

Argitis, Giorgos; Hein, Eckhard; Truger, Achim

Book Review

Book Reviews / Rezensionen

Intervention. European Journal of Economics and Economic Policies

Provided in Cooperation with:

Edward Elgar Publishing

Suggested Citation: Argitis, Giorgos; Hein, Eckhard; Truger, Achim (2012) : Book Reviews / Rezensionen, Intervention. European Journal of Economics and Economic Policies, ISSN 2195-3376, Metropolis-Verlag, Marburg, Vol. 09, Iss. 1, pp. 145-152, <https://doi.org/10.4337/ejeep.2012.01.10>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/277238>

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.



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Book Reviews | Rezensionen

Hein, E. and Stockhammer, E. (2011): A Modern Guide to Keynesian Macroeconomics and Economic Policies, Cheltenham, UK (365 pages, hardcover, Edward Elgar Publishing, ISBN 978-1-84980-140-9)

The last credit market turmoil and the current debt crisis in the European Economic and Monetary Union (EMU) have challenged the conventional wisdom and exposed the analytical limitations of the currently hegemonic »New Consensus Model« (NCM) in macroeconomic theory and policy. Although the global financial and economic instability has brought to the fore the need for a reassessment of the current state of macroeconomic theory and policy, the existing conventional discussions leave aside the method and the basic presuppositions that mould an idealized macro-vision in the NCM. The book edited by Hein and Stockhammer argues that mainstream macroeconomics cannot be the basis for a fruitful research on the behaviour of a capitalist macro-system and that macroeconomics right away will have to escape from conventional preconceptions which diminish the realism of macroeconomic analysis and policy.

More specifically, the book contains thirteen chapters, apart from the introductory note written by the editors. In Chapter 1, Marc Lavoie provides an overview over the history and the methods of post-Keynesian economics. Despite the fact that this chapter contains not much new information on the issue, Lavoie's contribution gives the readers a unique opportunity to grasp the evolution and institutionalization of post-Keynesianism as well as the fundamental presuppositions of heterodox and post-Keynesian economics. In Chapter 2, Lavoie addresses important and controversial monetary and financial issues in the post-Keynesian tradition and explores methodological paths that allow the integration of monetary analysis into macroeconomic theory. In Chapter 3, Amitava Dutt provides an overview of the key features of the relationship between income distribution and economic growth in post-Keynesian economics. The author focuses the readers' attention on the importance of financial issues, capitalist social structure and technological changes in a modelling approach in which aggregate demand determines output and employment. In Chapter 4, Philip Arestis presents the main features of his critical appraisal to the NCM in an open economy context. In Chapter 5, Eckhard Hein and Engelbert Stockhammer outline the basic elements of a post-Keynesian macroeconomic model of inflation, distribution and employment, which can be a consistent alternative macro-framework to the NCM. This model is a significant contribution to post-Keynesianism, because it combines an endogenous short-run inflation barrier based on distribution conflict with a Kaleckian investment function to discuss modern macro issues related to the impacts of an inflation-targeting interest rate policy on income distribution, inflation and employment. The authors develop significant monetary, fiscal and income policy suggestions for a more financially stable capitalism with a more equal income distribution. In Chapter 6, Engelbert Stockhammer analyses

Keynesian unemployment by using a modern post-Keynesian approach to the NAIRU model, where a Phillips curve is derived from income claim functions by labour and capital and employment is determined by demand in the goods markets. In Chapter 7, David Howell marks out empirical problems that exist in conducting cross-country regression analysis of patterns of unemployment. The author pinpoints that there is an urgent need for developing a comparative political economy framework in the spirit of Keynes's and Kalecki's institutional thought. In Chapter 8, Philip Arestis argues that the NCM provides the theoretical foundations of the EMU policy model. The author concludes that this policy model is unable to deliver full employment and price stability and calls for monetary policy, fiscal policy and institutional changes to promote stability and employment in the EMU. In Chapter 9, Robert Blecker outlines a post-Keynesian open economy model of growth and distribution that incorporates the effects of fixed and managed exchange rates on income distribution and economic activity. In Chapter 10, Özlem Onaran presents conventional and post-Keynesian insights in the effects of globalization on employment and income distribution while arguing that demand deficiency is the fundamental inherent problem of neoliberal globalisation. In Chapter 11, Hansjörg Herr suggests that the destabilising effects of uncertainty arise from the contemporary deregulated international financial order, in particular. In Chapter 12, Eckhard Hein initially identifies the major channels through which financialization might affect the capitalist macro-economy. The author also develops a post-Keynesian-Kaleckian model and addresses important distributional and institutional parameters that determine the effects of financialization on economic growth. Finally, in Chapter 13, Gary Dymksi emphasises that Hyman Minsky's institutional macro-finance theory is the appropriate analytical framework to explain the malfunctions of the financial system as well as its impact on the capitalist economies.

Overall, there are two major accomplishments of this book. The first is that it clarifies to the readers that mainstream macroeconomics does not suffer from sophisticated tools, but from an intellectual effort to illustrate how real world economies function and to draw the appropriate conclusions for economic policies in favour of a more civilised capitalist world. The second is that it gives hope and optimism to the readers by providing them with post-Keynesian foundations of an historical and institution-specific macroeconomic analysis and policy guidelines which make a more civilised world a realistic possibility.

Giorgos Argitis, Department of Economics, University of Athens

Claudio Sardoni (2011): Unemployment, Recession and Effective Demand. The Contributions of Marx, Keynes and Kalecki (174 pages, hardcover, Edward Elgar, ISBN 978-1-84844-969-5)

The recent financial and economic crises and the inability of mainstream macroeconomics, relying on utility maximising representative agents with rational expectations in a dynamic stochastic general equilibrium (DSGE) framework with some frictions, to deal with the roots of these crises and to propose appropriate macroeconomic policy measures have (or should have) sparked anew the interest in alternative macroeconomic approaches. Claudio Sardoni's book, which is an updated and revised version of his previous book published in the late 1980s (Sardoni 1987), is an attempt at providing the basics for such an alternative drawing on the contributions by Karl Marx, John Maynard Keynes and Michal Kalecki. The book focuses on the role of money and the microfoundations of macroeconomics in the respective approaches, in particular.

Basically, the book has four parts. In the first part, i.e. in Chapters 2 and 3, Claudio Sardoni deals with Marx's analysis of money, effective demand and overproduction crises. He reviews Marx's critique of the classical version of Say's law, which is based on Marx's view on the specific role of money in a capitalist economy. Since money may be hoarded, aggregate demand may fall short of aggregate supply. Therefore, Say's law cannot claim general validity in a monetary production economy and it is rather aggregate demand which determines aggregate supply and – with workers consuming their wages entirely – it is capitalists' expenditures for investment and consumption purposes which determine their aggregate profits. According to Sardoni, Marx's rejection of Say's law implies the possibility of a general overproduction crisis, which means a lack of aggregate demand associated with a fall in the price level, but not a stable below full capacity utilisation equilibrium or state of rest of the economy. Sardoni locates the reason for this in Marx's microeconomics. He argues that, with free competition and constant unit variable costs up to full capacity output, firms will produce as much as possible if expected prices exceed unit variable costs, i.e. they will produce at full capacity. And firms will contract output as much as possible, if expected prices fall short of unit variable costs. A similar argument holds, according to his view, for firms' investment decisions. If the expected rate of profits exceeds some minimum rate, given by the exogenous monetary rate of interest, firms will invest as much as possible, whereas in the opposite case they will not invest at all. However, it remains unclear to me how the upper limit of investment should be given, if we follow Marx and reject loanable funds approaches to investment finance.

I am also not completely convinced that Sardoni's interpretation of Marx's approach is the definite one. First, free competition in the Classical and Marxian sense should not be identified with neoclassical perfect competition, because Marx considers firms to be active price setters also under the condition of free competition, which means that they have to take into account (the price elasticity of) demand when making production and pricing decisions. Second, if differential unit variable costs within an industry (or within a firm with different production sites) are allowed for, a below full capacity utilisation state of rest for the economy as a whole determined by aggregate demand might emerge, as Sardoni shows

in his book. I don't think that this constellation is completely foreign to Marx's approach if we take a look at *Capital, volume I*, for instance.

The second part of the book, i.e. Chapters 4 and 5, deals with Keynes's critique of Say's law in the neoclassical version and with Keynes's derivation of an underemployment equilibrium in a monetary production economy. In particular, Sardoni shows the similarities between Keynes's and Marx's views on money and on the rate of interest as a monetary phenomenon in a monetary production or entrepreneur economy, which have been more obvious in the 1933 drafts than in the final version of the *General Theory*. Different from Sardoni's interpretation of Marx, Keynes arrives at an underemployment equilibrium under the conditions of free competition, because he relies on rising marginal costs and on a falling marginal efficiency of capital. With a given monetary rate of interest, investment is thus restricted and determines a level of aggregate demand which may be well below full employment output, to which actual output will adapt without any adjustments towards full employment being triggered by the market system.

The third part of the book, i.e. Chapters 6 and 7, is then devoted to a critique of Keynes's derivation of an underemployment equilibrium and to an outline of Kalecki's approach. This critique is, firstly, related to the empirical validity and theoretical plausibility of the assumption of continuously rising marginal costs for the economy as a whole. Sardoni concludes that constant marginal costs up to full capacity output, or a stepwise increase in marginal costs if differential techniques within an industry or within a firm are taken into account, are closer to observed reality, as has already been argued by Dunlop, Kalecki and Tarshis after the publication of the *General Theory*, and are also more plausible when it comes to the explanation of below full capacity output at the firm and the aggregate level. Secondly, the critique is related to Keynes's idea of a stable falling marginal efficiency of capital in the face of increasing investment giving rise to a definite level of investment which then determines an underemployment equilibrium. Following the critique already proposed by Kalecki after the publication of the *General Theory*, it is argued that this is not convincing from a macroeconomic perspective, because rising investment means rising profits and thus rising profit expectations and a higher marginal efficiency of capital. As an alternative it is therefore proposed to follow Kalecki and to start from imperfect competition, constant marginal costs up to full capacity output, decreasing marginal revenues and hence falling demand curves at the firm level, and restrictions of investment given by incompletely competitive financial markets and the principle of increasing risk when it comes to investment finance. Sardoni shows that, based on these assumptions, the co-existence of different firm sizes within an industry as well as the potential for persistent underemployment equilibria at the macroeconomic level can be demonstrated.

Finally, in the fourth part of the book, in Chapter 8, Sardoni discusses modern mainstream New Consensus Macroeconomics (NCM), which is also based on the assumption of imperfect competition, and explores its similarities and potential links with the Kaleckian approach. Although he acknowledges some important differences, i.e. perfect competition as a benchmark in the NCM and the absence of a theory of investment in this approach, he holds that this approach may be more open for a debate with the Kaleckian approach, in

particular since both approaches include active wage and price setting, distribution conflict, and a kind of inflation barrier. Although I agree that there are some similarities in these respects, in particular with the NCM approach put forward by Carlin and Soskice (2006), one should not underestimate the radical differences between this NCM approach and macroeconomic models based on the Kaleckian approach. These relate to the inflation barrier, i.e. the NAIRU in the NCM, as long-run equilibrium, to the endogeneity of the inflation barrier to aggregate demand, and to the role of economic policies (see Hein/Stockhammer 2010). In particular with regard to the latter, the differences are not only related to the role of wage policies and the labour market, as acknowledged by Sardoni, but also to the role of fiscal policies as an active stabilising instrument in the short and the long run, and to the stabilising capacities of interest rate policies of the central bank.

Summing up, although I do not agree entirely with all the interpretations and arguments put forward by Claudio Sardoni, but of course with the broad thrust of his views on the role of money and interest in Marx and Keynes as well as on Kalecki's approach as a bridge (see Hein 2006), I can highly recommend this book to all those who are interested in the foundations of an alternative to mainstream macroeconomics. The outstanding contribution of the book is the attempt at providing the micro-macro links in the approaches of three founding fathers of post-Keynesian economics. And it is this aspect which merits more attention in future research.

References

- Carlin, W., Soskice, D. (2006): *Macroeconomics. Imperfections, Institutions and Policies*, Oxford: Oxford University Press.
- Sardoni, C. (1987): *Marx and Keynes on Economic Recession. The Theory of Unemployment and Effective Demand*, Brighton: Wheatsheaf Books.
- Hein, E. (2006): Money, interest and capital accumulation in Karl Marx's economics: A monetary interpretation and some similarities to post-Keynesian approaches, *European Journal of the History of Economic Thought*, 13, 113–140.
- Hein, E., Stockhammer, E. (2010): Macroeconomic policy mix, employment and inflation in a Post-Keynesian alternative to the New Consensus model, *Review of Political Economy*, 22, 317–354.

Eckhard Hein, Berlin School of Economics and Law

Stephan Schulmeister (2010): Mitten in der großen Krise. Ein »New Deal« für Europa, Wien (160 Seiten, gebunden, Picus Verlag, ISBN 978-3-85452-586-8)

Für einen kurzen Moment mag es für die wenigen verbliebenen keynesianischen ÖkonomInnen in Deutschland und Europa so ausgesehen haben, als gehe der neoklassisch-monetaristische Spuk mit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise seit 2007 doch noch – und unerwartet schnell – seinem Ende entgegen. Eine solch fundamentale Krise war in den herrschenden Modellen ganz einfach nicht vorgesehen. Im festen Glauben an die »great moderation« und die Steuerbarkeit des Wirtschaftsprozesses durch eine vorausschauende weise Geldpolitik bei ansonsten möglichst deregulierten Märkten hatten die meisten ÖkonomInnen sich und die von Ihnen beratene Politik in Sicherheit gewogen. Die plötzliche tiefe und extrem bedrohliche Krise hatte daher zunächst auch für einige Verunsicherung und ungewöhnliche Reaktionen gesorgt. Auf der ganzen Welt kam es zu Bankenrettungsprogrammen und diskretionären Konjunkturpaketen in lange nicht mehr gekanntem Ausmaß. Die EU-Kommission forderte von allen Mitgliedsstaaten ein European Recovery Programme, und die deutsche Finanzpolitik legte unter der großen Koalition zum ersten Mal seit fast 30 Jahren ein durchaus beachtliches Konjunkturprogramm auf.

Doch der verblüffenden Wende zum Besseren folgte sehr schnell ein für manche vielleicht noch verblüffenderer totaler Backlash: Die so genannte Staatsschuldenkrise im Euroraum ließ ökonomische Wissenschaft und Politik schnell in die alten Denk- und Reaktionsmuster zurückfallen, wonach letztlich der (Sozial-)Staat und die Staatsverschuldung Ursache allen Übels sein müssten. Mittlerweile wird der ganze Euroraum wegen der überall simultan verordneten fiskalischen Restriktion in die Rezession getrieben. In den vornehmlich südeuropäischen Krisenländern ist die Kürzungspolitik so brutal, dass sie letztlich den Sozialstaat als solchen und den gesellschaftlichen Zusammenhalt insgesamt in Frage zu stellen droht.

All dies lässt viele von der Entwicklung ziemlich überrollt und ratlos zurück. Von Stephan Schulmeister kann man das allerdings gewiss nicht behaupten. Vieles von dem, was gerade passiert, hat der seit nunmehr 40 Jahren am Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO) in Wien forschende Ökonom schon im Frühjahr 2010 in seinem Büchlein »Mitten in der großen Krise« zutreffend vorhergesagt. Das betrifft seine recht spezifische Prognose, dass nach Griechenland auch Irland, Portugal, Spanien und Italien immer tiefer in die Staatsschuldenkrise hineingerissen werden würden. Es betrifft seine generelle Prognose, dass die zum damaligen Zeitpunkt von vielen für überwunden gewähnte Finanz- und Wirtschaftskrise noch weitaus länger andauern und sich nochmals vertiefen würde. Und es betrifft seine Überzeugung, dass die politisch-ökonomischen Eliten in genau die nun beobachtbaren Vorkrisenverhaltensmuster zurückfallen würden. Da dieses Verhalten die Krise jedoch erst herbeigeführt habe, verschärfe es die Krise nur weiter.

Schulmeisters – angesichts der generellen Orientierungslosigkeit umso beachtenswertere Prognoseerfolge – sind keineswegs Glückstreffer, sondern basieren auf einer gründlichen Analyse, die er zum Teil über Jahrzehnte entwickelt und geschärft hat. So basiert seine Prognose bezüglich des Fortschreitens der Eurokrise auf seinen akribischen Studien zur

Funktionsweise deregulierter Finanzmärkte, für die er Feldforschung betrieb, indem er trading rooms aufsuchte und professionelle Akteure in ihrem Verhalten beobachtete und befragte. Fazit: Real existierende Finanzmärkte haben nichts gemein mit den von der herrschenden Theorie behaupteten hyperrationalen Veranstaltungen – vielmehr unterliegen sie dem Herdentrieb und realwirtschaftlich schädlichen manisch-depressiven Schwankungen. Seine Prognose, dass die Krise sich nochmals verschärfen wird, basiert auf der Beobachtung, dass die strukturellen Ursachen der Krise keineswegs behoben sind und dass die Fortführung der bisherigen Politikmuster in Form verschärfter Austeritätspolitik die realwirtschaftliche Krise zwangsläufig verschärfen müsse, während gleichzeitig die Einsatzfähigkeit keynesianischer Instrumente zur Krisenbekämpfung oder zumindest die politische Bereitschaft zu ihrem Einsatz schwinde. Die Überzeugung, dass die herrschenden ökonomischen und politischen Eliten in ihren alten Verhaltensmustern noch gefangen bleiben würden, basiert auf psychologischem Einfühlungsvermögen, der Analyse der realen ökonomischen Anreize, aber auch einer ausführlichen historischen Analyse der Entstehungs- und Funktionsbedingungen des Finanzkapitalismus und seines ideologischen Fundamentes, dem monetaristisch-neuklassischen Ansatz, vulgo: dem Neoliberalismus, zu Beginn der 1970er Jahre.

Der große Erfolg des realkapitalistischen Politikregimes nach dem Zweiten Weltkrieg als einem Bündnis aus Realkapital und Arbeitnehmerschaft, das hohes Wachstum, Vollbeschäftigung und eine relativ gleichmäßige Einkommensverteilung erzielte, bedrohte letztlich die Verteilungsinteressen des Realkapitals, das sich zunehmenden Streiks und einer fortschreitenden Linksverschiebung des gesellschaftlichen Diskurses ausgesetzt fühlte. Daher verbündete sich das Realkapital – in Verkennung seiner tatsächlichen ökonomischen Interessen – und getäuscht von der neoliberalen Verheißung Milton Friedmans und Friedrich August Hayeks mit dem Finanzkapital gegen die Arbeitnehmerschaft und läutete damit einen langfristigen ökonomischen Niedergang ein, dessen Talsohle in der gegenwärtigen Krise erreicht werde. Die Schilderung der interdependenten Entstehungsbedingungen von Neoliberalismus und Finanzkapitalismus als Erzählung der großen politökonomischen Entwicklungstendenzen ist dabei ein besonderes Bonbon: Die Analyse ist nicht nur kenntnisreich und scharfsinnig, sie ist auch – wie übrigens das gesamte Büchlein – äußerst pointiert und kurzweilig formuliert. Wie Schulmeister auf lediglich 5 Seiten (S. 47–51) wesentliche politökonomische Entwicklungen der letzten 40 Jahre (beispielhaft) als eine Folge von 10 charakteristischen Wechselschritten formuliert, das ist schlicht brilliant und wäre noch amüsanter, wenn die realen politischen Konsequenzen nicht so katastrophal wären. Nach Schulmeister ist die fast teuflisch-genial anmutende Vorgehensweise bei jedem Wechselschritt dieselbe: Die neoliberal inspirierte politische Intervention führt zu einem ökonomischen Problem, das dann wiederum so gedeutet wird, dass zu seiner »Lösung« weitere neoliberale Politikschritte erforderlich werden. Im nun anstehenden »Finale furioso« führe die Kumulation der neoliberalen Politikschritte seit über 30 Jahren zur gegenwärtigen tiefen Krise, die dann gerade mit weiterer staatlicher Sparpolitik und der Schwächung des Sozialstaates »bekämpft« werde.

Schulmeisters Lösungsstrategie: Ein New Deal für Europa. Der Staat stemmt sich der tiefen nachfrageseitigen Krise durch massive Ausweitung der Staatstätigkeit in gesellschaftlich produktiven und erwünschten Bereichen entgegen und investiert in traditionelle, soziale und ökologische Infrastruktur sowie in die Bildung. Finanziert wird das Ganze – aufgrund der bereits erreichten Problemschwelle – nicht vornehmlich über zunehmende Staatsverschuldung, sondern über höhere Steuern vor allem für Reiche und Vermögende. Die Schwierigkeiten der politischen Umsetzung im gegenwärtigen polit-ökonomischen Umfeld werden von kaum jemandem klarer als von Schulmeister gesehen. Hoffnung schöpft er immerhin daraus, dass die Verluste, die die Vermögensbesitzer bei einer katastrophalen Zuspitzung der Krise zu tragen hätten, die Verluste, die aus der von ihm geforderten Beteiligung resultieren würden, um ein Vielfaches überschreiten würden.

Natürlich mag man einiges an Schulmeisters Argumentation kritisieren wollen. So mag man im Detail sicher einzelne der von ihm behaupteten polit-ökonomischen Zusammenhänge hinterfragen wollen. Auch könnte sicher über die eine oder andere Aussage bezüglich der Wirkungen bestimmter wirtschaftspolitischer Instrumente ausführlicher diskutiert werden. Schließlich mag man sich auf ganz theoretisch-abstrakter Ebene fragen, ob es eigentlich wirklich zu einem neuen ökonomischen Paradigma kommen kann oder muss (S. 74), das sich vom alten – auch keynesianischen Paradigma – recht deutlich unterscheidet, wenn doch die Einsicht in die Notwendigkeit des Umsteuerns und die gesamte Schulmeistersche Analyse im Grunde genommen zumindest Kernelemente des keynesianischen Paradigmas voraussetzt.

Was auch immer man vielleicht im Detail an Schulmeisters Werk auszusetzen haben mag, so kann es angesichts der großartigen Leistung des Autors letztlich nur um Nebensächlichkeiten gehen. Die Verbindung und Einbindung von konkreter Detailanalyse mit der großen Erzählung über die langfristigen polit-ökonomischen Entwicklungstendenzen, die dann gemeinsam in umfassende konkrete und politisch progressive Lösungsvorschläge einmünden, macht Stephan Schulmeister so leicht niemand nach. Das Buch ist eine absolute Pflichtlektüre für alle die sich mit Wirtschaftspolitik und der Zukunft des europäischen Wirtschafts- und Sozialmodells auseinandersetzen wollen.

Achim Truger, Hochschule für Wirtschaft und Recht, Berlin