistischer Teil, lfd. Jgg.; eigene Berechnungen.

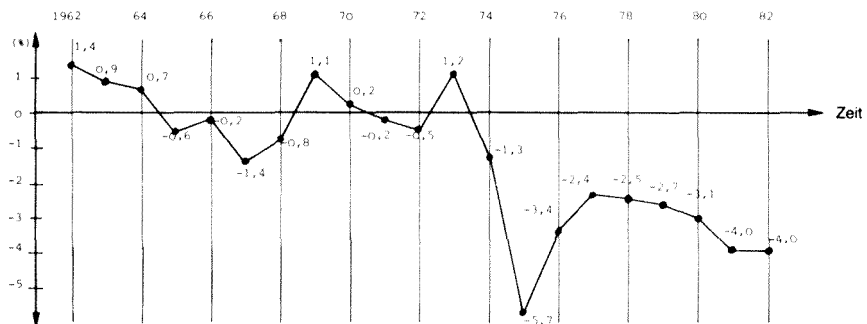
Schaubild 2 Interpretierende Zeitreihen Verteilungsbelastung



Lohndruck (jährl. Tariflohnstieg / Produktivitätswachstum des Vorjahres): ●—● Terms of Trade- Effekt (invers): ●- -●

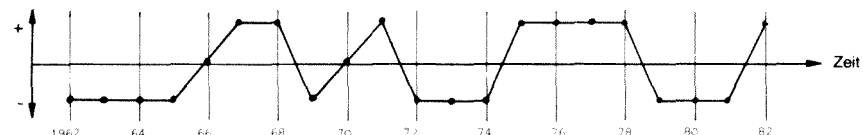
Quelle: Sachverständigenrat: Jahresgutachten 1982/83, S. 69; Sachverständigenrat: Jahresgutachten 1977, S. 80; Monatsberichte der Deutschen Bundesbank: Statistischer Teil, lfd. Jgg.; eigene Berechnungen.

Finanzierungssaldo des Budgets (in % des Bruttosozialprodukts)



Quelle: Sachverständigenrat: Jahresgutachten 1982/83, S. 299; eigene Berechnungen.

Grundtendenz der Geldpolitik (+ = expansiv; - = restriktiv)



Quelle: Deutsche Bundesbank: Geschäftsberichte, lfd. Jgg.

paßt war, die Rendite in einem kurzen, aber hohen Sprung über den zwischen 1974 und 1978 durchgängig fallenden Zins ansteigen. Doch ein erneuter Kostendruck und eine restriktive Geldpolitik sorgten anschließend dafür, daß die Rendite ebenso steil wieder abfiel und gleichzeitig der Zins zügig kletterte.

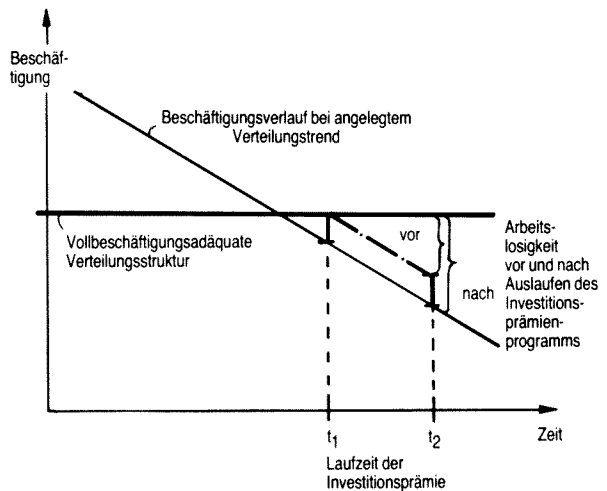
Die Budgetdefizite ab 1974 verlangsamten zwar den Anstieg der Arbeitslosigkeit, konnten ihn aber nicht aufhalten. Auf der anderen Seite ließen sie bei den Gewerkschaften immer wieder die Erwartung aufkommen, daß trotz der verteilungspolitischen Grundtendenz ihrer Lohnpolitik die Arbeitslosigkeit durch eine expansive Fiskalpolitik geheilt werden könnte, daß also eine „Umkehr“ in der Lohnpolitik aufgrund der Arbeitslosigkeit nicht dringend gefordert sei.

Der ungebrochene Lohndruck engte die Gewinnmargen ein. Die ausfallenden Investitionen kompensierte jeweils der Staat durch eine steigende defizitfinanzierte Nachfrage. Die Geldpolitik geriet dadurch in die Zwickmühle. Weitete sie die Geldmenge aus, um die Fiskalpolitik zu entlasten, nährte sie inflatorische Erwartungen, die den Zins nach oben ziehen. Schaltete sie wegen der aufkommenden Kosteninflation auf Restriktion um, drückte sie mit der knapper werdenden Geldversorgung den Zins nach oben und gleichzeitig durch die erschwerte Überwälzung die Investitionsrendite nach unten (vgl. die Zeitreihen in Schaubild 2).

Investitionsprämienpolitik

Auch eine anfangs erfolgreich erscheinende Investitionsprämienpolitik muß dann mittelfristig erfolglos blei-

Abbildung 1
Verteilungsstruktur und Beschäftigung



ben. Sie kann zwar das vorgefundene Defizit bei den Renditen ausgleichen und die aktuelle Gesamtnachfrage stabilisieren. Gleichzeitig „bestätigt“ und verlängert sie damit aber den für den privaten Nachfrageausfall verantwortlichen primären Verteilungsprozeß.

Die Folgen für die Beschäftigung sollen anhand der Abbildung 1 verdeutlicht werden. Im Zeitpunkt t_1 wird aufgrund der Investitionsprämie zwar wieder Vollbeschäftigung realisiert. Da die beschäftigungswidrige Verteilungstendenz aber nicht gebrochen ist, steigt die Arbeitslosigkeit trotz der kompensierenden Investitionsprämie bis zum Zeitpunkt t_2 kontinuierlich an. Läuft die gesetzte Frist für die Investitionsprämie aus, dann werden sich von diesem Zeitpunkt an die auf die ungebro-

VERÖFFENTLICHUNGEN DES HWWA-INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG-HAMBURG

NEUERSCHEINUNG

Manfred Holthus/Karl Wolfgang Menck/Dietrich Kepschull

MULTILATERAL INVESTMENT INSURANCE AND PRIVATE INVESTMENT IN THE THIRD WORLD

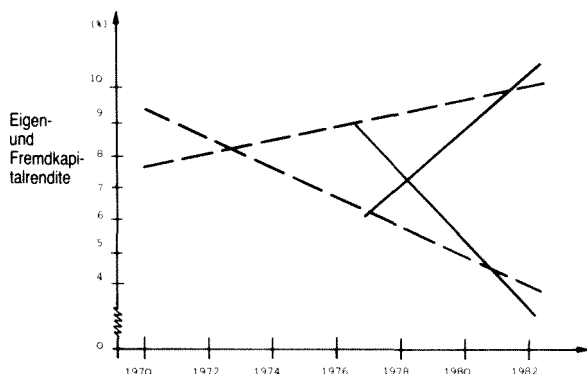
Das HWWA-Institut beschäftigt sich seit langem mit Fragen der Direktinvestitionen und ihrer Förderung. Die vorliegende Studie entstand im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft. In ihr wird ein neuer Vorschlag der Weltbank zur Einrichtung und Ausgestaltung eines multilateralen Garantiesystems zur Verminderung der mit Auslandsinvestitionen verbundenen Risiken im Hinblick auf seine Notwendigkeit und Eignung analysiert und kommentiert. (In englischer Sprache.)

Großoktav, 140 Seiten, 1984, Preis brosch. DM 46,-

ISBN 3-87895-248-1

VERLAG WELTARCHIV GMBH - HAMBURG

Abbildung 2
Das X-Dilemma im Trend und Zyklus



chene Verteilungstendenz zurückzuführende und die durch den Subventionsentzug begründete Arbeitslosigkeit addieren. Die auf das Symptom bezogene Kompensation via Investitionsprämie hat die Therapie nicht nur aufgeschoben, sie hat sogar zugelassen (um nicht zu sagen gefördert), daß sich die Verteilungsdivergenz während ihrer Laufzeit beschäftigungswidrig noch stärker ausweitete.

Dilemma der Fiskalpolitik

Eine erfolgreiche keynesianische Konjunkturpolitik, die entsprechend ihrer Konzeption den „fälligen“ Nachfragerückgang kompensiert, verlängert zugleich den Lohnsteigerungsprozeß und mit ihm die (Lohndruck-)Inflation. Die (Eigenkapital-)Renditen fallen, und die (Kapitalmarkt-)Zinsen steigen im Trend wie im Zyklus (siehe den Renditevergleich im Schaubild 1).

Die inverse Zinsstruktur zwischen Eigenkapitalrendite und Kapitalmarktzins hält die Unternehmen, die nicht unter Investitionszwang stehen, zunehmend an, liquide Mittel am Kapitalmarkt zu deponieren, also auf Investitionen zu verzichten. Sie treten einen weiteren Schritt

zurück und ziehen damit den kompensationswilligen Staat nach.

Will (bzw. muß) der Staat seine Budgetdefizite reduzieren, sieht er sich im Dilemma. In den Jahren expansiver Konjunkturpolitik sind die Eigen- und Fremdkapitalrenditen Zyklus für Zyklus, die Investitionsentscheidung belastend, weiter auseinandergelaufen (vgl. Schaubild 1 und Abbildung 2). Die Revision der Defizitpolitik schont zwar den Kapitalmarkt, kann dort auch zinsenkend wirken, drückt aber gleichzeitig durch den Nachfragerückgang auf die (Eigenkapital-)Renditen.

Die Fiskalpolitik wird im Rahmen ihres verteilungsrelevanten Handlungsspielraums die entstandene inverse Renditedifferenz allein gelassen nicht umkehren können. Sowohl die Kürzungen der Sozialtransfers im Zuge des Defizitabbaus als auch die anstehende Verteilungskorrektur am Arbeitsmarkt treffen den Konsum. Da (Markt-)Widerstände nur eine langsame Verteilungskorrektur in Richtung eines geringeren Lohnanstiegs im Vergleich zur nominellen Produktivitätssteigerung zulassen, der fiskal- wie auch der tarifpolitische Spielraum ebenfalls als eng anzusehen ist und auch konjunkturelle Gründe ein schrittweises Vorgehen nahelegen, da es das Risiko eines Nachfrageschocks zu vermeiden gilt, ist mit der Politik der Defizitbegrenzung eine lang anhaltende rezessive Phase verbunden.

In dieser Zeit sind schrittweise die verteilungsmäßigen Voraussetzungen für den späteren Aufschwung zu schaffen. Es wäre illusorisch, allein auf den Zinssenkungsprozeß im Zuge des Defizitabbaus zu vertrauen. Auch – und vor allem – die Eigenkapitalfinanzierungsbasis muß steigen. Dies kann aber nur durch entsprechende Lohnanpassungen, durch Lohnsteigerungsraten unterhalb des Produktivitätsfortschritts, erreicht werden. Im Investitionssog und seinen Sekundäreffekten liegt dann die Chance zur konjunkturellen Erholung.

HERAUSGEBER: HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg (Präsident: Prof. Dr. Armin Gutowski, Ständiger Vertreter des Präsidenten: Prof. Dr. Hans-Jürgen Schmah)l)

Geschäftsführend: Dr. Otto G. Mayer

REDAKTION:

Dr. Klaus Kwasniewski (Chefredakteur), Dipl.-Vw. Rainer Erbe, Dipl.-Vw. Claus Hamann, Helga Lange, Helga Wenke, Dipl.-Vw. Irene Wilson, M.A., Dipl.-Vw. Klauspeter Zanzig

Anschrift der Redaktion: Neuer Jungfernstieg 21, 2000 Hamburg 36, Tel.: (040) 3562306/307

VERTRIEB:

manager magazin Verlagsgesellschaft mbH, Marketingabteilung, Postfach 11 1060, 2000 Hamburg 11, Tel.: (040) 3007 624

Bezugspreise: Einzelheft: DM 8,50, Jahresabonnement DM 96,– (Studenten: DM 48,–)

VERLAG UND HERSTELLUNG:

Verlag Weltarchiv GmbH, Neuer Jungfernstieg 21, 2000 Hamburg 36, Tel.: (040) 3562500

Anzeigenpreisliste: Nr. 13 vom 1. 7. 1974

Erscheinungsweise: monatlich

Druck: Buch- und Offsetdruckerei Wunsch, 8430 Neumarkt/Opf.

Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages Weltarchiv GmbH ist es nicht gestattet, die Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) oder auf eine andere Art zu vervielfältigen. Copyright bei Verlag Weltarchiv GmbH.