

# Die Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik im volkswirtschaftlichen Systemzusammenhang

Von Werner Ehrlicher\*, Freiburg i. Brsg.

Die marktwirtschaftliche Ordnung soll ihrer Idee nach den Wirtschaftsprozeß ohne lenkungspolitische Eingriffe steuern. In der Theorie, die zur Erklärung der Mechanismen entwickelt wurde, die die Einzelpläne in einem solchen System koordinieren, wurde von jeher darauf hingewiesen, daß diese Automatismen nur dann befriedigend funktionieren, wenn eine Vielzahl etwa gleich starker Wirtschaftssubjekte agiert. Diese Bedingung war nie vollkommen erfüllt und wurde mit der Weiterentwicklung des Industriesystems immer stärker durchbrochen. Die Ausdehnung der Staatswirtschaft, die Zusammenfassung der Arbeitsmarktparteien in starken Verbänden und der zunehmende Monopolgrad haben die Wirtschaftsstruktur soweit verändert, daß der dezentrale Lenkungsmechanismus der Marktwirtschaft — wie es in der Weltwirtschaftskrise manifest wird — versagt. Seitdem gewinnen die Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik als zentrale Lenkungsmethoden zunehmende Bedeutung. Sie steuern entscheidend das reale und nominale Niveau der Wirtschaftstätigkeit und damit letztlich die weitere Entwicklung der Industrielandschaft, wobei die Prozesse in der mikroökonomischen Ebene weiterhin dezentral durch den Marktmechanismus gelenkt werden.

Die Wirtschaftswissenschaften haben diese Entwicklung zum Teil nachvollzogen, zum Teil haben sie sie selbst gefördert. Während das klassische System die Menge der Ressourcen, die Verbrauchsgewohnhei-

---

\* Erweiterte Fassung der Antrittsvorlesung des Verfassers vor der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Freiburg am 26. 4. 1972.

Mit diesem Thema greift der Verfasser erneut das Thema auf, das er in seiner früheren Freiburger Antrittsvorlesung behandelt hatte. (Vgl. W. Ehrlicher, Die Geld-, Finanz- und Lohnpolitik im volkswirtschaftlichen Systemzusammenhang, Jahrbuch für Sozialwissenschaft, Bd. 12, 1961, S. 80 ff., wiederabgedruckt in Geld- und Bankpolitik, herausgegeben von E. Dürr, Neue wissenschaftliche Bibliothek, Abteilung Wirtschaftswissenschaften, Köln-Berlin 1969, S. 55 ff.)

ten und den Stand des technischen Wissens als exogene Größen betrachtet, beziehen die modernen theoretischen Systeme die Zentralbankpolitik, die Finanzpolitik, die Lohnsetzung der Arbeitsmarktparteien, die Preisstrategie der Unternehmer usw. als Daten ein. Das Gewicht und die Stellung, die diesen zentralen und dezentralen Machtkomponenten eingeräumt wird, ist in den einzelnen Systemen verschieden. Als Korrelat dazu ergibt sich ein entsprechend unterschiedlicher Spielraum, innerhalb dessen die Marktkräfte den Prozeßablauf bestimmen. Den Wandlungen in der Wirtschaftsordnung entsprechend sind die theoretischen Systeme der Wirtschaftswissenschaften heute also sehr viel „politischer“ geworden.

In diesem Beitrag werden im I. Teil zunächst kurz die säkularen Veränderungen in den Zielstellungen der Wirtschaftspolitik von der laissez-faire-orientierten Politik des vorherigen Jahrhunderts bis heute skizziert; auf diesen Hintergrund werden dann die Wandlungen untersucht, die sich in jüngster Zeit in der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik vollzogen haben. Im II. Teil werden die theoretischen Systeme der Post-Keynesianer bzw. Fiskalisten und der Neoquantitätstheoretiker bzw. Monetaristen, denen für die unterschiedliche Gestaltung der Wirtschaftspolitik in einzelnen Ländern heute besonderes Gewicht zukommen, miteinander verglichen<sup>1</sup>. Dabei soll der unterschiedliche Prozeßablauf aus

---

<sup>1</sup> Die theoretische und politische Position der Postkeynesianer und der Monetaristen wird hier nicht im engen Anschluß an bestimmte Autoren dargestellt. Dies ist zum einen deshalb nicht möglich, weil die beiden Richtungen sich inzwischen vielfältig wechselseitig befruchtet haben, so daß die jeweils charakteristischen Züge nur im Wege einer gewissen Idealtypisierung hervorgehoben werden können. Zum anderen wurden die beiden Richtungen in der Gesamtkonzeption auch durch Beiträge zu Teilgebieten — wie etwa zur Verteilungstheorie — maßgeblich geprägt, die hier nicht relevant sind. Die folgenden Literaturangaben sind daher mehr zum Zweck einer Orientierung, weniger als Quellennachweis gedacht. — Einen Überblick über die Entwicklung und den Stand der Postkeynesianischen Richtung geben: A. H. *Hansen*, *A Guide to Keynes*, London 1953. — K. *Kurihara*, *Post-Keynesian Economics*, London 1955. — G. *Aceley*, *Macroeconomics Theory*, New York 1961. — H. L. *MacCracken*, *Keynesian Economics in the Stream of Economic Thought*. Louisiana State University Press 1961. — W. L. *Smith*, *Macroeconomics*, Homewood, Ill. 1970. — Die monetaristische Richtung wurde maßgeblich gefördert durch folgende Beiträge: M. *Friedman*, *A Theoretical Framework for Monetary Analysis*, in: *Journal of Political Economy*, Vol. 78 (1970), S. 193 ff. — *Derselbe*, *Die optimale Geldmenge*; München 1970. — K. *Brunner*, *Eine Neuformulierung der Quantitätstheorie des Geldes*; in: *Kredit und Kapital*, Bd. 3 (1970), S. 1 ff. — Für einen Vergleich der beiden Richtungen siehe: D. *Fand*,

den divergierenden Aussagen zur Zinstheorie, zur Geldwerttheorie und zur Beschäftigungstheorie abgeleitet werden. Im III. Teil werden die unterschiedlichen Konsequenzen, die sich aus diesen divergierenden theoretischen Konzepten für die Geld-, Finanz- und Lohnpolitik ergeben, zusammengefaßt.

## 1. Die Entwicklung der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik

### a) Wandlungen in der Zielstellung der allgemeinen Wirtschaftspolitik

Betrachtet man die Entwicklung des Industriesystems seit seinen Anfängen, dann kann man als erste und über längere Zeit einzige wirtschaftspolitische Zielstellung, die in den liberalen Nationalstaaten des 19. Jahrhunderts verfolgt wurde, die Beeinflussung des Außenhandels konstatieren. Sie ist darin begründet, daß die Goldwährung eine relativ enge internationale Verflechtung herstellt, die infolge des Gefälles im Industrialisierungsgrad die jeweils weniger entwickelten Länder dazu zwingt, sich vor der ungehemmten Konkurrenz der bereits höher industrialisierten Länder zu schützen. So waren die Geldpolitik als Währungspolitik, die Finanzpolitik als Zollpolitik außenwirtschaftlich orientiert.

Versuchen in dieser ersten Phase die im internationalen Entwicklungstrend zurückliegenden Länder, ihre nationale Wirtschaft durch wirtschaftspolitische Eingriffe abzusichern, so zielt die nationale Wirtschaftspolitik in der zweiten, im letzten Drittel des 19. Jahrhunderts beginnenden Phase auf die soziale Sicherung der bislang in der Entwicklung im nationalen Raum benachteiligten Klasse der Arbeitnehmer. Die ersten sozialpolitischen Akzente werden mit der Arbeiterschutzpolitik gesetzt; mit dem Aufbau der Sozialversicherung wird der Rahmen wesentlich erweitert. Diese Zielstellung greift auf die Finanzpolitik in Form einer zunehmenden verteilungspolitischen Orientierung über. Hier setzt sich immer stärker die Vorstellung durch, daß die Primärverteilung, wie sie aus dem Marktprozeß resultiert, durch eine finanzpolitische Sekundärverteilung korrigiert werden müsse. Dies gilt sowohl für das Steuersystem, innerhalb dessen die indirekten Steuern zunehmend durch direkte Steuern abgelöst werden, die ihrerseits eine verstärkte progressive Ausgestaltung erfahren. Es gilt jedoch auch für die Staatsausgaben, un-

---

Ein monetaristisches Modell des Geldwirkungsprozesses, Kredit und Kapital, Bd. 3 (1970), S. 370 ff. — *Derselbe*, Geldtheorie und ökonomische Großmodelle, Kredit und Kapital, Bd. 5 (1972), S. 136 ff.



ter denen die verteilungspolitisch orientierten Transferzahlungen an Gewicht gewinnen. Die verteilungspolitische Zielstellung bleibt für die Finanzpolitik bis zur Weltwirtschaftskrise dominierend.

Mit der Weltwirtschaftskrise bricht das System der automatischen Steuerung der Wirtschaftsentwicklung zusammen. Die Weltwirtschaftskrise kann nicht mehr als einer der konjunkturellen Einbrüche verstanden werden, über die sich der Wirtschaftsfortschritt bis dahin vollzogen hatte, sondern muß als „Krise des Systems“ interpretiert werden. Diese Krise äußert sich vor allem darin, daß ohne staatliche Eingriffe keine zulängliche Ausnutzung der Ressourcen, insbesondere der Arbeitskräfte erreicht wird. So bahnt sich mit der beschäftigungspolitischen Orientierung eine völlig neue Phase der gesamten Wirtschaftspolitik an. Diese dominiert so weit, daß die bis dahin vorherrschende verteilungspolitische Zielsetzung über mehrere Jahrzehnte in den Hintergrund tritt.

Die Notwendigkeit einer umfassenden Ausnutzung der Ressourcen während des Krieges, die Probleme der Entwicklungsländer, sowie der Wiederaufbau der im Krieg zerstörten industriellen Anlagen und Infrastrukturen der modernen Industriewirtschaften führen dazu, daß die kurzfristig orientierte beschäftigungspolitische Zielsetzung in der längerfristig orientierten Wachstumspolitik aufgeht. Sie ist bis in die erste Hälfte der sechziger Jahre dominierend und kann als erster Versuch verstanden werden, in die längerfristige Entwicklung des Niveaus und der Struktur der Wirtschaft aktiv durch staatliche Politik einzugreifen.

Mit der weltweiten Zunahme der Inflationsraten, wie sie sich in den Fünfziger Jahren schon anbahnt, in den sechziger Jahren zum ökonomischen und heute zum allgemein politischen Problem wird, beginnt eine neue Phase der Wirtschaftspolitik, in der wir gegenwärtig stehen. Sie ist vorläufig durch die zunehmende Orientierung am Ziel der Geldwertstabilität gekennzeichnet. So absolut dieses Ziel heute auch oft gesetzt wird, bleibt trotzdem zu unterstreichen, daß die Geldwertstabilität kein Ziel an sich ist. Der Verfall des Geldwertes ist vielmehr Symptom einer unzulänglichen Steuerung, die ihrerseits in den unterschiedlichsten institutionellen und strukturellen Mängeln begründet sein kann.

Die neue Phase der Wirtschaftspolitik, die sich an der Beseitigung der Mängel orientieren müßte, in denen die internationale Inflationierung heute begründet ist, bahnt sich bislang erst in Anzeichen an. Das weitere Wachstum der Industriewirtschaften stößt unter den heutigen Bedingungen nach den verschiedensten Richtungen an Grenzen. Es wird in den



nächsten Jahrzehnten eine differenziertere Steuerung erfahren müssen, die von der Planung der Infrastruktur über die sinnvollere Ausnutzung der Ressourcen bis zu einer Verbesserung des Entscheidungsprozesses im politischen und ökonomischen Raum reicht.

Im Gefolge des schnellen Wechsels der dominierenden Zielstellung oder — abgeschwächt — mit dem Aufkommen neuer, als verbindlich anerkannter gesamtwirtschaftlicher Zielstellungen wird das Instrumentarium der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik ergänzt und verfeinert. Gleichzeitig verschiebt sich die Stellung der einzelnen Wirtschaftspolitiken im Rahmen des gesamten wirtschaftspolitischen Mitteleinsatzes.

### *b) Die Geldpolitik*

Die Geldpolitik rückt in der Phase der beschäftigungspolitischen Orientierung der Wirtschaftspolitik in die Rolle einer makroökonomischen Determinante. Der Begriff der „monetären Konjunkturpolitik“ kennzeichnet das Zutrauen in die diesbezüglichen Lenkungsmöglichkeiten monetärer Eingriffe. Voraussetzung für die Wahrnehmung einer derartig aktiven wirtschaftspolitischen Funktion durch die Geldpolitik war der Übergang vom System der Goldwährung zu einer der verschiedenen Formen der freien Währung. Angesichts der außenwirtschaftlichen Orientierung der Goldwährung konnte die Geldpolitik im Rahmen dieses Währungssystems immer nur konstatierenden Charakter in dem Sinn haben, daß die geldpolitischen Maßnahmen den Zu- und Abfluß von Währungsreserven reflektierten.

Mit der zunehmenden wachstumspolitischen Orientierung der Wirtschaftspolitik rückte die Geldpolitik zunächst in den Hintergrund. Bei der Beschäftigungspolitik geht es darum, unvollständig ausgelastete Produktionsanlagen und freie Arbeitskräfte durch Steigerung der monetären Gesamtnachfrage wieder in den Wirtschaftsprozess einzugliedern; für eine Steigerung der monetären Gesamtnachfrage erscheint die Geldpolitik als prädestiniertes Instrument. Bei der Wachstumspolitik geht es demgegenüber darum, eine Steigerung des Angebots an Ressourcen zu erreichen und die Kombination der Produktionsfaktoren so zu beeinflussen, daß ein maximaler Ertrag erzielt wird. Die Einflußmöglichkeiten der Geldpolitik im Hinblick auf diese Zielstellungen wurden zunächst als unbedeutend angesehen; in der weiteren Diskussion wurden Argumente vorgetragen, die für eine Revision dieser Beurteilung sprechen: Geldpolitische Maßnahmen treffen die Investitionsgüternachfrage stärker als die Konsumgüternachfrage und bewirken damit einen rascheren oder

langsameren Ausbau des Kapitalstocks; darüber hinaus können sie die Struktur der Investitionstätigkeit beeinflussen, indem sie kürzer- oder längerfristige Investitionen begünstigen. Beide Wirkungen sind für das Wachstum von Bedeutung.

In eine ausgesprochen umstrittene Position rückt die Geldpolitik in der jüngsten Phase der Wirtschaftspolitik, deren Zielstellung durch die Wiederbelebung des Geldwertbewußtseins gekennzeichnet wurde. Die Zweifel an der Effizienz der Geldpolitik betreffen dabei auf der einen Seite die Notwendigkeit, den Geldwert durch Regulierung der Geldmenge zu beeinflussen, und auf der anderen Seite die institutionellen Möglichkeiten der Zentralbank, das Geldmengenwachstum überhaupt in der theoretisch notwendigen Art und Richtung zu steuern.

Hinsichtlich des Einflusses der Geldmenge auf die Preisentwicklung gehen die Auffassungen heute ähnlich weit auseinander, wie in dem Streit zwischen Currency- und Banking-Schule im vorigen Jahrhundert, der hier in gewisser Weise wieder aufgenommen und fortgesetzt wird. Zum Teil sind die Divergenzen allerdings auch darin begründet, daß die eine Seite mehr die kurzfristigen, die andere Seite mehr die längerfristigen Aspekte im Auge hat<sup>2</sup>. Die Monetaristen sind der Auffassung, daß die Entwicklung des Geldwertes bzw. des Preisniveaus in erster Linie eine Funktion der Geldversorgung ist<sup>3</sup>. Die entgegengesetzte Auffassung, wie sie von den Post-*Keynesianern* vertreten wird, geht dahin, daß der Geldwert in erster Linie durch realwirtschaftliche Determinanten, unter denen die Lohnforderungen der Gewerkschaften und die autonomen Preissetzungen der Unternehmungen eine wichtige Rolle spielen, bestimmt wird<sup>3</sup>. Dementsprechend wird die Geldpolitik von der einen Seite als das wichtigste Instrument zur Stabilisierung des Geldwertes bezeichnet, die andere Seite sieht in der Geldpolitik in erster Linie ein Instrument zur Steuerung des Auslastungsgrades der Ressourcen und ist der Auffassung, daß Änderungen der Geldmenge weniger den Geldwert als die Beschäftigung und den Konjunkturverlauf treffen.

Was die Möglichkeit der Steuerung der Geldversorgung durch die Zentralbank betrifft, verlaufen die Fronten nicht so eindeutig zwischen

---

<sup>2</sup> Vgl. R. W. *Spencer*, *The Relation Between Prices and Employment: Two Views*, in: J. *Prager* (ed.), *Monetary Economics*, New York 1971, S. 372 ff.

<sup>3</sup> M. *Friedman*, *Die Quantitätstheorie des Geldes: eine Neuformulierung*, in: M. *Friedman*, *Die optimale Geldmenge*; München 1970, S. 77 ff. — *Derselbe*, *Die Geldnachfrage: einige theoretische und empirische Ergebnisse*, ebenda, S. 157 ff.

den verschiedenen Schulen: Die Meinungen reichen hier von der These, daß die Geldversorgung — allerdings bei flexiblen Wechselkursen, eine Bedingung, die oft nicht hinreichend unterstrichen wird — bei entsprechender Ausgestaltung des Instrumentariums der Notenbank vollkommen beherrschbar ist, bis zu der These, daß das Phänomen des Geldes gar nicht klar abgrenzbar ist, weil die verschiedenen monetären Titel im Konjunkturverlauf ihre Qualität ändern und dabei im unterschiedlichen Grade Geldfunktion erfüllen können; damit sei eine Steuerung der Geldversorgung durch die Notenbank — ganz gleich welche Instrumente ihr zur Verfügung stehen — weitgehend eingeschränkt.

Damit ist die Rolle der Geldpolitik, die bis vor einiger Zeit ziemlich fest umrissen war, sowohl hinsichtlich ihrer Zielstellung als auch ihrer Möglichkeiten grundsätzlich in Frage gestellt.

### c) Die Finanzpolitik

Als klassische Aufgabe der Finanzpolitik wurde bis in die Zwanziger Jahre die zweckmäßige Deckung des Staatsbedarfs angesehen, der als politisch vorgegeben begriffen wurde. Diese Einstufung der Finanzpolitik fand in der Finanzwissenschaft darin ihren Niederschlag, daß sich die Lehrbücher bis in die Dreißiger Jahre mit den Staatsausgaben — abgesehen vielleicht von gewissen Klassifikationsversuchen — überhaupt nicht auseinandersetzten. Volkswirtschaftliche Zielstellungen wurden im Rahmen dieser fiskalistischen Finanzgebarung nur insoweit verfolgt, als bei der Verteilung der Steuerlast und durch Vornahme bestimmter Transferzahlungen eine gewisse Korrektur der Primärverteilung angestrebt wurde. Diese Korrektur wurde nicht durch eine Beeinflussung des volkswirtschaftlichen Ablaufgeschehens angesteuert, sondern durch nachträgliche Belastungen und Zuzahlungen.

Wilhelm *Gerloff* hat diese Orientierung der Finanzpolitik als „Dekungsfinanz“ bezeichnet und stellt dieser die in den dreißiger Jahren einsetzende Neuorientierung der Finanzpolitik gegenüber, die eine gezielte Beeinflussung des volkswirtschaftlichen Ablaufgeschehens anstrebt. Diese Neuorientierung beginnt mit den beschäftigungspolitischen Maßnahmen in der Weltwirtschaftskrise. Der Ansatz zur Steuerung des Wirtschaftsablaufs wird dabei in der Beeinflussung der monetären Gesamtnachfrage — durch einen Ausgabeüberschuß in expansiver und einen Einnahmeüberschuß in kontraktiver Richtung — gesehen. Soweit sich die angestrebten anti-konjunkturellen Überschüsse oder Defizite nicht durch



eine built-in-flexibility des Steuersystems automatisch ergeben, soll ein entsprechender Budgetsaldo nach ursprünglicher Auffassung durch eine Variation der öffentlichen Ausgaben erreicht werden. Die Erfahrungen gingen dann allerdings zunehmend dahin, daß eine anti-konjunkturelle Ausgabengebarung insbesondere zur Bremsung eines Booms politisch und auch wirtschaftlich schwer durchsetzbar ist, da bei steigenden Steuereinnahmen im Konjunkturaufschwung nicht nur die Wünsche nach Durchführung öffentlicher Projekte steigen, sondern die Ausdehnung der privaten Investitionen erhöhte öffentliche Komplementärinvestitionen erfordern.

Die Auffassung wandelte sich in jüngster Zeit daher dahingehend, daß Budgetüberschüsse oder Defizite bei konstanten bzw. stetig steigenden Staatsausgaben durch diskretionäre Steuersatzvariationen angestrebt werden sollen<sup>4</sup>. Neben dem Einfluß des Budgetsaldos ergibt sich hier noch eine zusätzliche Wirkung auf die monetäre Gesamtnachfrage, da die Steuersatzvariation das private Verfügungseinkommen und damit die private Nachfrage verändert. Nach dem Mißerfolg der Steuererhöhung des Jahres 1968 in den USA hat sich auch bezüglich des Einsatzes dieses Instrumentariums eine gewisse Skepsis verbreitet. Die steuerpolitische Beeinflussbarkeit der Investitionstätigkeit wurde schon von jeher in Frage gestellt; die angestrebte Wirkung auf den Konsum tritt insbesondere kurzfristig dann nicht auf, wenn die Wirtschaftssubjekte mit steigendem Wohlstandsniveau und damit zunehmender Sparfähigkeit infolge der Steuererhöhung die Spartätigkeit einschränken oder auf angesammelte Ersparnisse zurückgreifen.

Die Wirkungsmöglichkeiten der Finanzpolitik werden von den Neoquantitätstheoretikern und den Post-*Keynesianern* ähnlich unterschiedlich beurteilt wie die der Geldpolitik. Für das Verständnis der beiderseitigen Aussagen muß man berücksichtigen, daß die Neoquantitätstheoretiker, die wirtschaftspolitisch in gewisser Weise die liberalistische Tradition fortführen, einer kurzfristig orientierten Prozeßpolitik geringes Gewicht beimessen und vor allem eine längerfristig orientierte Strukturpolitik befürworten<sup>5</sup>. Die Post-*Keynesianer* sind demgegenüber der Auffassung, daß die Steuerungsmechanik der Marktwirtschaft nicht hinrei-

---

<sup>4</sup> Vgl. das Konzept des konjunkturneutralen Haushaltes des Sachverständigenrates. Ein Überblick über die Entwicklung des Konzepts findet sich bei K.-P. Fox, Noch einmal: Zum Konzept des konjunkturneutralen öffentlichen Haushaltes, Finanzarchiv, Bd. 31 (1971), S. 20 f.

<sup>5</sup> Vgl. R. W. Spencer, a.a.O., S. 379.

chend funktioniert und durch eine kurzfristig orientierte Prozeßpolitik unterstützt werden müsse. Damit würden gleichzeitig die strukturellen Anpassungsprozesse hinreichend gefördert.

Dementsprechend befürworten die Post-*Keynesianer* bzw. Fiskalisten aus beschäftigungspolitischen Gründen den Einsatz fiskalpolitischer Maßnahmen zur Steuerung der monetären Gesamtnachfrage. Da sie unterstellen, daß das Geldsystem in einer modernen Wirtschaft sehr elastisch sei, diskutieren sie meist nicht ausführlicher, daß expansive finanzpolitische Maßnahmen — wenn ihre Wirkung nicht durch Nachfrageeinschränkungen an anderen Stellen kompensiert werden soll — von einer Erhöhung der Geldmenge oder der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes begleitet sein müssen. In der Annahme, daß das Geldsystem sehr elastisch sei, ist es zum Teil auch schon begründet, daß die Post-*Keynesianer* die fiskalische Prozeßpolitik für effizienter als die monetäre Prozeßpolitik halten. Da sie die Entwicklung des Geldwertes nicht primär von der monetären Nachfrage her erklären, halten sie weder die monetäre noch die fiskalische Prozeßpolitik für ein geeignetes Instrument zur Beeinflussung des Geldwertes.

Die Monetaristen argumentieren demgegenüber, daß fiskalpolitische Maßnahmen nur insoweit konjunkturpolitisch wirksam sind, als sie durch entsprechende geldpolitische Maßnahmen unterstützt werden. Dabei betonen sie, daß die erzielte Wirkung im Falle des kombinierten Einsatzes der beiden Instrumente der Veränderung der Geldmenge zuzuschreiben ist, so daß die fiskalpolitischen Maßnahmen hier gewissermaßen als möglicher Weg zur leichteren Durchsetzung von angestrebten Veränderungen der Geldmenge interpretiert werden.

Aus monetaristischer Sicht ist die eigentliche Domäne der Finanzpolitik die längerfristig orientierte Allokationspolitik, die sich auf die Veränderung der Wirtschaftsstruktur richtet. Sie messen einer derartig orientierten Strukturpolitik dabei auch — wie später noch ausführlicher dargestellt wird — entscheidende Bedeutung für die Lösung des Geldwertproblems zu. Nach ihrer Auffassung ist der fortschreitende Inflationsprozeß unserer Tage darin begründet, daß durch geld- und fiskalpolitische Maßnahmen ständig ein über dem „natürlichen Unterbeschäftigungsgleichgewicht“ liegender Beschäftigungsstand angestrebt wird. Das Niveau des Unterbeschäftigungsgleichgewichts sei aber von der Wirtschaftsstruktur abhängig. Nur durch eine Verbesserung der Wirtschaftsstruktur über allokationspolitische Maßnahmen der Finanzpolitik könne da-

her das Unterbeschäftigungsgleichgewicht längerfristig auf eine niedrigere Ebene verlagert und damit die Inflationsgefahr verringert werden.

#### *d) Die Einkommenspolitik*

Die Einkommenspolitik entwickelt sich aus der individualwirtschaftlich und gruppenorientierten Gewinn- und Lohnstrategie der Unternehmungen und Gewerkschaften. Zu einem Instrument der gezielten Globalsteuerung wird sie erst mit dem Übergang der Trägerschaft auf wirtschaftspolitische Zentralinstanzen. Die ersten Ansätze zu einer gesamtwirtschaftlich orientierten Einkommenspolitik finden sich in den Zwanziger Jahren. Während die Lohnpolitik bis dahin von beiden Arbeitsmarktparteien unter dem Gesichtspunkt geführt wird, daß Lohnerhöhungen die Einkommensverteilung zugunsten der Arbeitnehmer, Lohnsenkungen zugunsten der Arbeitgeber beeinflussen, wird der Verteilungskampf nunmehr auch mit Argumenten geführt, die auf die makroökonomischen Wirkungen genereller Lohnerhöhungen Bezug nehmen. So wird von Arbeitnehmerseite — anknüpfend an die Unterkonsumtionstheorie — darauf hingewiesen, daß steigende Löhne über den Einkommenseffekt expansiv auf die Beschäftigung wirken. Die Arbeitgeberseite verweist auf den Kosteneffekt steigender Löhne und leitet daraus eine negative Wirkung auf die Investitionstätigkeit und eine kontraktive Wirkung auf die Beschäftigung ab.

In dieser ersten Phase der theoretischen Diskussion und politischen Argumentation über die gesamtwirtschaftlichen Wirkungen von Lohnveränderungen ist das Interesse auf die Steuerung des Niveaus der realen Wirtschaftstätigkeit, insbesondere der Beschäftigung gerichtet. Diese Orientierung gilt auch für die zunächst noch mikroökonomisch ausgerichtete Diskussion über den anderen Ansatzpunkt der Einkommenspolitik, nämlich die Preis- und Gewinnstrategie der Unternehmungen. Der Ansatzpunkt der Argumentation liegt dabei insofern bei der Realsteuerung, als monopolistische Marktmacht aus den Möglichkeiten der mengenmäßigen Kontrolle des Angebots begründet wird. Gleichgültig ob der Monopolist Preise oder Mengen fixiert, seine Marktmacht basiert letztlich auf der Herrschaft über das reale Angebot.

Die Betonung der realwirtschaftlichen Aspekte der Lohn- und Gewinnstrategie in der ersten Phase der einkommenspolitischen Argumentation tritt erst mit der Zunahme der Inflationsraten nach dem 2. Weltkrieg hinter die Beachtung der Wirkungen auf das nominelle Niveau der



Wirtschaftstätigkeit, d. h. also auf die Entwicklung des Geldwertes zurück. Die Verschiebung in den relevanten Wirkungszusammenhängen ist in tiefgreifenden Strukturveränderungen der Wirtschaft und Verhaltensänderungen der Wirtschaftssubjekte begründet. Der Ausbau der Arbeitslosenversicherung, die fortschreitende soziale Sicherung der Arbeitnehmer und das Ausbleiben stärkerer Konjunkturerbrüche seit der Weltwirtschaftskrise führen zunächst dazu, daß die Löhne nach unten starr werden. Die Vollbeschäftigungspolitik der Regierungen nach dem 2. Weltkrieg führt zu einer Veränderung in der Strategie der Arbeitnehmerverbände. Sie melden nunmehr auch bei rückläufiger Wirtschaftstätigkeit — sei es zum Ausgleich einer Steigerung der Gewinnquote im vorhergehenden Aufstieg oder zur Realisierung der längerfristig angestrebten Umverteilung — weiterhin Lohnforderungen an. Auf der anderen Seite leisten die Arbeitgeber mit steigendem Monopolgrad und zunehmender Preissetzungsmacht — sowie auch mit Blick auf die Vollbeschäftigungsgarantie — gegen überhöhte Lohnforderungen immer geringeren Widerstand und gleichen die Kostensteigerungen durch entsprechend höhere Preissetzungen aus.

Die Durchsetzung einer in gewissen Grenzen autonomen Lohn- und Gewinnstrategie wird durch die zunehmende Elastizität der Geldversorgung durch die Kreditbanken begünstigt, die in der Zunahme des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, der steigenden Bedeutung intermediärer Finanzinstitute und vor allen Dingen der wachsenden internationalen Verflechtung der Geld- und Kapitalmärkte begründet ist.

Diese Bedingungen führen dazu, daß eine Verschärfung des Kampfes um die Einkommensverteilung sich nicht in stärkeren Schwankungen der realen Wirtschaftstätigkeit, sondern in einer Erhöhung der Inflationsrate auswirkt. Umgekehrt wird die Einkommenspolitik damit zu einem notwendigen Instrument der Inflationsbekämpfung in der Hand zentraler wirtschaftspolitischer Instanzen.

Im jüngsten Stadium der Diskussion wird eine Verknüpfung der realen und nominalen Aspekte der einkommenspolitischen Zusammenhänge versucht. Im Mittelpunkt der theoretischen Überlegungen steht dabei die Erklärung des *Phillips*-Kurven-Phänomens, d. h. also die Tatsache, daß in marktwirtschaftlich gesteuerten Volkswirtschaften in der Regel hohe Arbeitslosenquoten bei niedrigen Preissteigerungsraten und niedrigere Arbeitslosenquoten bei hohen Preissteigerungsraten zu beobachten sind. Wie dieser Zusammenhang zu begründen ist und ob dar-

aus wirtschaftspolitisch die Folgerung gezogen werden kann, daß eine Wahlmöglichkeit zwischen alternativen Kombinationen von Beschäftigungsgraden und Inflationsraten bestünde, ist noch umstritten. Ebenso steht die Entwicklung eines Instrumentariums der Einkommenspolitik noch in den Anfängen.

## 2. Der volkswirtschaftliche Systemzusammenhang

Die dargelegte Entwicklung der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik zu Instrumenten der volkswirtschaftlichen Globalsteuerung hat bei den verschiedenen Richtungen der praktischen Wirtschaftspolitik zu einer unterschiedlichen Bewertung der einzelnen Politiken geführt. Dies gilt in gleicher Weise für den Einbau der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik in die Systeme der Wirtschaftstheorie. In der jüngsten Phase der Entwicklung, die durch die Wiederbelebung des Geldwertbewußtseins gekennzeichnet ist, hat sich die Diskussion auf die kontroversen Positionen der Neoquantitätstheoretiker und der Post-*Keynesianer* zugespitzt. Die beiden Systeme sind von der Intention geprägt, theoretische Erkenntnisse zur Lösung der aktuellen wirtschaftspolitischen Fragen zu erarbeiten. Es handelt sich also nicht um abstrakte Theorien, die für die Anwendung auf aktuelle wirtschaftspolitische Fragen durch Einführung weiterer Voraussetzungen angereichert werden müssen und damit einen Interpretationsspielraum offenlassen, sondern um Systeme, die auf konkreten Verhaltenshypothesen beruhen und die zu definitiven Empfehlungen über den im Hinblick auf die optimale Steuerung des Wirtschaftsablaufs notwendigen Einsatz der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik kommt. Insofern bieten sich die beiden Konzepte für die im Thema gestellte Frage in besonderer Weise als Untersuchungsobjekt an.

Hinsichtlich der ordnungspolitischen Grundkonzeption weisen beide Systeme insofern Gemeinsamkeiten auf, als sie marktwirtschaftlich orientiert sind, sich für die Erhaltung dieser Ordnung einsetzen und zentralverwaltungswirtschaftliche Lösungen ablehnen. Umgekehrt vertritt keine der beiden Richtungen die Auffassung, daß der Wirtschaftsablauf heute ohne Staatseingriffe denkbar sei. Hinsichtlich des Umfangs wie auch der Art der für erforderlich gehaltenen Staatseingriffe gehen die Auffassungen jedoch auseinander. Da es sich bei den beiden Theorien um sehr komplexe Systeme handelt und hier nur eine verkürzte Darstellung gegeben werden kann, soll der Gesamtprozeß nicht — wie

es für eine ausführlichere Darstellung geboten wäre — aus den einzelnen Elementen der Theorie geleitet werden, sondern es soll zunächst ein mehr thesenartiger Überblick über den Gesamtprozeß und die Art der für erforderlich gehaltenen lenkungspolitischen Eingriffe geboten und dieses Bild dann aus einigen charakteristischen Teiltheorien begründet werden.

### a) *Der Gesamtprozeß*

Die Neoquantitätstheoretiker vertreten die These, daß die marktwirtschaftliche Steuerung zu einem Gleichgewicht zwar in der Regel nicht bei Vollbeschäftigung, so doch bei einem relativ hohen Beschäftigungsstand führt. Eine diskretionäre Prozeßpolitik sei nicht nur überflüssig, sondern sogar schädlich, da es schwierig sei, die Wirkungen prozeßpolitischer Eingriffe quantitativ und insbesondere zeitlich abzuschätzen. Die Wirkungen solcher Maßnahmen würden oft erst eintreten, wenn sie schon nicht mehr erwünscht wären; dadurch käme es in der Regel zu einer Übersteuerung des Prozesses. Es wird zwar nicht behauptet, daß die konjunkturellen Schwankungen ausschließlich das Ergebnis falscher terminierter prozeßpolitischer Eingriffe seien; die Restschwankungen um das „natürliche Unterbeschäftigungsgleichgewicht“ — wie die Neoquantitätstheoretiker die Gleichgewichtssituation definieren — würden sich jedoch innerhalb tolerierbarer Grenzen halten. Die Entwicklung des Preisniveaus bzw. des Geldwertes sei — unter entsprechender Berücksichtigung des Produktivitätsfortschrittes — letztlich von der Zuwachsrate der nominellen Geldmenge abhängig. Die fortschreitende Inflation sei darin begründet, daß aus dem Bestreben, ein über der natürlichen Unterbeschäftigungsrate liegendes Beschäftigungsniveau zu erreichen, eine zu hohe Geldschöpfung betrieben wird. Die Vollbeschäftigungspolitik der Regierungen wird also als wesentliche Ursache des Inflationsprozesses angesehen<sup>6</sup>. Die Wirtschaftspolitik habe sich darauf zu beschränken, den ordnungspolitischen Rahmen zu sichern und strukturelle Wandlungen, die sich in der längerfristigen Entwicklung immer wieder mit gewissen Schwierigkeiten durchsetzen, durch finanzpolitische Maßnahmen zu fördern. Durch den laufenden Ausbau der Infrastruktur, durch die Förderung der regionalen Umschichtung, durch Begünstigung der strukturellen Ablösung der führenden Wachstumsbereiche würde gleichzeitig

<sup>6</sup> Vgl. M. Friedman, Die Rolle der Geldpolitik, in: M. Friedman, Die optimale Geldmenge und andere Essays, München 1970, S. 141 ff.; A. H. Meltzer, Die Wiederherstellung vernünftiger ökonomischer Rahmenbedingungen, Kredit und Kapital, Bd. 4 (1971), S. 124 ff.



der Rahmen, innerhalb dessen der Preismechanismus das Niveau des Wirtschaftsablaufs steuert, so verbessert, daß die natürliche Unterbeschäftigungsrate sinkt. Eine am Wachstum der Produktionsmöglichkeiten orientierte Geldschöpfungspolitik sollte die Stabilität des Geldwertes sichern.

Das wirtschaftspolitische Konzept, zu dem die theoretischen Überlegungen der Neoquantitätstheoretiker führen, läßt sich also verkürzt auf die Formel: *Niveaubeeinflussung durch Struktursteuerung bei wachstumsadäquater Geldschöpfung* bringen.

Demgegenüber gehen die Vorstellungen der *Post-Keynesianer* dahin, daß der Marktprozeß in spätindustriellen Wirtschaften tendenziell zu Instabilität in dem Sinne neigt, daß sich ohne laufende prozeßpolitische Eingriffe immer wieder eine unzulängliche Ausnützung der Produktionskapazitäten und unnötig hohe Arbeitslosenraten ergeben. Als Begründung werden dabei sowohl das Vorherrschen monopolistischer Marktformen, die Immobilität der Faktoren und die mangelnde Transparenz der Märkte wie auch das unzulängliche Wachstum der monetären Gesamtnachfrage angeführt. Die *Post-Keynesianer* fordern daher, daß durch laufende diskretionäre prozeßpolitische Maßnahmen die monetäre Gesamtnachfrage so beeinflußt wird, daß ein hohes Niveau der Wirtschaftstätigkeit erreicht wird. Dabei sind sie der Auffassung, daß sich im Sog einer hohen monetären Nachfrage die in einer wachsenden Wirtschaft ständig erforderliche strukturelle Umschichtung mit geringeren Hemmungen vollzieht. Unter dem Druck der hohen Nachfrage würden schneller neue Kapazitäten erstellt, der regionale Umschichtungsprozeß vollziehe sich reibungsloser und die Arbeitskräfte aus schrumpfenden Sektoren würden schneller in die neuen Wachstumsbereiche überführt. Die Entwicklung des Preisniveaus ist nach Auffassung der *Post-Keynesianer* von exogenen Faktoren, unter denen die Lohnforderungen der Arbeitnehmer und die Gewinnaufschläge der Unternehmer die wichtigste Rolle spielen, abhängig. Die Entwicklung des Geldwertes könne daher unmittelbar nur durch einkommenspolitische Maßnahmen beeinflußt werden.

Wenn also das Konzept der Neoquantitätstheoretiker auf die Formel gebracht wurde: *Niveaubeeinflussung durch Struktursteuerung bei wachstumsadäquater Geldschöpfung*, so läßt sich das Konzept der *Post-Keynesianer* auf die Formel reduzieren: *Strukturbeeinflussung durch Niveausteuerung bei geldwertorientierter Einkommenspolitik*.

*b) Die Steuerungselemente des Prozesses*

Es sollen nun die wichtigsten Steuerungselemente dargestellt werden, aus deren Zusammenspiel sich die unterschiedlichen Gesamtprozesse in den beiden Konzepten ergeben. Dabei ist jeweils nach der Transmissionsmechanik einerseits und den Verhaltensannahmen andererseits zu unterscheiden.

*(1) Verhaltenshypothesen*

Hinsichtlich der Transmissionsmechanik haben sich die Gegensätze der beiden Theorien seit den Fünfziger Jahren entscheidend verringert. Während die Neoquantitätstheoretiker schon damals vermögens-theoretisch-stockanalytisch argumentierten, war das System der Post-Keynesianer noch streng einkommenstheoretisch-stromanalytisch konzipiert. Inzwischen hat sich die Betrachtungsweise angenähert: Die Neoquantitätstheoretiker haben ihr Vermögenskzept weiter differenziert; die Post-Keynesianer sind ebenfalls zur portfolio-theoretischen Betrachtung übergegangen<sup>7</sup>. So wird der Transmissionsprozeß heute in beiden Theorien als Umschichtungsprozeß von Vermögensbeständen betrachtet, der durch die Veränderung relativer Preise gesteuert wird.

Die unterschiedlichen Prozeßergebnisse müssen somit in unterschiedlichen Verhaltensannahmen begründet sein. Hier bestehen in der Tat starke Gegensätze, die in einer Vielzahl unterschiedlicher Annahmen Ausdruck finden. Betrachtet man diese unterschiedlichen Annahmen, auf denen die einzelnen Teiltheorien aufbauen, dann scheinen sie sich zunächst auf keinen einheitlichen Nenner zurückführen zu lassen, sondern teils auf der Generalisierung beobachteter Verhaltensweisen in einzelnen Wirtschaftsbereichen, teils auf aprioristischen Setzungen zu beruhen. Es ist jedoch unwahrscheinlich, daß relativ geschlossene theoretische Konzepte, an denen von einer Vielzahl von Autoren über eine längere Zeit gearbeitet wurde, auf einer derart inhomogenen Basis ruhen. Bei näherer Betrachtung zeigt sich in der Tat auch, daß die Vielzahl unterschiedlicher Annahmen in beiden Theorien letztlich auf eine Grundannahme zurückgeführt werden kann, nämlich die *Einstellung der Menschen zum Geld und das Umgehen der Menschen mit dem Geld*.

---

<sup>7</sup> Hier wären insbesondere die Arbeiten von James Tobin zu nennen. Vgl. J. Tobin, Money, Capital and Other Stores of Value, in: E. Dean (ed.), The Controversy Over the Quantity Theory of Money, Boston 1965, S. 108 ff.; ders., The Theory of Portfolio Selection, in: F. H. Hahn and F. P. R. Brechling (eds.), The Theory of Interest Rates, London 1965, S. 3 ff.

Diese unterschiedliche Grundannahme der beiden Theorien über die Einstellung der Menschen zum Geld findet ihren Ausdruck im einzelnen in den Annahmen über:

1. den Geldbegriff
2. die Elastizität der Geldnachfrage in bezug auf Zinsveränderungen
3. die Reaktion der Wirtschaftssubjekte auf Geldwertänderungen.

Ad 1.: Die Monetaristen sind der Auffassung, daß die Wirtschaftssubjekte eine genau definierte und streng abgegrenzte Vorstellung darüber haben, was sie als Geld ansehen. Geld ist das allgemeine Tauschmittel, das allen anderen Gütern und Forderungsrechten gegenübersteht. Es wird wegen seines hohen Liquiditätsgrades in besonderer Weise geschätzt und erfüllt damit eine eigenständige Funktion. Dies gilt in erster Linie für Notenbankgeld und Giralgeld der Kreditbanken, gelegentlich werden auch andere Einlagen bei den Banken hinzugerechnet. Entscheidend ist die Annahme, daß die Wirtschaftssubjekte jede Art von Wertpapieren — seien sie noch so kurzfristiger Natur — nicht als Geld ansehen.

Die Auffassung der Post-*Keynesianer* unterscheidet sich grundlegend. Sie unterstellen, daß die Wirtschaftssubjekte einen sehr weitgefaßten und unbestimmt abgegrenzten Geldbegriff haben. Das Liquiditätsbedürfnis, das die Wirtschaftssubjekte zur Geldhaltung veranlaßt, kann nach ihrer Auffassung von allen monetären Titeln, die relativ leicht in Geld einlösbar sind, erfüllt werden. Die von den Monetaristen zwischen Geld einerseits und sonstigen Forderungsrechten und Gütern andererseits gelegte Zäsur wird von den Post-*Keynesianern* also zwischen dem monetären Sektor und dem realen Sektor gelegt. Da die Liquidisierbarkeit monetärer Titel im Konjunkturverlauf schwankt, ändert sich im Wirtschaftsablauf der Umfang der als Geld angesehenen Aktiva<sup>8</sup>.

Ad 2.: Nach Auffassung der Monetaristen halten die Wirtschaftssubjekte aus Liquiditätsgründen einen Teil ihres Vermögens in den von ihnen als Geld angesehenen Aktiva. Aus der Beobachtung längerfristiger Zeitreihen leiten sie ab, daß dieser Anteil eine relativ stabile Funktion des Vermögens und von Veränderungen der Zinssätze weitgehend unabhängig ist. Geld und das übrige Vermögen stehen also in einem Kom-

<sup>8</sup> Vgl. H. G. Johnson, Geldtheorie und Geldpolitik, in: H. G. Johnson, Beiträge zur Geldtheorie und Geldpolitik, Berlin 1969, S. 43 ff. Vgl. auch D. Fand, Keynesian Monetary Theories, Stabilization Policy, and Recent Inflation, Journal of Money, Credit and Banking, 1969, S. 556 ff.



plementaritätsverhältnis. Sie ziehen daraus die Schlußfolgerung, daß die Nachfrage nach Geld nicht zinselastisch ist. Dies besagt also, daß die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes relativ konstant ist. Daraus ziehen die Monetaristen auch den Schluß, daß sie durch Steuerung der Geldversorgung die monetäre Nachfrage lenken können.

Demgegenüber sind die Post-*Keynesianer* der Auffassung, daß die Wirtschaftssubjekte die Entscheidung, in welchem Verhältnis sie Bargeld und andere monetäre Titel halten, aufgrund von Risiko- und Ertragsüberlegungen treffen. Zinsveränderungen als Änderungen der Erträge verbriefteter monetärer Titel gehen in diese Ertragsüberlegungen ein und wirken sich dementsprechend auf die Anlagedispositionen aus. Geld und das übrige monetäre Vermögen stehen in einem Substitutionsverhältnis. Dementsprechend wird unterstellt, daß die Geldnachfrage zinselastisch und die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes relativ instabil ist. Das zwingt dann zu der Schlußfolgerung, daß der Wirtschaftsablauf durch Steuerung der Geldversorgung nur unzulänglich beeinflußt werden kann.

Ad 3.: Die Monetaristen unterstellen, daß die Wirtschaftssubjekte Geldwertveränderungen auf die Dauer rezipieren und in ihren wirtschaftlichen Dispositionen berücksichtigen; sie nehmen also an, daß die Wirtschaftssubjekte frei von Geldillusion sind oder jedenfalls die Geldillusion insbesondere bei höheren Inflationsraten relativ schnell überwinden. Um die Konsequenzen dieser Annahme zu analysieren, unterscheiden die Monetaristen in ihrem System zwischen realer und nominaler Kasse, zwischen realen und nominellen Zinssätzen und zwischen realen und nominellen Lohnsätzen. Als Realwerte werden die um die Inflationsrate korrigierten Nominalwerte angesehen<sup>9</sup>.

Demgegenüber sind die Post-*Keynesianer* der Auffassung, daß Geldwertveränderungen — wenn überhaupt — nur unvollkommen und ungenau rezipiert werden, d. h. also sie unterstellen, daß die Wirtschaftssubjekte immer in gewissem Umfang der Geldillusion unterliegen und sich auch in ihren Entscheidungen mehr an Relationen orientieren. Diese Annahme führt zu der weiteren Unterstellung, daß die Wirtschaftssubjekte im wesentlichen in Nominalwerten rechnen; dementsprechend unterscheiden die Post-*Keynesianer* in ihrer theoretischen Konzeption in der Regel nicht zwischen Nominal- und Realwerten.

---

<sup>9</sup> M. Friedman, Factors Affecting the Level of Interest Rates: in Savings and Residential Financy 1968 Conference Proceedings.

Diese unterschiedlichen Verhaltensannahmen sollen nun in ihren Konsequenzen bzw. in ihrem Niederschlag in drei wichtigen Lehrstücken verfolgt werden, nämlich in der Zinstheorie, in der Theorie des Geldwertes und in der Theorie der Beschäftigung.

## (2) *Die Zinstheorie*

Die gegensätzlichen Auffassungen in diesem Teilbereich lassen sich dahingehend zusammenfassen: Die Neoquantitätstheoretiker vertreten eine nicht nominale Zinstheorie, sie unterscheiden zwischen nominellem und realem Zins; die Post-*Keynesianer* vertreten eine monetäre Zinstheorie und unterscheiden nicht zwischen nominellem und realem Zins.

Im einzelnen sehen die *Quantitätstheoretiker* den realen Zinssatz als durch die Grenzproduktivität des Kapitals bestimmt an. Der Nominalzins ist der um die Geldentwertungsrate erhöhte Realzins. Diese Konstruktion folgt aus der Annahme, daß die Wirtschaftssubjekte auf die Dauer frei von Geldillusion sind. Unter dieser Bedingung beziehen Geldanbieter und Geldnachfrager die erwartete Geldentwertungsrate in ihre Kalkulation ein. Geldangebot und Geldnachfrage kommen also bei einem um die Geldentwertungsrate über dem Realzins liegenden Nominalzins zur Übereinstimmung. Der Marktzins kann vom Nominalzins vorübergehend abweichen, nämlich so lange, wie der Geldentwertungsprozeß noch nicht voll rezipiert ist. Wirkungen auf den realen Wirtschaftsablauf, also insbesondere die Investitionstätigkeit der Unternehmer, gehen nur von Veränderungen des Realzinses aus. Veränderungen der Geldversorgung wirken zunächst auf den Marktzins, später über die eintretenden Preissteigerungen auf den Nominalzins. Die Geldschöpfung kann nur vorübergehende Wirkungen auf den realen Wirtschaftsablauf haben, nämlich bis sich bei einer einmaligen Preissteigerung die nominelle Kassenhaltung oder bei fortlaufenden Preissteigerungen die nominelle Kasse und der nominelle Zinssatz angepaßt hat.

Die *Post-Keynesianer* unterscheiden nicht zwischen nominellen und realen Zinssätzen. Dies würde ihrer Annahme, daß die Wirtschaftssubjekte immer in gewissem Umfang in der Geldillusion befangen sind, widersprechen. Die Hauptthese der monetären Zinstheorie geht dahin, daß der Zinssatz von der Geldmenge abhängig ist. Aufgrund der unterstellten Zinselastizität der Geldnachfrage müssen sich Veränderungen der Geldmenge jedoch nicht auf den realen Sektor auswirken; monetäre Impulse können vielmehr über Veränderungen der Zinsstruktur im monetären Bereich absorbiert werden. Hier wirkt sich insbesondere die An-

nahme aus, daß die Wirtschaftssubjekte einen unbestimmt abgegrenzten Geldbegriff haben. Die hohe Elastizität des monetären Bereichs ist letztlich auch die Ursache für die Instabilität bzw. die Tendenz zu einer unzulänglichen Gesamtnachfrage.

### c) *Die Theorie des Geldwertes*

Die Gegensätze in der Theorie des Zinses müssen sich notwendig in der Theorie des Geldwertes fortsetzen. Wenn die Neoquantitätstheoretiker — wie oben festgestellt wurde — eine reale, die Post-*Keynesianer* eine monetäre Zinstheorie haben, dann muß das umgekehrte für die Theorie des Geldwertes gelten: Die Quantitätstheoretiker vertreten eine monetäre, die Post-*Keynesianer* eine nicht monetäre Theorie des Preisniveaus.

Die Neoquantitätstheoretiker halten an der alten These fest, daß der Geldwert auf längere Sicht von der Geldmenge abhängt. Diese Auffassung wird im einzelnen sehr viel differenzierter als in der alten Quantitätstheorie begründet. Es sei hier vor allem auf den Zusammenhang mit den eingangs dargelegten Verhaltensannahmen — insbesondere die unterstellte Zinsunelastizität der Kassenhaltung — hingewiesen. Aus der Annahme folgt, daß sich Veränderungen des Marktinzins, wie sie nach einer Variation der Geldmenge zunächst auftreten, nicht auf die Kassenhaltung der Wirtschaftssubjekte auswirken. Weicht die tatsächliche Kassenhaltung aufgrund einer Vermehrung der Geldmenge von der erwünschten Kassenhaltung ab, dann versuchen die Wirtschaftssubjekte Kasse gegen andere monetäre und reale Aktiva zu tauschen, um wieder eine gleichgewichtige Vermögenstruktur herzustellen. Dadurch werden die unerwünschten Kassenbestände jedoch nur an andere Wirtschaftssubjekte transferiert. Der Kauf anderer monetärer Aktiva führt zu Kurssteigerungen bzw. Zinssenkungen; das beeinflußt annahmegemäß die Kassenhaltung jedoch noch nicht. Werden die unerwünschten Kassenbestände dagegen zum Kauf von realen Aktiva verwendet, dann steigt das Preisniveau und der Geldwert sinkt. Mit sinkendem Geldwert steigen die nominellen Kassenhaltungswünsche, damit wird die Bewegung zu einem neuen Gleichgewicht eingeleitet. Die Kassenhaltungswünsche passen sich über die Veränderungen des Geldwertes der veränderten Geldmenge an.

Nach den Vorstellungen der Post-*Keynesianer* kann sich die Bestimmung des Geldwertes nicht in dieser Weise abspielen. Wie bei der Darstellung der Zinstheorie gezeigt wurde, führen Veränderungen des Geld-



angebots nach Auffassung der Post-*Keynesianer* zu Veränderungen der Zinssätze. Angesichts der unterstellten Zinselastizität der Geldnachfrage ändern sich mit den Zinssätzen auch die Kassenhaltungswünsche. Die veränderte Geldmenge kann also — wie es oben formuliert wurde — im monetären Bereich „absorbiert“ werden; sie muß nicht auf den realen Bereich durchschlagen und fällt damit als Geldwertbestimmungsgrund aus.

Die Post-*Keynesianer* suchen dementsprechend nach Bestimmungsgründen des Preisniveaus bzw. des Geldwertes im realen Bereich der Wirtschaft. Sie leiten den Geldwert aus einer Reihe von Faktoren ab, die im Wirtschaftsablauf auf die Entwicklung der Preise einwirken wie Produktivitätsentwicklung, Auslastungsgrad der Ressourcen, Importpreise, Lohnveränderungen, Gewinnaufschläge usw. Die wichtigste Rolle unter diesen Faktoren spielen die Lohnforderungen der Gewerkschaften und die Gewinnaufschläge der Unternehmungen<sup>10</sup>. Da eine autonome Lohn- und Preisstrategie nur in einer Wirtschaft mit höherem Monopolgrad möglich ist und eine Form von Machtausübung darstellt, stuft man diese Theorie des Geldwertes gelegentlich auch als Machttheorie ein.

#### d) Die Theorie der Beschäftigung

In der Theorie der Beschäftigung unterstellen die *Neoquantitätstheoretiker* im Sinne der klassischen Theorie, daß Angebot und Nachfrage auf dem Arbeitsmarkt eine Funktion der Reallohne sind. Die Lage der Nachfragekurve wird dabei durch die Arbeitsproduktivität, die Lage der Angebotskurve durch die Reallohnvorstellungen der Arbeitnehmer bestimmt. Die Arbeitsproduktivität eines bestimmten Arbeitskräftepotentials mit gegebenem Ausbildungsstand unterliegt in der ökonomischen Bewertung einer dynamischen Wirtschaft mit anhaltendem technischen Fortschritt und ständigen Verschiebungen der Nachfrage laufenden Veränderungen. Ein in der Qualität und Struktur unverändertes Arbeitsangebot wäre infolgedessen nur bei sinkendem Reallohn zu beschäftigen. Die Reallohnvorstellungen bilden sich jedoch im wesentlichen durch den rekurrenten Anschluß an die Vorperiode und sind aus diesem Grunde rela-

<sup>10</sup> Vgl. O. Eckstein and T. A. Wilson, *The Determinants of Money Wages in American Industry*, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 76 (1962), S. 379 ff.; O. Eckstein, *A Theory of Wage-Price Process in Modern Industry*, *Review of Economic Studies*, Vol. 31 (1964), S. 253 ff.; ders., *Money Wage Determination Revisited*, *Review of Economic Studies*, Vol. 35 (1968), S. 133 ff.; W. G. Bowen, *The Wage-Price Issue: A Theoretical Analysis*, Princeton University Press 1966.

tiv starr. Diese festen Reallohnvorstellungen der Arbeitnehmer führen in Verbindung mit der ständigen Veränderung in der Qualität des Arbeitskräftebedarfs zu einem Beschäftigungsstand, der durch eine mehr oder weniger hohe Unterbeschäftigung gekennzeichnet ist. Es ist dies die „natürliche Unterbeschäftigungsrate“ der Neoquantitätstheoretiker, die nur durch Anpassung der Arbeitsproduktivität oder der Reallohnvorstellungen der Arbeitnehmer korrigiert werden kann.

Vorübergehend kann ein höheres Beschäftigungsniveau dann erreicht werden, wenn sich die Arbeitnehmer im Ablauf eines Inflationsprozesses über den Realwert des angebotenen Nominallohns nicht voll im klaren sind. Unterliegen die Arbeitnehmer der Geldillusion, dann liegt das Arbeitsangebot bei steigenden Nominallöhnen über der natürlichen Unterbeschäftigungsrate. Dies ist jedoch nur so lange der Fall, bis sich die Arbeitnehmer auf die Geldentwertung eingestellt haben. In einem anhaltenden Inflationsprozeß wird die Geldentwertung antizipiert und in die Lohnforderungen ein entsprechender Entwertungszuschlag eingerechnet.

Längerfristig kann ein über der natürlichen Unterbeschäftigungsrate liegendes Beschäftigungsniveau *ceteris paribus* nur realisiert werden, wenn durch akzelerierende Geldentwertung die Preiserwartungen ständig hinter den tatsächlichen Preisveränderungen zurückbleiben.

Die Post-*Keynesianer* müssen aufgrund ihrer Annahme, daß die Wirtschaftssubjekte in gewissem Umfang immer in der Geldillusion befangen sind und in nominellen Größen rechnen, zu grundsätzlich anderen Ergebnissen kommen. Sie bestreiten zwar weder, daß der Reallohn langfristig durch die Produktivitätsentwicklung bestimmt wird, noch daß kurzfristig die Verhandlungsposition der beiden Marktparteien durch die aktuelle Wirtschaftssituation beeinflußt wird. Grundsätzlich sind sie jedoch der Auffassung, daß der Ausgang von Lohnverhandlungen innerhalb gewisser Grenzen zufällig, d. h. nicht aus dem Systemzusammenhang heraus bestimmt ist. Der Arbeitsmarkt sei ein ausgesprochen untypischer Markt, es findet keine tägliche Preisfindung statt und über Tarife wird nur in größeren Abständen verhandelt. Auch dort, wo die tatsächlichen Löhne schneller angepaßt werden, ist die Reaktion insofern keine normale als die Zunahme der freien Stellen die Lohnangebote sehr viel schneller wachsen läßt als eine zunehmende Unterbeschäftigung die Lohnforderungen bremst. Die Lohnhöhe wird damit innerhalb der praktisch relevanten Grenzen zu einer autonomen Größe<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Vgl. J. *Tobin*, Inflation and Unemployment, *American Economic Review*, Vol. 62 (1972), S. 11 ff.

Ist das Arbeitsangebot nicht durch feste Reallohnvorstellungen fixiert und werden die Nominallöhne autonom gesetzt, dann ist der Beschäftigungsstand von der Nachfrage nach Arbeit abhängig. Diese wird ihrerseits durch die Überwälzungsmöglichkeiten der Lohnsteigerungen auf die Preise begrenzt. Bei hoher monetärer Gesamtnachfrage sind die Überwälzungsmöglichkeiten günstig. Deshalb ergibt sich bei steigender monetärer Gesamtnachfrage, steigendem Preisniveau und steigenden Löhnen ein höheres Beschäftigungsniveau. Dies ist der in der *Phillips*-Kurve festgehaltene Zusammenhang<sup>12</sup>, der höhere Löhne und höhere Geldentwertungsraten mit einem höheren Beschäftigungsniveau verbindet. Im Gegensatz zu der monetaristischen These von der Existenz eines „natürlichen Unterbeschäftigungsgleichgewichts“ vertreten die *Post-Keynesianer* die These, daß über eine steigende monetäre Gesamtnachfrage das Beschäftigungsniveau und die Wachstumsrate angehoben werden können.

### 3. Konsequenzen für die Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik

Die dargelegten unterschiedlichen Thesen der Neoquantitätstheoretiker und der *Post-Keynesianer* zur Zinstheorie, zur Geldwerttheorie und zur Beschäftigungstheorie führen zu unterschiedlichen Vorstellungen vom Gesamtprozeß. Die Neoquantitätstheoretiker kommen zu dem Ergebnis, daß die Wirtschaft ohne prozeßpolitische Eingriffe auf ein Gleichgewicht zusteuert, das in den einzelnen Volkswirtschaften bei einer unterschiedlichen Arbeitslosenquote liegt, deren Höhe in strukturellen Bedingungen begründet ist. Wenn diese Situation bisher in den marktwirtschaftlich orientierten Volkswirtschaften nicht erreicht wurde und sich auch keine Tendenz zu einer Entwicklung in dieser Richtung zeigte, dann läge dies daran, daß die Regierungen zum einen im längerfristigen Trend durch Steuerung der monetären Nachfrage einen über dieser „natürlichen Unterbeschäftigungsrate“ liegenden Beschäftigungsstand anstreben und zum anderen kurzfristige Abweichungen von dem angestrebten nominellen und realen Niveau der Wirtschaftstätigkeit mit vermeintlich antizyklischen Maßnahmen der Nachfragesteuerung bekämpfen. Diese Maßnahmen würden, da sie mit erheblichen zeitlichen Verzögerungen wirken, Abweichungen von einem stetigen Entwicklungsgrad nicht dämpfen, sondern verstärken.

---

<sup>12</sup> K. W. *Rothschild*, The Phillips-Curve And All That. In: *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. XVIII, Nov. 1971, No 3 S. 245 ff.



Demgegenüber sind die Post-*Keynesianer* der Auffassung, daß auf den Wirtschaftsablauf ständig exogene Faktoren einwirken und damit Impulse auslösen, die durch immanente Akzelerationsmechanismen verstärkt werden. Es wurden diesbezüglich eine Vielzahl von Modellen — in der Regel Kombinationen des Akzelerator- und Multiplikatorzusammenhangs — entwickelt, die aufzeigen, wie ein einmaliger Anstoß zu anhaltenden Schwingungsvorgängen führt, die je nach den Verhaltensannahmen zunehmende, gleichbleibende oder abnehmende Amplituden aufweisen. In der Industriewirtschaft gehen solche Impulse, die die Selbstverstärkungsprozesse nie zur Ruhe kommen lassen, ständig von den Faktoren aus, die das wirtschaftliche Wachstum tragen — also dem technischen Fortschritt sowie der Erweiterung und Vertiefung des Kapitalstocks. Die Wirtschaftsentwicklung muß sich nach Auffassung der Post-*Keynesianer* deshalb, wenn sie nicht durch laufende prozeßpolitische Eingriffe gesteuert wird, ständig in mehr oder weniger starken Schwankungen des realen und nominellen Niveaus der Wirtschaftstätigkeit vollziehen, die dazu führen, daß auf längere Sicht eine geringere Wachstumsrate erreicht wird als dies vom Wachstum der Ressourcen her möglich wäre.

Die wirtschaftspolitischen Rezepte der Post-*Keynesianer* und der Neoquantitätstheoretiker, wie sie im Umriß zu Beginn des vorhergehenden Teiles (2. a.) vorgetragen wurden, sind nur zum Teil die Folgerung aus der Analyse der Prozeßstrukturen; sie beruhen in gewissem Ausmaß auf einer unterschiedlichen Gewichtung der Ziele, auf die der Wirtschaftsprozess durch wirtschaftspolitische Eingriffe hingelenkt werden soll: Die Neoquantitätstheoretiker messen dem Ziel der Geldwertstabilität, die Post-*Keynesianer* dem Ziel der Vollbeschäftigung höhere Priorität zu.

Die Äußerungen der Monetaristen zu aktuellen wirtschaftspolitischen Fragen scheinen — wenn sie zur Bekämpfung einer Arbeitslosigkeit kredit- und finanzpolitische Maßnahmen empfehlen — im Widerspruch zu ihrem grundsätzlichen Konzept stehen. Das ist darin begründet, daß ihr Konzept ein Langzeit-Konzept ist, bei dessen dauerhafter Beachtung eine kurzfristig orientierte Prozeßpolitik überflüssig wäre. Bei der Beschäftigung mit aktuellen Problemen sehen sie sich mit einem Grad der Unterbeschäftigung wie auch der Geldentwertung konfrontiert, der bei konsequent durchgeführter monetaristischer Politik gar nicht auftreten könnte. Bei einer Arbeitslosenquote, die ihrer Auffassung nach das politisch und sozial vertretbare Ausmaß überschreitet, empfehlen sie das übliche prozeßpolitische Instrumentarium: Geldschöpfung und defizitär-

ren Haushalt. Die entsprechenden Maßnahmen sollten jedoch einerseits möglichst frühzeitig und andererseits in mäßiger Dosierung eingesetzt werden, um eine Übersteuerung des Prozesses zu vermeiden. Als besten Indikator für eine derartige Politik empfehlen sie die Wachstumsrate der Geldmenge im Vergleich zur geschätzten Wachstumsrate des Produktionspotentials. Dabei halten sie die Geldpolitik für das wirkungsvollere Instrument einer kurzfristigen Prozeßpolitik als die Finanzpolitik. Für den kombinierten Einsatz der beiden Instrumente weisen sie darauf hin, daß der Versuch, durch fiskalische Maßnahmen die monetäre Gesamtnachfrage zu steigern, nur erfolgreich sei, wenn dabei gleichzeitig die Geldmenge erhöht würde, da ansonsten erhöhte öffentliche Ausgaben durch verminderte private Ausgaben kompensiert würden. Aus dieser Sicht der Zusammenhänge sehen sie in der Steigerung der Geldmenge nicht nur die Bedingung, sondern die eigentliche Ursache für eine Erhöhung der monetären Gesamtnachfrage<sup>13</sup>.

Auf längere Sicht läßt sich das Beschäftigungsproblem nach monetaristischer Auffassung bei konsequenter Verfolgung des von ihnen vorgeschlagenen Konzepts ohne diskretionäre Prozeßpolitik nur durch eine sinnvolle Wachstumspolitik lösen. Dadurch wird eine Verstetigung der Wirtschaftsentwicklung erreicht und die Beschäftigung pendelt sich auf der Höhe der „natürlichen Unterbeschäftigungsrate“ ein, die ihrerseits nur durch zielgerichtete Strukturpolitik weiter gesenkt werden kann.

Das Konzept der monetaristischen Politik besteht demnach aus einer Verstetigung der Geldschöpfung einerseits und einer auf den Allokationsprozeß gerichteten Finanzpolitik andererseits. Für die Geldpolitik wurden — auch von Milton *Friedman* selbst — verschiedene Versionen vorgetragen. Die gängige Fassung geht dahin, daß sich das kontinuierliche Wachstum der Geldmenge an der durch die Zunahme der Ressourcen vorgegebenen möglichen Wachstumsrate des Sozialprodukts orientiert. Diese Rate sei durch einen Koeffizienten zu korrigieren, der sich aus den mit zunehmendem Wohlstand steigenden Kassenhaltungswünschen der Wirtschaftssubjekte ergibt. Da Geld ein Luxusgut ist, halten die Wirtschaftssubjekte bei zunehmendem Wohlstand einen relativ größeren Teil ihres Vermögens in der Kasse. Die Geldversorgung muß also mit einer stärkeren Rate als das Sozialprodukt wachsen. Nach diesem

---

<sup>13</sup> Vgl. M. *Friedman*, Die Rolle der Geldpolitik, a.a.O., S. 152 ff.; K. *Brunner*, The Role of Money and Monetary Policy, Review-Federal Reserve Bank of St. Louis, Juli 1968, S. 19 ff.; A. H. *Meltzer*, Controlling Money, Review-Federal Reserve Bank of S. Louis, Mai 1969, S. 16 ff.



Konzept der Geldpolitik wäre ein stetiges Wachstum bei konstantem Preisniveau gesichert. Der technische Fortschritt würde in Form von Einkommenserhöhungen bei stabilem Geldwert an die Wirtschaftssubjekte weitergegeben<sup>14</sup>.

Die Finanzpolitik soll das Wirtschaftswachstum — wie schon bei der Interpretation in der theoretischen Konzeption ausgeführt wurde — durch gezielte Allokationspolitik fördern. Durch geeignete strukturpolitische Maßnahmen, die eine Verbesserung der Infrastruktur, eine Steigerung der Arbeitsproduktivität und eine Erhöhung der Mobilität der Arbeitskräfte bewirken, sollen die Grundlagen der Wirtschaft verbessert und die im Wachstumsprozeß ständig erforderliche Umschichtung der Ressourcen erleichtert werden. Durch die Verbesserung der strukturellen Bedingungen wird gleichzeitig die „natürliche Unterbeschäftigungsrate“ gesenkt werden.

Einkommenspolitische Maßnahmen zur Beeinflussung der nominellen Einkommensentwicklung und des Geldwertes halten die Monetaristen im Rahmen ihres Langzeitkonzepts für wirkungslos und systeminadäquat, da die diesbezügliche Entwicklung nach ihrer Auffassung eindeutig durch die Geldversorgung und die Marktkräfte determiniert ist. Maßhalteappelle an die Unternehmer und die Arbeitnehmer könnten deshalb zu keinem Erfolg führen, da Löhne und Preise nicht — auch nicht innerhalb bestimmter Grenzen — auf autonomer Setzung beruhen, sondern durch die Angebots-/Nachfragekonstellation bestimmt werden, die

---

<sup>14</sup> M. *Friedman*, The Supply of Money and Changes in Prices and Output, in: E. *Dean* (ed.), The Controversy over the Quantity Theory of Money, a.a.O., S. 103 f. Andere Versionen knüpfen an die Konzepte an, die schon in den zwanziger Jahren, insbesondere von deutschen und österreichischen Nationalökonomern in der Diskussion um die Neutralität des Geldes entwickelt worden sind. Die damals erarbeitete Position ging dahin, daß die Steuerung der Wirtschaft nach dem Grenzproduktivitätsprinzip gestört würde, wenn eine durch technischen Fortschritt ermöglichte Produktionsausweitung durch Geldschöpfung alimentiert würde. Dementsprechend wurde gefordert, daß Produktivitätsfortschritte nicht über steigende Einkommen, sondern über sinkende Preise weitergegeben werden sollten. An dieses Konzept knüpft *Friedman* in modifizierter Form an und kommt damit zu der Folgerung, daß die Geldmenge nur mit einer entsprechend geringeren Rate wachsen dürfe. Er räumt allerdings ein, daß die Weitergabe des technischen Fortschritts über Preissenkungen — solange die Bevölkerung an die Weitergabe über Einkommenserhöhungen gewöhnt sei — auf Schwierigkeiten stoßen würde und man sich an dieses Konzept — wenn überhaupt — nur allmählich herantasten könne. Vgl. dazu M. *Friedman*, Die optimale Geldmenge, in: M. *Friedman*, Die optimale Geldmenge und andere Essays, a.a.O., S. 67 ff.



ihrerseits im gesamtwirtschaftlichen Rahmen durch die Ausstattung mit Produktionsfaktoren, die strukturellen Bedingungen und die Geldversorgung eindeutig begrenzt sind.

Die wirtschaftspolitischen Vorschläge der Post-*Keynesianer* beruhen auf der Vorstellung, daß der Wirtschaftsablauf aus den oben genannten Gründen tendenziell instabil ist. Ihr wirtschaftspolitisches Konzept läßt sich dahingehend zusammenfassen, daß durch laufende prozeßpolitische Maßnahmen die immanenten Schwankungen der monetären Gesamtnachfrage ausgeglichen und gegebenenfalls auftretende Inflationserscheinungen durch einkommenspolitische Maßnahmen abgefangen werden.

Im Rahmen der Prozeßpolitik messen sie der Finanzpolitik größere Bedeutung als der Geldpolitik zu. Ausgabenpolitische Maßnahmen sollen die monetäre Gesamtnachfrage unmittelbar, steuerpolitische Maßnahmen mittelbar über die Veränderung der privaten Verfügungseinkommen beeinflussen. Das Argument der Neoquantitätstheoretiker, daß derartige finanzpolitische Maßnahmen nur bei einer Unterstützung durch eine gleichläufige Geldmengensteuerung wirksam werden, da ansonsten kompensatorische Veränderungen der privaten Nachfrage auftreten, ist für sie nicht gewichtig, da sie generell eine hohe Elastizität der Geldversorgung unterstellen.

Soweit sie der Geldpolitik Bedeutung zumessen, betrifft diese nicht die Geldmengenpolitik und wird auch nicht in erster Linie durch Geldmengeneffekte effizient. Geldpolitische Effekte erwarten sie vielmehr von der Veränderung der Zinssätze und der Veränderung der Zinsstruktur. Die staatliche Schuldenpolitik als Manipulation der Höhe der Staatsschuld wie auch das Debt-Management als Veränderung der staatlichen Schuldenstruktur werden als geldpolitische, nicht finanzpolitische Instrumente gewertet, da die einschlägigen Operationen den Umfang und die Struktur des monetären Bereichs verändern und damit die Vermögensdispositionen der Wirtschaftssubjekte beeinflussen.

Zur Verfeinerung der Prozeßpolitik, die eine Abschwächung der konjunkturellen Ausschläge und eine im Trend höhere Auslastung der Ressourcen erreichen soll, wird neben einer Ergänzung des geld- und finanzpolitischen Instrumentariums auch der kombinierte Einsatz geld- und finanzpolitischer Maßnahmen mit gegenläufiger Wirkungsrichtung vorgeschlagen, so daß etwaige Übersteuerungen, die aus finanzpolitischen Maßnahmen zu erwarten sind, durch gleichzeitige entgegengerichtete geldpolitische Maßnahmen gedämpft werden. Einer gezielten Wachs-

tumpolitik messen die Fiskalisten nicht die gleiche Bedeutung wie die Monetaristen zu. Sie würden zwar nicht bestreiten, daß eine auf erhöhte Mobilität der Faktoren gerichtete Strukturpolitik die von ihnen befürwortete Prozeßpolitik begünstigt. Sie halten jedoch die Prozeßpolitik für das wichtigere Instrument, da sich nach ihrer Auffassung die Umschichtungsprozesse, die die Monetaristen durch fiskalische Maßnahmen erreichen wollen, im Sog hoher monetärer Nachfrage leichter durchsetzen.

Die Post-*Keynesianer* sind sich darüber im klaren, daß eine permanente Prozeßpolitik — auch wenn sie nach ihrer Auffassung nicht unmittelbare Inflationsursache ist — inflationistische Entwicklungen begünstigt. Eine Situation dauernder Vollbeschäftigung und anhaltender Nachfrage schafft für Unternehmungen und Gewerkschaften den Anreiz, von ihrer Marktmacht verstärkt durch erhöhte Preissetzungen und Lohnforderungen Gebrauch zu machen. Insofern vertreten die Post-*Keynesianer* die Auffassung, daß die Prozeßpolitik durch eine entsprechende Einkommenspolitik ergänzt werden muß. Sie sind sich darüber im klaren, daß das bisher entwickelte Instrumentarium noch unbefriedigend ist.

#### 4. Zusammenfassung

Seit der Weltwirtschaftskrise sind die Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik zu Instrumenten der volkswirtschaftlichen Globalsteuerung entwickelt worden. Als Zielstellung der allgemeinen Wirtschaftspolitik lösten sich dabei in schneller Folge Beschäftigung, Wachstum und Geldwert ab. Der in den einzelnen Volkswirtschaften mit unterschiedlichem Gewicht und unterschiedlicher Betonung praktizierte Einsatz der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik hat nicht verhindert, daß sich die Wirtschaftsentwicklung in — wenn auch gegenüber den früheren Konjunkturzyklen schwächeren — Schwankungen der realen Wirtschaftstätigkeit vollzogen hat. In einigen Ländern blieb dabei auch in Zeiten des Wirtschaftsaufstiegs eine unerwünscht hohe Arbeitslosigkeit erhalten. International zeigte sich eine von Zyklus zu Zyklus zunehmende Inflationsrate.

In der Erklärung dieser Erscheinung weichen die Theorien der Post-*Keynesianer* und der Neoquantitätstheoretiker weit voneinander ab. Die Neoquantitätstheoretiker nehmen im allgemeinen nicht näher dazu Stellung, ob in unserer Wirtschaftsordnung Mechanismen angelegt sind, die einen zyklischen Verlauf begünstigen. Sie unterstreichen mehr, daß die

Schwankungen im gegebenen Umfang das Ergebnis antizyklischer Prozeßpolitik sind, die wegen der ihr inhärenten Verzögerung Auf- und Abstiegswegungen übersteuert und damit die zyklische Bewegung in entscheidendem Maße trägt. Die Post-*Keynesianer* sind demgegenüber der Auffassung, daß die moderne Wirtschaft aufgrund der in ihr angelegten Akzelerationsmechanismen zu einem instabilen Verlauf neigt. Die Prozeßpolitik mildert die Schwankungen. Ihre Instrumente sind jedoch noch nicht hinreichend differenziert und werden noch unzulänglich gehandhabt, so daß die gegenwärtigen Schwankungen verbleiben.

Der Inflationsprozeß wird von den Neoquantitätstheoretikern als Folge einer zu schnellen Expansion der Geldmenge erklärt, die von den zuständigen Instanzen zugelassen wird, um einen über der natürlichen Unterbeschäftigungsrate liegenden Beschäftigungsstand zu realisieren. Die Post-*Keynesianer* betonen demgegenüber, daß in der modernen Wirtschaft die Unternehmer eine gewisse Preissetzungsmacht, die Gewerkschaften eine gewisse Lohnsetzungsmacht erreicht haben. Der Kampf um die Einkommensverteilung führt unter diesen Bedingungen zu Inflations-tendenzen, wenn er nicht durch die Einkommenspolitik gebremst wird, deren Instrumente jedoch bislang unzulänglich entwickelt sind. Die von den Neoquantitätstheoretikern angebotene Therapie geht dahin, den mehr oder weniger abrupten Wechsel von kontraktiver und expansiver Prozeßpolitik durch eine Politik stetiger Geldmengenexpansion abzulösen, die sich an den realen Wachstumsmöglichkeiten der Wirtschaft orientiert, und das Wachstum der Wirtschaft durch fiskalische Strukturpolitik zu fördern. Demgegenüber empfehlen die Post-*Keynesianer*, die Wachstumsschwankungen durch verfeinerte prozeßpolitische Maßnahmen weiter zu dämpfen und die Inflationstendenz durch Ausbau des einkommenspolitischen Instrumentariums in Grenzen zu halten.

Die unterschiedlichen Rezepte sind letztlich darin angelegt, daß die kontroversen Theorien von unterschiedlichen Annahmen über die Einstellung der Menschen zum Geld ausgehen. Nach Vorstellung der Neoquantitätstheoretiker durchschauen die Wirtschaftssubjekte auf Dauer die Wirkungen der Geldentwertung und rechnen in Realgrößen. Damit setzen sich die natürlichen Gleichgewichtstendenzen durch und eine übermäßige Geldschöpfung kann sich nur in einer entsprechenden Inflationsrate niederschlagen. Die Post-*Keynesianer* unterstellen, daß der monetäre Sektor der Wirtschaft einen hohen Grad von Instabilität in dem Sinne hat, daß exogene monetäre Impulse durch Umschichtungen innerhalb dieses Sektors aufgefangen werden können, wie auch umgekehrt



Umschichtungen innerhalb dieses Sektors monetäre Impulse auslösen können. Darin ist eine tendenzielle Instabilität des Wirtschaftsablaufs begründet, die durch Prozeßpolitik ausgeglichen werden muß.

## Summary

### Monetary, Fiscal and Income Policy in the Context of Macroeconomic Systems

Since the world economic crisis, monetary, fiscal and income policy have been developed into instruments of overall macroeconomic control. In this connection, employment, growth and the value of money followed each other in rapid succession as the objective of general economic policy. The employment of monetary, fiscal and income policy, to which varying weight and varying emphasis was given in the individual economies, did not prevent economic development from proceeding with fluctuation in real economic activity, although they were less marked than earlier trade cycles. And in some countries, even in periods of economic expansion, an undesirably high degree of unemployment was maintained. Internationally the inflation rate manifestly rose from cycle to cycle.

In the explanation of this phenomenon there is a marked divergence between the theories of the post-*Keynesians* and the neo-quantity theorists. Generally speaking, the proponents of neo-quantity theory take no definite stand on whether there are mechanisms in our economic system designed to favour a cyclical process. They place more emphasis on the fact that the fluctuations in their given amplitude are the result of anticyclical policy which, on account of its inherent time lag, overcompensates for upward and downward movements and hence contributes to a decisive degree to cyclical trends. In contrast, the post-*Keynesians* are of the opinion that the modern economy tends towards unstable development owing to the built-in accelerator mechanisms. Cyclical policy damps the fluctuations. Its instruments, however, are not yet sufficiently differentiated and in addition are handled inadequately, so that the current fluctuations are maintained.

The inflation process is explained by the neo-quantity theorists as the consequence of too rapid expansion of the quantity of money, which is permitted by the responsible authorities in order to attain employment in excess of the natural underemployment rate. The post-*Keynesians*, on the other hand, stress that in the modern economy the entrepreneurs have achieved a certain degree of pricing power, and the unions a certain amount of wage-setting power. Under these conditions the struggle relating to income distribution results in inflationary trends, if it is not contained by income policy, of which, however, the instruments are so far insufficiently developed. The therapy suggested by

the neo-quantity theorists is directed towards replacing the more or less abrupt alternation of contractive and expansive cyclical policy with a policy of steady expansion of the quantity of money oriented to the real growth potential of the economy and promoting the growth of the economy by way of fiscal structural policy. In contrast, the post-Keynesians recommend that growth fluctuations should continue to be damped by more refined cyclical policy measures and the inflationary trend limited by enlarging the instrumentarium of income policy.

In the final analysis, the differing prescriptions are attributable to the fact that the opposing theories proceed from different assumptions regarding people's attitude to money. According to the conception of the neo-quantity theorists, economic entities realize in the long run the effects of currency depreciation and calculate in real magnitudes. Thus the natural tendencies towards equilibrium make themselves felt and many excess creation of money can find expression only in a corresponding inflation rate. The post-Keynesians assume that the monetary sector of the economy has a high degree of instability in the sense that exogenous monetary impulses can be offset by redistribution within that sector, and conversely that redistribution within that sector can also trigger monetary impulses. This is the underlying reason for the tendency to instability of the economic process, which must be counteracted by cyclical policy.

## Résumé

### **Les politiques monétaire, financière et des revenus dans les systèmes des interdépendances économiques**

Depuis la crise économique mondiale, les politiques monétaire, financière et des revenus ont été développées en instruments directionnels globaux de l'économie. Elles devaient apporter rapidement et consécutivement une solution à l'emploi, à la croissance et à la valeur monétaire, objectifs de la politique économique générale. Les politiques monétaire, financière et des revenus, appliquées quelque peu différemment dans chaque économie nationale, n'ont pu empêcher le développement économique de subir des fluctuations dans l'activité économique réelle, même si elles furent d'une moins grande amplitude que dans les cycles conjoncturels antérieurs. Dans certains pays, un indésirable chômage important se maintient même en période de haute conjoncture. Et l'on constata au niveau international un taux d'inflation croissant de cycle en cycle.

Dans leurs explications de ce phénomène, les théories des post-keynesiens et des néo-quantitativistes divergent fortement. Les néo-quantitativistes ne cherchent généralement pas à savoir si notre système économique comporte des mécanismes influençant un déroulement cyclique. Ils soulignent plutôt que

les fluctuations sont dans une certaine mesure les fruits d'une politique anti-cyclique, qui par le retard inhérent de son application exagère les mouvements de relance ou de modération et porte par conséquent de manière décisive le mouvement cyclique. Les post-keynesiens sont au contraire d'avis que les mécanismes d'accélération englobés dans l'économie moderne tendent à un déroulement instable. La politique du moment atténue les fluctuations. Mais ses instruments ne sont pas encore suffisamment différenciés ni appliqués avec la souplesse voulue pour éliminer les fluctuations actuelles.

Le processus inflatoire est selon les néo-quantitativistes la conséquence d'une expansion trop rapide du volume monétaire admise par les autorités responsables afin d'obtenir un taux d'emploi supérieur à celui qui se réaliserait naturellement. Les post-keynesiens soutiennent eux que dans une économie moderne, les entreprises sont parvenues à une certaine puissance de fixation des prix et les syndicats de fixation des salaires. Dans ces conditions, la lutte pour la répartition des revenus provoque des tendances inflationnistes, lorsqu'elles ne sont pas freinées par une politique des revenus dont les instruments toutefois sont encore trop pauvrement développés. La thérapie proposée par les néo-quantitativistes consiste à remplacer le passage plus ou moins brutal d'une politique contractive à une politique expansive et inversement par une politique d'expansion continue du volume monétaire orientée sur les possibilités réelles de croissance de l'économie, et à promouvoir la croissance par une politique structurelle fiscale. En revanche, les post-keynesiens préconisent de poursuivre le ralentissement des fluctuations par des mesures affinées de la politique de processus et de contenir les tendances inflationnistes par l'amélioration des instruments de la politique des revenus.

Si les recettes sont différentes, c'est que les théories opposées se fondent sur des idées différentes de comportement de l'homme à l'égard de l'argent. Selon les néo-quantitativistes, les sujets économiques finissent par déceler les effets de la détérioration monétaire et calculent en valeurs réelles. De ce fait, les tendances naturelles à l'équilibre se rétablissent et l'excédent de création de monnaie ne peut que se traduire en taux correspondants d'inflation. Les post-keynesiens supposent que le secteur monétaire de l'économie a un degré élevé d'instabilité en ce sens que les impulsions monétaires exogènes peuvent être absorbées par des compensations à l'intérieur même de ce secteur, comme inversement des déplacements internes peuvent susciter des impulsions monétaires. Cela explique la tendance à l'instabilité de l'évolution économique qu'il convient de corriger par une politique de processus adéquate.