

Teichmann, Ulrich; Gischer, Horst

Article — Digitized Version

Investitionswille versus Investitionsmöglichkeit: Eine finanzierungstheoretische Begründung der Arbeitslosigkeit

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Teichmann, Ulrich; Gischer, Horst (1986) : Investitionswille versus Investitionsmöglichkeit: Eine finanzierungstheoretische Begründung der Arbeitslosigkeit, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 66, Iss. 3, pp. 153-156

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136142>

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.

Investitionswille versus Investitionsmöglichkeit Eine finanzierungstheoretische Begründung der Arbeitslosigkeit

Ulrich Teichmann, Horst Gischer, Dortmund

In den bisherigen Modellen zur Erklärung des Investitionsverhaltens privater Unternehmer wird die Finanzierungsseite der Investitionstätigkeit vernachlässigt. Professor Ulrich Teichmann und Horst Gischer stellen dem Investitionswillen die Investitionsmöglichkeiten gegenüber und liefern gleichzeitig eine finanzierungstheoretische Begründung der Arbeitslosigkeit.

Bei der Diskussion über ein vollbeschäftigungsadäquates Investitionsvolumen liegt ein wesentliches Problem in der realitätsnahen Spezifizierung des Investitionsverhaltens privater Unternehmen. Investoren in dynamischen Akzelerator-Multiplikator-Modellen orientieren sich allein an der (erwarteten) Nachfrageänderung, während das statische IS-LM-Modell von der Zinsabhängigkeit der Investitionsnachfrage ausgeht. Beide Ansätze vernachlässigen die Finanzierungsseite der Investitionstätigkeit und lassen damit der Berücksichtigung von Verteilungsänderungen und ihren Auswirkungen auf das gesamtwirtschaftliche Investitionsvolumen wenig Raum.

Die Bedeutung der aktuellen Gewinne wird allenfalls in der Ermittlung der Gewinnerwartungen¹ gesehen, ihre Finanzierungsfunktion jedoch eher beiläufig herangezogen². Die neoklassische Investitionstheorie analysiert zwar die Auswirkung der Eigenfinanzierung auf die Investitionstätigkeit, ermittelt jedoch den „optimalen“ Kapitalstock anhand anderer Kriterien. Lediglich das Anpassungstempo in Richtung auf den gewinnmaximalen Kapitalbestand wird durch die erzielten Gewinne bestimmt³. Gerade im Tempo der Kapitalstockveränderung liegt aber die konjunkturpolitische Bedeutung der Investitionstätigkeit.

Die nachfolgende komparativ-statische Darstellung soll die grundlegenden Zusammenhänge zwischen den makroökonomischen Variablen „Lohn“, „Beschäftigungsgrad“ und „Investitionstätigkeit“ (vornehmlich grafisch) veranschaulichen. Dabei kann durchaus auf (nicht vorhandene Exaktheit vortäuschende) Formalis-

men verzichtet werden. Als wesentliche Erweiterung herkömmlicher Darstellungen wird die Unterscheidung zwischen Investitionswünschen und Investitionsmöglichkeiten herausgestellt.

Für eine die Investitionsfinanzierung berücksichtigende Analyse der Voraussetzungen von Vollbeschäftigung ist der Zusammenhang zwischen Lohnhöhe (W) und Beschäftigungsgrad (BG) von großer Bedeutung. Abbildung 1 stellt diese Beziehung dar. Für den angenommenen Verlauf lassen sich zwei Begründungen anführen:

- Die machttheoretische Erklärung liegt darin, daß sich die Durchsetzungschancen gewerkschaftlicher Lohnforderungen mit dem Beschäftigungsgrad verbessern und somit die Lohnhöhe mit zunehmender Beschäftigung steigt.
- Zum gleichen Ergebnis führt die Knappheitstheoretische Begründung, da mit ansteigendem Beschäftigungsgrad benötigte Arbeitskräfte nur über höhere Löhne angeworben werden können.

Auch der Zusammenhang zwischen Investitionen (I) und Lohnhöhe (W) stellt insbesondere auf den Finanzierungsaspekt ab. Abbildung 2 gibt die systematische Beziehung dieser beiden Größen wieder. Ihre Fundierung liegt in der (empirisch belegbaren) Hypothese, daß sowohl mikro- als auch makroökonomisch die Höhe des

¹ Beispielsweise J. Kromphardt: Wachstum und Konjunktur, 2. Aufl., Göttingen 1977, S. 157; J. Kromphardt, H.-J. Fricke, M. Fritsch: Analyse des Investitionsverhaltens westdeutscher Unternehmen mit den Daten der „Prognose 100“ des Ifo-Instituts, TU Berlin, Wirtschaftswissenschaftliche Dokumentation 1984, Diskussionspapier 88, S. 5.

² Vgl. etwa P. J. Lund: Investment – The Study of an Economic Aggregate, Edinburgh 1971, S. 41 ff.

³ Insbesondere R. M. Coen: The Effect of Cash Flow on the Speed of Adjustmend, in: G. Fromm (Hrsg.): Tax Incentives and Capital Spending, Washington 1971, S. 131 ff. Ähnlich J. Kromphardt, H.-J. Fricke, M. Fritsch, a.a.O., S. 6.

Prof. Dr. Ulrich Teichmann, 41, lehrt Volkswirtschaftslehre an der Universität Dortmund, Horst Gischer, 28, Dipl.-Volkswirt, ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Wirtschafts- und Sozialwissenschaften der Universität Dortmund.

Abbildung 1

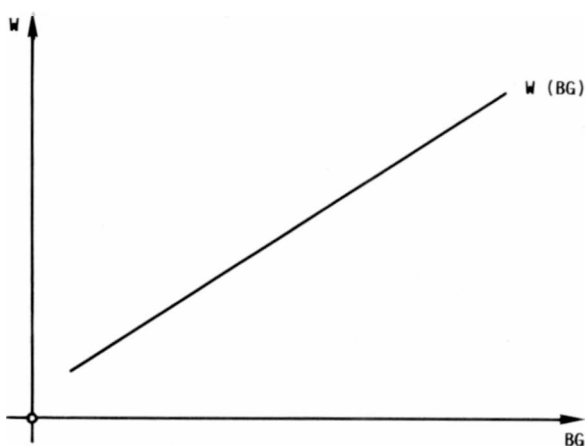


Abbildung 2

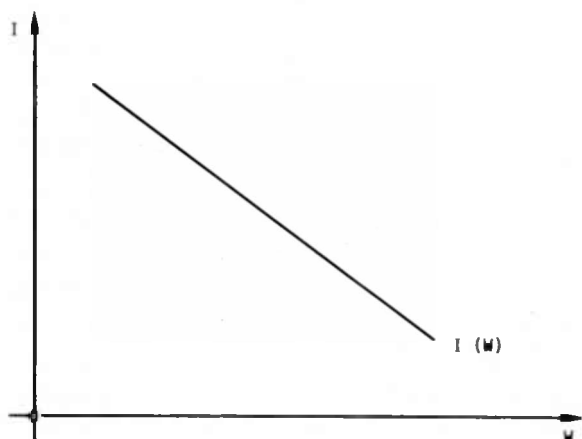
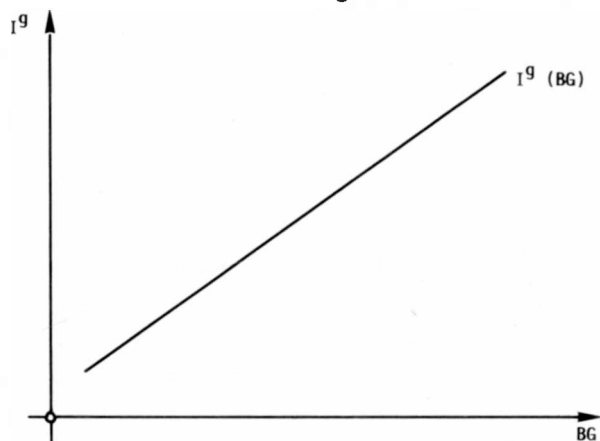


Abbildung 3



durchgeführten Investitionsvolumens primär von den realisierten Gewinnen der Vergangenheit bestimmt wird (Finanzierungseffekt)⁴.

Neben der direkten Finanzierungsfunktion kommt den Gewinnen außerdem die Aufgabe zu, das zur Durchführung der Investition erforderliche zusätzliche Fremdkapital zu beschaffen (Erschließungseffekt). Mit der Gewinnhöhe bzw. der Eigenkapitalausstattung des Unternehmens verbessert sich der Zugang zum Fremdkapital, da den Risiken der Gläubiger eine verbreiterte Haftungsbasis des Schuldners gegenübersteht⁵.

Da die Unternehmensgewinne als Residualgröße ermittelt werden, hängt ihre Höhe direkt von der Kostenbelastung ab. Bei hohen Löhnen (als der dominierenden Kostengröße) und demgemäß niedrigen Gewinnen können Investitionen nur in vergleichsweise geringem Umfang durchgeführt werden. Sind hingegen die Lohnkosten niedrig, die Gewinne also (ceteris paribus) relativ hoch, dann nimmt der Spielraum zur Finanzierung von Investitionen zu.

Gewünschte Investitionen und Beschäftigungsgrad

Abbildung 3 zeigt den funktionalen Zusammenhang zwischen der Höhe der gewünschten Investitionen (I^g) und dem Beschäftigungsgrad. Für den dargestellten typischen Verlauf spricht die Notwendigkeit für Unternehmen, den mit zunehmendem Beschäftigungsgrad und damit steigender Lohnbelastung ausgelösten Rationalisierungsdruck auszugleichen. Dieser Kalkül gilt sowohl einzelwirtschaftlich als auch für die gesamte, sich der Vollbeschäftigung nähernden Volkswirtschaft.

Mit der Zunahme der Beschäftigung erhöht sich auch die gesamtwirtschaftliche Lohnsumme und demgemäß die reale Güternachfrage. Dem kosteninduzierten Rationalisierungsdruck steht die lohnfinanzierte Expansion des Konsums gegenüber, die (ceteris paribus) nur durch eine Erweiterung der Produktionskapazitäten ausgeglichen werden kann.

Beide Erklärungsansätze begründen also den mit zunehmendem Beschäftigungsgrad wachsenden Investitionswillen. Der Verlauf der dargestellten Funktion kann zudem mittelfristig als konstant angesehen werden, da Investitionsprojekte strategisch geplant werden und

⁴ Vgl. U. Teichmann: Der Konjunkturzyklus – Reflex nachfrage-relevanter Verteilungsprozesse, in: G. Bombach, B. Gahlen, A. E. Ott (Hrsg.): Perspektiven der Konjunkturforschung, Tübingen 1984, S. 233 ff.

⁵ H. Gischer, U. Teichmann: Gläubiger und Schuldner im unvollkommenen Kapitalmarkt, Dortmund Diskussionsbeiträge zur Wirtschaftspolitik, Nr. 15 (1985), S. 20 ff.

Abbildung 4

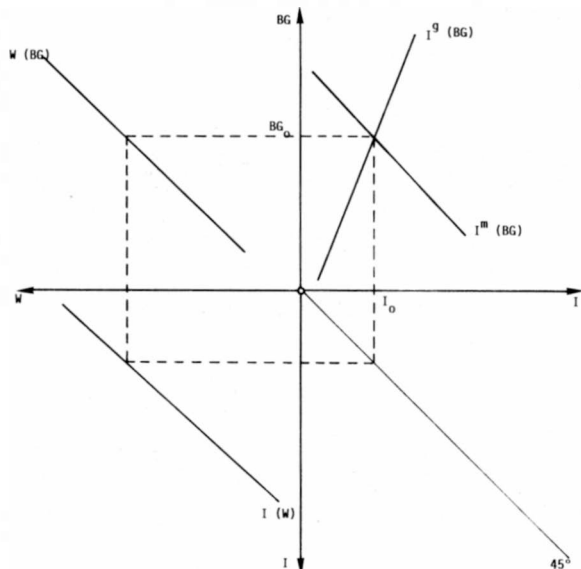
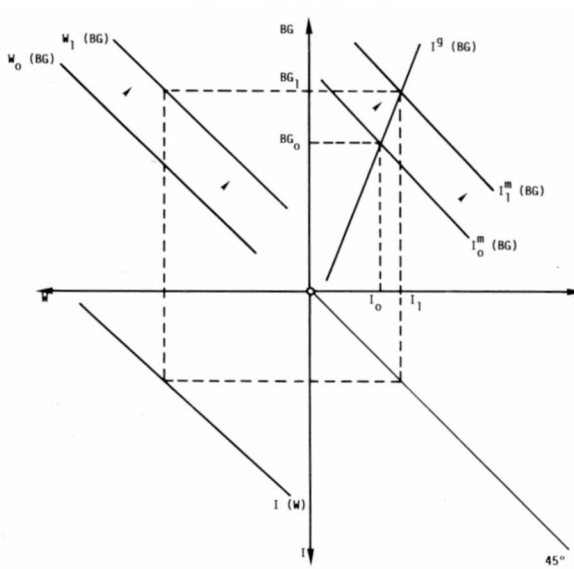


Abbildung 5



kurzfristig nicht beliebig geändert werden können. Darüber hinaus gebietet der Wettbewerb jedem Unternehmen eine vorausschauende Investitionsplanung für alternative Marktsituationen. Gegen diesen „Marschbefehl“ kann der einzelne vorübergehend verstoßen, auf lange Sicht führt jedoch ein solches Verhalten zum Ausscheiden aus dem Marktprozess⁶. Die Strategie der Unternehmung wird demnach nicht nur vom Anreiz des (zukünftigen) Gewinnes, sondern insbesondere von der Sanktion des drohenden Marktaustritts bestimmt.

Ergebnisse

In Abbildung 4 sind die obigen funktionalen Beziehungen in einem Vier-Quadranten-Schema zusammengefaßt. Ergänzt werden die bereits erläuterten Funktionen durch die Kurve der Investitionsmöglichkeiten in Abhängigkeit vom Beschäftigungsgrad. Mit Hilfe der 45°-Linie kann dieser Zusammenhang aus den Kurvenverläufen im 4. und 3. Quadranten hergeleitet werden. Man erkennt, daß mit steigender Beschäftigung die finanziellen Möglichkeiten zur Durchführung von Investitionen sinken. Obgleich der Investitionswille unverändert vorhanden ist, setzt die finanzielle Restriktion in Form mangelnden Eigen- und Fremdkapitals dem realisierbaren Investitionsvolumen eine frühe Grenze. Der Schnittpunkt zwischen der Kurve der Investitionswünsche sowie der

Investitionsmöglichkeitenfunktion repräsentiert (in der obigen Abbildung) ein „Gleichgewicht“ bei Unterbeschäftigung.

Der makroökonomische Ausweg aus diesem Zustand liegt in der Erhöhung des realisierten (und realisierbaren) Investitionsvolumens. Die Begründung findet sich im Nachfrage- und Beschäftigungseffekt von Investitionen. Durch die Erhöhung der Investitionstätigkeit entsteht zunächst ein Einkommenseffekt, der nahezu unverzögert eintritt und einen Nachfraganstieg bewirkt⁷. Nachfolgend nehmen über die Errichtung und Nutzung des erweiterten Kapitalstocks das Produktionspotential und damit die Beschäftigungsmöglichkeiten zu. Die verbesserte Durchführbarkeit von Investitionen erhöht demnach das Wirtschaftswachstum und schafft neue Arbeitsplätze, die das Unterbeschäftigungsproblem verringern.

Strategien zur Erhöhung des Investitionsvolumens

Mit Blick auf Abbildung 5 wird die notwendige Veränderung der Beschäftigungs- und Investitionssituation offensichtlich. Im Ausgangszustand wird die betrachtete Volkswirtschaft durch ein Investitionsvolumen $I_0 = I^M (BG_0) = I^G (BG_0)$ und den damit einhergehenden Beschäftigungsgrad BG_0 charakterisiert. Unter der begründeten Annahme, die Funktion $I^G (BG)$ sei mittelfristig gegeben und konstant, können alternative Gleichgewichtssituationen nur durch eine Verschiebung der Investitionsmöglichkeitenkurve erreicht werden. Wenn BG_1 den Vollbeschäftigungsgrad angibt, dann ist das korrespondierende Investitionsvolumen I_1 nur zu erreichen, wenn die Kurve der Investitionsmöglichkeiten entspre-

⁶ U. Teichmann: Die traditionelle Investitions- und Finanzierungstheorie – eine radikale Kritik, Dortmunder Diskussionsbeiträge zur Wirtschaftspolitik, Nr. 10 (1985), S. 15 ff.

⁷ Während die Konsumnachfrage (nicht zuletzt aufgrund der Lohnverzögerung im Zyklus) der konjunkturellen Entwicklung mit Verspätung nachfolgt, reagiert die Investitionsnachfrage wesentlich schneller auf Veränderungen der (Eigen-)Finanzierungsbasis. Vgl. R.M. Coen, a.a.O., S. 173.

chend weit in den Bereich größerer Mengen verlagert wird. Grundsätzlich sind – ceteris paribus – zwei Wege denkbar:

□ Unter der Annahme einer vorgegebenen Beziehung zwischen Lohnhöhe und Beschäftigungsgrad, d.h. bei unverändertem Lohnverhandlungsverhalten der Gewerkschaften, könnte das erforderliche Investitionsvolumen nur dann realisiert werden, wenn die Finanzierungsgrenzen geöffnet würden. In der grafischen Betrachtung ist dies gleichbedeutend mit einer Verschiebung der Funktion $I(W)$ nach links unten (Abbildung 5). Den Unternehmen stünden dann bei gleicher Lohnbelastung beispielsweise höhere Fremdmittel zur Verfügung. Hierfür wäre allerdings die Voraussetzung erforderlich, daß sich die geplanten Investitionsprojekte ihre Finanzierung selbst erschließen können. Dieser Weg muß aber durchaus als unrealistisch angesehen werden. Es ist nicht ersichtlich, wie ein typischerweise risikoaverser Fremdkapitalgeber⁸ bei unveränderten Umweltbedingungen zu einer zusätzlichen Kreditzusage bewegt werden könnte. Insbesondere unter dem Aspekt der Kreditrationierung⁹ wird der Zugang zum Fremdkapital nicht offenstehen, d.h. eine ausreichende Verlagerung der $I(W)$ -Funktion ist nahezu ausgeschlossen.

□ Geht man dementsprechend von einer stabilen (und kurzfristig unveränderten) Beziehung zwischen Lohnhöhe und Investitionen aus, so bleibt als Lösungsalternative eine Verschiebung der $W(BG)$ -Funktion nach rechts oben (vgl. Abbildung 5). Zurückgehende Lohnforderungen der Gewerkschaften führen zu einer sinkenden Lohnkostenbelastung der Unternehmen und dadurch zu steigenden Gewinnen. Diese wiederum bilden die Grundlage der Investitionsfinanzierung und ziehen zudem über ihre Funktion als Haftungspuffer das Fremdkapital in das Unternehmen. Hierdurch verlagert sich die Investitionsmöglichkeitenkurve nach rechts (in Abbildung 5 $I_1(BG_1)$) und ermöglicht so das vollbeschäftigungsadäquate Investitionsvolumen $I_1(BG_1)$.

Der Weg aus der Arbeitslosigkeit führt in der dargestellten Situation über eine gesamtwirtschaftliche Verteilungsänderung. Diese braucht aber (aufgrund des statischen Charakters der Darstellung) nur temporär zu gelten. Das heißt, durch die Einkommens- und Beschäftigungseffekte der Investitionstätigkeit und den damit einhergehenden gesamtwirtschaftlichen Expansionsprozeß steht in den Folgeperioden die Möglichkeit der Rückverteilung offen. Lediglich der Auslöser des vollbeschäftigungssichernden Investitionsvolumens wurde betrachtet, die Dauer der Verteilungskorrektur ist damit nicht vorbestimmt.

Eine schnellere und bequemere Lösung stünde darüber hinaus nur zur Verfügung, wenn es Möglichkeiten und Instrumente gäbe, zusätzlich zur Verteilungsänderung eine unterstützende Verlagerung der $I(W)$ -Funktion zu erreichen. Dies könnte beispielsweise dadurch bewirkt werden, daß im Gegenzug zur Lohnsteigerung die Haftungsbeteiligung der Arbeitnehmer am Unternehmensrisiko vereinbart würde. Eine solche Form des Investivlohnes wäre geeignet, den Erschließungseffekt des Eigenkapitals zu unterstützen.

Als Schlußfolgerung ist festzuhalten, daß die Arbeitslosigkeit in der betrachteten Situation durch Wachstum beseitigt werden kann. Dieses vollbeschäftigungssichernde Wachstum wird durch eine entsprechende Ausweitung der realisierten Investitionen ermöglicht. Letztere wiederum werden ermittelt durch die Gegenüberstellung von Investitionswünschen und finanziellen Investitionsmöglichkeiten. Mögen die Investitionswünsche noch so groß sein, ihre Finanzierbarkeit setzt dem Wachstumsprozeß letztlich die Grenze: in ihrer Öffnung liegt der Ausweg aus der Arbeitslosigkeit, der (Investitions-)Wille allein kann die Finanzierungshindernisse nicht überwinden.

⁸ H. Gischer, U. Teichmann, a.a.O., S. 14 ff.

⁹ Zur ausführlichen Begründung vgl. u.a. J. Drukarczyk: Finanzierungstheorie, München 1980, S. 238 ff.

HERAUSGEBER: HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg (Präsident: Prof. Dr. Armin Gutowski, Vizepräsident: Prof. Dr. Hans-Jürgen Schmahl)

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

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.

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. 1. 1983

Erscheinungsweise: monatlich

Druck: Wünsch-Druck GmbH, 8430 Neumarkt/Opf.