

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

Von Werner Ehrlicher, Freiburg i. Br.

## I. Einführung

Im Wintersemester 1959/60 habe ich meine Antrittsvorlesung in Freiburg über das Thema „Die Geld-, Finanz- und Lohnpolitik im volkswirtschaftlichen Systemzusammenhang“ gehalten<sup>1</sup>. In den 60er Jahren vollzogen sich in diesen drei Politikbereichen wie auch in der theoretischen Deutung des Systemzusammenhanges so vielfältige Wandlungen, daß es mir interessant erschien, bei meiner zweiten Freiburger Antrittsvorlesung im Jahr 1972 dieses Thema wieder aufzugreifen<sup>2</sup>. Diese Veränderungen haben sich inzwischen fortgesetzt<sup>3</sup>, so daß es mich reizt, in meiner letzten Vorlesung vor der Emeritierung diesen Gegenstand erneut aufzunehmen; ich will dabei speziell den Wandlungen nachgehen, die sich in den 40 Jahren, die ich an der Universität tätig war, in der theoretischen Deutung und in den politischen Konzepten der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik vollzogen haben.

Ich betone den theoretisch-politischen Doppelaspekt der anhaltenden Debatte, die ich hier nachzeichnen möchte, weil er bisher für alle großen Kontroversen in der Nationalökonomie charakteristisch war. Man könnte sogar sagen, daß kontroverse wirtschaftspolitische Auffassungen nur dann Geschichte gemacht haben, wenn sie von der Wissenschaft zu systematischen Konzepten ausformuliert wurden oder umgekehrt, daß theoretische Debatten nur dann dogmenhistorische Dignität erreichten, wenn sie in wirt-

---

\* Abschiedsvorlesung vor der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Freiburg am 9. Febr. 1988.

<sup>1</sup> W. Ehrlicher, Die Geld-, Finanz- und Lohnpolitik im volkswirtschaftlichen Systemzusammenhang, Freiburger Antrittsvorlesung am 11. 2. 1960; in: Jahrbuch für Sozialwissenschaft, Bd. 12, 1961, S. 80 - 100; wiederabgedruckt in: Geld- und Bankpolitik, hrsg. von E. Dürr, Köln - Berlin 1969, S. 55 - 76.

<sup>2</sup> W. Ehrlicher, Die Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik im volkswirtschaftlichen Systemzusammenhang, Freiburger Antrittsvorlesung am 26. 4. 1972; in: KREDIT UND KAPITAL, 5. Jg. 1972, S. 407 - 437; wiederabgedruckt in: Probleme der Wirtschaftspolitik, hrsg. von U. Teichmann, Bd. 2, Darmstadt 1978, S. 3 - 35.

<sup>3</sup> W. Ehrlicher, Ein neuer Methodenstreit?; in: Jahrbuch für Sozialwissenschaft, Bd. 36, 1985, S. 110 ff.

schaftspolitische Konzepte umgesetzt wurden. Dieser Doppelaspekt der Debatte legt die Frage nahe, ob objektiv konzipierte Theorien die Grundlage der wirtschaftspolitischen Konzepte sind oder ob umgekehrt subjektiv begründete politische Konzepte durch nachträglich darauf zugeschnittene Theorien gerechtfertigt werden sollten. Ich komme auf diese Frage zurück, werde sie aber nicht beantworten.

Dieser theoretisch-politische Doppelaspekt soll auch die Gliederung meiner Vorlesung bestimmen. Im ersten Teil werde ich die drei Etappen der theoretischen Debatte darstellen: Die Neoklassik/Neokeynesianismus-Kontroverse der 50er Jahre, die Monetarismus/Fiskalismus-Debatte der 60er Jahre und die Kontroverse zwischen Angebots- und Nachfrageökonomie seit Mitte der 70er Jahre. Im zweiten Teil werde ich die Wandlungen der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik in den drei Perioden nachzeichnen, in die sich die Nachkriegszeit durch die Rezessionen der Jahre 1966/67 und 1974/75 abgrenzen läßt.

## II. Die theoretischen Konzeptionen

### 1. Die Neoklassik/Keynesianismus-Diskussion

In den 50er Jahren vollzog sich in unserer Wissenschaft die Rezeption der keynesianischen Theorie – überwiegend in der Form, wie sie von den Post- oder Neokeynesianern in den USA und England weiter entwickelt worden war. Die Gegenposition wurde dabei in der Öffentlichkeit insbesondere von den neoliberalen Politikern – wie *Ludwig Erhard* und *Müller-Armack* – vertreten. Sie stützten sich in ihren Konzepten auf die neoklassische Theorie, die von unserer Freiburger Fakultät manche Anregungen bekommen hatte.

In meiner ersten Antrittsvorlesung habe ich diese kontroversen Systeme konfrontiert und in ihren Konsequenzen für die Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik analysiert. Als Systemkriterien habe ich

- 1) die Fragestellung,
- 2) die Steuerungsmechanik,
- 3) die Determiniertheit

hervorgehoben. Das neoklassische System habe ich in der Fragestellung als verteilungstheoretisch, in der Steuerung als preismechanisch und in der Determiniertheit als produktionstheoretisch eingestuft. Das keynesianische System habe ich in der Fragestellung als beschäftigungstheoretisch, in der Steuerung als einkommensmechanisch und in der Determiniertheit als nachfragetheoretisch bezeichnet. Im einzelnen zu dieser Kennzeichnung:

Zu 1): Die klassische Theorie betrachtet seit *Ricardo* die Erforschung der Gesetze, die die Verteilung regeln, als die Hauptaufgabe der Volkswirtschaftslehre. Die Höhe der Beschäftigung wird angesichts der Annahme, daß der Preismechanismus Vollbeschäftigung sichert, nicht problematisiert. Demgegenüber geht *Keynes* von der Beobachtung aus, daß der Marktmechanismus nicht immer zu Vollbeschäftigung führt und fragt nach den Gesetzen, die den Stand der Beschäftigung bestimmen und ein Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung ermöglichen.

Zu 2): Im klassischen System wird die Spannung zwischen den drei Determinantengruppen des Systems – Menge der Produktionsfaktoren, relative Bedarfsstruktur und Produktionskoeffizienten – durch Veränderungen der Preise bzw. Reaktionen auf diese Veränderungen überwunden. Demgegenüber begründet bei *Keynes* die Spannung zwischen monetärer Gesamtnachfrage und Gesamtangebot die Dynamik des Systems; das makroökonomische Gleichgewicht wird durch Bewegungen des Gesamteinkommens hergestellt.

Zu 3): Im klassischen System determiniert – bei unterstellter Tendenz zur Vollbeschäftigung – die Ausstattung mit Produktionsfaktoren die Höhe des Sozialprodukts. Demgegenüber wird im keynesianischen System der Auslastungsgrad der Produktionsfaktoren durch die effektive Nachfrage determiniert. Bildlich gesprochen: Das klassische System wird vom Angebot geschoben, das keynesianische System von der effektiven Nachfrage gezogen.

## 2. Die Monetarismus-Fiskalismus-Diskussion

In den 60er Jahren wurde die keynesianische Revolution, die uns in den 50er Jahren beschäftigt hatte, durch die monetaristische Gegenrevolution abgelöst. Die Neoquantitätstheoretiker, die die Tradition der Neoklassik fortsetzten, bezeichneten sich selbst, da sie die Bedeutung der Geldpolitik in den Vordergrund stellten, als Monetaristen. Für die Keynesianer setzte sich die Bezeichnung Fiskalisten durch, da sie den Maßnahmen der Finanzpolitik für die Steuerung des Wirtschaftsablaufs dominierende Bedeutung beilegen.

Da sich in der Monetarismusdebatte das Gewicht von der theoretisch-systematischen Fragestellung der Neoklassik/Keynesianismus-Debatte in die Richtung der politischen Determiniertheit des Ablaufprozesses verlagerte, möchte ich hier besonders auf die Stellung der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik in den beiderseitigen Systemzusammenhängen eingehen; ich halte mich dabei an die Darstellung, die ich in meiner zweiten Freiburger Antrittsvorlesung gegeben habe.

Als Systemelemente, in denen die unterschiedliche Stellung der drei Politikbereiche in den Konzepten der Monetaristen und Fiskalisten angelegt ist, habe ich die unterschiedlichen Erklärungen

- 1) des Geldwertes,
- 2) des Zinses und
- 3) der Beschäftigung

hervorgehoben. Auf einen einfachen Nenner gebracht lassen sich die kontroversen Positionen wie folgt kennzeichnen: Die Monetaristen haben eine monetäre, die Fiskalisten eine reale Geldwerttheorie. Umgekehrt arbeiten die Monetaristen mit einer realen, die Fiskalisten mit einer monetären Zins-theorie. Mit der Annahme einer natürlichen Unterbeschäftigungsrate vertreten die Monetaristen eine endogene Beschäftigungstheorie; die fiskalistische Annahme einer geneigten Philippskurve impliziert eine exogene Determiniertheit der Beschäftigung.

Zu 1): In der Geldwertlehre führen die Monetaristen die Vorstellungen der Quantitätstheorie fort. Sie vereinfachen diese noch durch die Annahme, daß die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes eine relativ stabile Funktion weniger Variablen sei. Damit werden die Entscheidungen der Geldpolitik zur wichtigsten Determinante des Geldwertes, der damit als makroökonomisch bestimmt gilt. Demgegenüber sind die Fiskalisten der Auffassung, daß sich der Geldwert bzw. das Preisniveau aus der Summation der Einzelpreise ergibt. Im Rahmen dieser mikroökonomischen Determination kommt der Lohnentwicklung besonderes Gewicht zu. Dementsprechend ist die Einkommenspolitik die entscheidende Determinante der Geldwertentwicklung.

Zu 2): Den Zinssatz erklären die Monetaristen mikroökonomisch realwirtschaftlich mit der Grenzproduktivität des Kapitals. Sie unterscheiden zwischen Realzins und Nominalzins, wobei die Abweichung des Nominalzinses Ausdruck der Inflationserwartungen ist. Konträr wiederum die Vorstellung der Fiskalisten: Sie halten die Unterscheidung von Realzins und Nominalzins für wenig hilfreich, da die Wirtschaftssubjekte nach ihrer Meinung in der Regel der Geldillusion unterliegen. Der Zins ist ein makroökonomisch-monetäres Phänomen, seine Entwicklung in erster Linie eine Funktion der Geldpolitik.

Zu 3): Auch in der Beschäftigungstheorie knüpfen die Monetaristen an grenzproduktivitätstheoretische Vorstellungen an. Sie ergänzen diese um das Theorem der „natürlichen Unterbeschäftigungsrate“. Diese ist durch die Struktur der Lohnforderungen einerseits und die Streuungen der Grenzproduktivitäten andererseits bestimmt. Der Beschäftigungsgrad ist also eine Funktion der Einkommenspolitik. Die fiskalistische Beschäftigungstheorie

ist im Philippskurven-Theorem angelegt: Bei gegebenen Lohnforderungen ist der Beschäftigungsstand von der Nachfrage nach Arbeit abhängig. Diese ihrerseits wird durch die Überwälzungsmöglichkeiten der Lohnsteigerungen auf die Preise begrenzt. Bei hoher monetärer Gesamtnachfrage sind die Überwälzungsmöglichkeiten günstig. Bei steigender monetärer Gesamtnachfrage und steigendem Preisniveau resultiert ein höheres Beschäftigungsniveau. Die monetäre Gesamtnachfrage, die ihrerseits durch die Finanz- und die Geldpolitik bestimmt wird, ist also die entscheidende Determinante des Beschäftigungsgrades.

### 3. Die Kontroverse zwischen Angebots- und Nachfrageökonomien

Mitte der 70er Jahre erfährt die Diskussion eine neuerliche Akzentverschiebung. Die Argumentation verlagert sich in den antagonistischen Richtungen, die jetzt als Angebotspolitik einerseits und Nachfragepolitik andererseits bezeichnet werden, stärker auf politische Empfehlungen. Damit treten die unterschiedlichen Werthaltungen, von denen die beiden Konzepte ausgehen, stärker in den Vordergrund<sup>4</sup>.

Unterschiedliche Werthaltungen sehe ich

- 1) in den staatstheoretischen Vorstellungen,
- 2) in der Priorität der wirtschaftspolitischen Zielsetzung,
- 3) in dem Glauben an die Lenkungskräfte des Marktes<sup>4</sup>.

Zu 1): Die unterschiedlichen staatstheoretischen Auffassungen lassen sich auf die Formel Verwaltungsstaat gegen Wohlfahrtsstaat bringen. Angebotspolitiker fordern eine Beschränkung der Staatstätigkeit auf die spezifischen Eigenaufgaben der öffentlichen Hand. Die wirtschaftliche Aktivität des Staates enge den Freiheitsraum des einzelnen ein. Sie sei deshalb auf ein mögliches Minimum zu reduzieren. In der aktuellen Situation plädieren sie für eine Reduktion der Staatsquote, Privatisierung öffentlicher Betriebe und Konsolidierung der Staatsfinanzen. Nachfragepolitiker betonen als Aufgaben des Staates, für mehr Verteilungsgerechtigkeit, hohen Beschäftigungsgrad und mehr Lebensqualität zu sorgen. Der Staat könne bestimmte wirtschaftliche Aufgaben nicht prinzipiell schlechter wahrnehmen als die Privaten; es sei grundsätzlich kein besonderes Unglück, wenn die Staatsquote im Zug erhöhten Angebots öffentlicher Güter im Laufe der wirtschaftlichen Entwicklung zunimmt.

Zu 2): Die unterschiedlichen Werthaltungen kommen weiterhin in der Priorität der wirtschaftlichen Zielsetzungen zum Ausdruck. In der Ziel-

<sup>4</sup> Ebenda: S. 120 ff.

hierarchie der Angebotspolitiker steht die Geldwertstabilität an der Spitze. Sie begründen dies damit, daß zum einen die Werterhaltung des Geldvermögens und damit die Eigentumsgarantie, zum anderen die Neutralität des Allokationsprozesses, insbesondere die intertemporale Steuerung der Wirtschaft, nur bei Preisstabilität gesichert sei. Die Nachfragepolitiker räumen der Vollbeschäftigung in ihrem Zielkatalog erste Priorität ein und sind bereit, nötigenfalls im Interesse eines hohen Beschäftigungsgrades eine gewisse Inflationierung zu tolerieren.

Zu 3): Besonders weit gehen die Vorstellungen über die Stabilität des Wirtschaftsablaufs auseinander. Angebotsökonomien sind überzeugt, daß der Wirtschaftsprozess tendenziell stabil ist, wenn Eingriffe der Geld- und Finanzpolitik unterbleiben, und daß darüber hinaus exogene Schocks von den Lenkungs Kräften des Marktes relativ schnell absorbiert werden. Demgegenüber vertreten Nachfrageökonomien die Auffassung, daß der Wirtschaftsprozess nicht nur von den Lenkungs Kräften her instabil ist, sondern daß sich Störungen kumulativ verstärken. Sie fordern deshalb die Lenkung durch eine nachfragepolitische Globalsteuerung. Man mag in Frage stellen, ob dieser Glaube an die Stabilität oder Instabilität des Systems in Wertvorstellungen angelegt ist. Ich sage bewußt „Glaube“, weil noch so viele empirische Untersuchungen bisher die jeweilige Gegenseite nicht überzeugen konnten. Es scheint mir aber nicht abwegig zu vermuten, daß Ökonomen, die Staatseingriffen skeptisch gegenüberstehen, Argumente für die Selbststeuerungsfähigkeit eines Systems aufgeschlossen aufnehmen, während Ökonomen, die eine Ausweitung der Staatstätigkeit nicht unbedingt ablehnen, Hinweise auf die Störanfälligkeit des Systems mit größter Aufmerksamkeit registrieren.

Diese grundlegenden Einstellungen von Angebots- und Nachfragetheoretikern zu staatlichen Eingriffen, wirtschaftspolitischen Zielprioritäten und zur Stabilität des Wirtschaftsablaufes schlagen sich in jeweils entsprechenden Anforderungskriterien für wirtschaftspolitische Maßnahmen nieder. Für angebotspolitische Maßnahmen wird gefordert:

- sie sollen längerfristig orientiert und im Rahmen fester Regeln gebunden sein,
- sie sollen auf die Rahmendaten der wirtschaftlichen Entscheidungen abstellen,
- sie sollen die Produktionsbedingungen verbessern, insbesondere die Produktionskosten senken.

Die Empfehlungen nach langfristiger Orientierung und Regelbindung haben sich insbesondere in der von den Monetaristen übernommenen Forde-

rung nach einer am Produktionspotential orientierten Ausweitung der Geldmenge niedergeschlagen. Die Rahmendaten wirtschaftlicher Entscheidungen sollen durch die Ausgestaltung des Steuer- und Finanzsystems beeinflusst werden. Sich abzeichnende Strukturveränderungen sollen durch finanzpolitische Maßnahmen erleichtert werden. Die Produktionsbedingungen können durch Maßnahmen zur Förderung der Qualität und der Mobilität des Arbeitsangebots, der Kapitalbildung und des technischen Fortschritts – über Steuererleichterungen oder Finanzhilfen – verbessert werden. Die Initiative der Unternehmer kann durch Abbau von Regulierungen und Förderung des Wettbewerbs angeregt werden.

Demgegenüber sind die von Nachfrageökonomern empfohlenen Maßnahmen

- kurz- bis mittelfristig orientiert und setzen diskretionär an,
- zielen auf die Steuerung des Wirtschaftsprozesses,
- sind direkt oder indirekt auf Veränderung der monetären Gesamtnachfrage gerichtet.

Der Glaube an die tendenzielle Instabilität des Wirtschaftsablaufs führt zu der Forderung einer kurz- bis mittelfristig orientierten diskretionären Globalsteuerung. Zur Stabilisierung der monetären Entwicklung, d. h. also der Steuerung der Geldwertentwicklung, sollen einkommenspolitische Maßnahmen und Absprachen eingesetzt werden. Der reale Wirtschaftsablauf, insbesondere die Entwicklung der Beschäftigung, soll durch kombinierten Einsatz der Geld- und Finanzpolitik gesteuert werden. Wenn die private Nachfrage hinter den Produktionsmöglichkeiten zurückbleibt, sollen Ausgabenprogramme im Bereich der Infrastruktur durchgeführt und Maßnahmen zur Anregung der privaten Investitionstätigkeit ergriffen werden. Durch Steuersenkungen kann die private Konsum- und Investitionsgüternachfrage angeregt werden. Auftretende Defizite sollen durch erhöhte Kreditnahme des Staates finanziert werden. Die Geldpolitik müßte in solchen Situationen eine Liquidisierung der Geld- und Kapitalmärkte unterstützen, um einerseits durch Senkung der Zinsen die private Investitionsneigung anzuregen und andererseits die Aufnahme der staatlichen Kredittitel zu erleichtern.

#### *4. Zusammenfassung*

Ich möchte damit meine theoretisch-systematischen Überlegungen abschließen und darf noch zwei Bemerkungen nachtragen. Die erste geht dahin, daß die hier beschriebene Diskussion der Nachkriegszeit schon eine lange Geschichte hat. Die von den Klassikern über die Monetaristen zu den Ange-

botsökonomien reichende Linie hat ihre Ursprünge in der englischen Klassik und reicht über die Grenznutzenschule zu *Marshall* und *Pigou*. Die von den Keynesianern über die Fiskalisten zu den Nachfrageökonomien vertretene Position hat ihre Ursprünge im Merkantilismus und führt über die Romantik, *Karl Marx* und die Katheder-Sozialisten zu *Keynes*, den man ja gelegentlich auch als Neomerkantilisten bezeichnet hat.

Eine zweite Bemerkung betrifft die Frage, wie stark die geschilderten Positionen jeweils unter den deutschen Nationalökonomien besetzt waren. Ich kann dazu nur meinen persönlichen Eindruck wiedergeben, denn die von mir dargestellten Positionen sind natürlich idealtypisch überzeichnete reine Positionen, die nur von ganz wenigen Vertretern eingenommen werden. Die Mehrzahl der Ökonomen bewegt sich näher an der Mitte als an den Extremen, insofern stellen Konversionen nicht einen Wechsel des Glaubensbekenntnisses dar. Man hat ja zu recht schon oft betont, daß manche Situation typisch keynesianische, andere Situationen typisch klassische Situationen sind. Mit diesen Einschränkungen möchte ich sagen, daß in den 50er Jahren die deutschen Ökonomen zunehmend ins keynesische Lager gewechselt sind. Die monetaristische Position fand erst gegen Ende der 60er Jahre eine gewisse Anhängerschaft. Heute dürfte der größte Teil der Ökonomen angebotspolitischen Positionen zuneigen. In jüngster Zeit deutet sich allerdings wieder eine gewisse Relativierung der angebotstheoretischen Ausrichtung des Faches an.

Damit möchte ich mich der Frage zuwenden, welche der dargestellten Positionen von der deutschen Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik seit der Währungsreform vertreten wurden. Ich habe schon gesagt, daß ich diesen Zeitraum in drei Perioden unterteilen werde, die durch die Rezessionen der Jahre 1966/67 und 1974/75 voneinander abgegrenzt sind.

### III. Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik 1948 bis 1986<sup>5</sup>

#### 1. Die Periode anhaltend hohen Wirtschaftswachstums (1948 - 1966)

##### a) Die Wirtschaftsentwicklung

Die Zeit von 1948 bis 1966 kann man als Periode anhaltend hohen Wirtschaftswachstums bezeichnen. Sie wird durch gewisse Anpassungsschwie-

---

<sup>5</sup> Vgl. dazu ausführlich: *W. Ehrlicher*, Wandlungen in den Konzepten der Geld-, Finanz- und Lohnpolitik 1948 - 1986, in: Herausforderungen der Wirtschaftspolitik, Festschrift für Claus Köhler, hrsg. von *W. Filc*, *L. Hübl*, *R. Pohl*, Berlin 1988, S. 315 - 336.



rigkeiten, die im Gefolge der Währungsreform und im Zusammenhang mit dem Koreakrieg auftreten, eingeleitet. Nach deren Überwindung stellen sich wieder ähnliche konjunkturelle Schwankungen wie in der Vorkriegszeit ein, wobei die neuen Wachstumszyklen – bei Spitzenraten von 12 % – auch in den Abstiegsphasen positive Wachstumsraten aufweisen. Das durchschnittliche Wirtschaftswachstum erreicht in dieser Zeit die ungewöhnlich hohe Rate von 7,1 % pro Jahr.

#### b) Die Geldpolitik

Die Geldpolitik zeigt in ihrer ausgeprägt antizyklischen Orientierung typisch keynesianische Züge. Bei zunehmenden Spannungen zwischen monetärer Gesamtnachfrage und gesamtwirtschaftlichem Angebot werden regelmäßig in mehreren Schritten restriktive Maßnahmen ergriffen. Mit Abflachung dieser Spannungen werden diese Maßnahmen nicht nur wieder zurückgeführt, sondern im Interesse erneuter Belebung der Wirtschaftstätigkeit eine betont reichliche Liquiditätsversorgung der Kreditinstitute herbeigeführt. Im Gefolge dieser antizyklischen Politik sinkt der Geldwert im Durchschnitt um 2 % pro Jahr. Die Notenbank hat diese Entwicklung insoweit toleriert, als sie im Interesse des Wiederaufbaus des Kapitalmarktes einerseits und einer möglichen Abkürzung der Abschwungsphasen andererseits die restriktiven Maßnahmen schnell lockerte, wenn der Boom gebrochen war. Die inflationäre Entwicklung hat sich allerdings insoweit auch gegen den Willen der Notenbank vollzogen, als diese im Rahmen des Festkurssystems von Bretton Woods wiederholt die Herrschaft über die Geldschöpfung verlor.

Die Periode endet in der Rezession der Jahre 1966/67, die erstmals zu einem Rückgang des realen Sozialprodukts führt. Die Bundesbank hat zu dieser Entwicklung insoweit beigetragen, als sie angesichts der Steigerung der Inflationsrate von 3,1 % im Jahre 1965 auf 3,7 % im Jahre 1966 die Geldversorgung so weit verknappte, daß es zu einem annähernden Zusammenbruch des Kapitalmarkts kam. Der Präsident der Bundesbank begründete diese Politik in einer Rede vor dem Übersee-Club in Hamburg am 3. Juni 1966: „Eine bessere Preisstabilität ist eben nur um den Preis einer Abkühlung der Konjunktur erreichbar. Dies ist bedauerlich, es ist aber so<sup>6</sup>.“

#### c) Die Finanzpolitik

Gegenüber der antizyklischen Orientierung der Geldpolitik ist die Finanzpolitik dieser Periode durch eine betonte Vernachlässigung der kon-

<sup>6</sup> Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln vom 3. 6. 1966, S. 4f.

junkturpolitischen Zielstellung gekennzeichnet. Dies war in der Abneigung *Ludwig Erhards* gegen prozeßpolitische Eingriffe begründet. Unabhängig davon ist die Finanzpolitik dieser Zeit durch eine ausgesprochen wirtschaftspolitische Orientierung geprägt, wobei die Ziele im Zug der schnellen wirtschaftlichen Entwicklung wechseln: Bis Mitte der 50er Jahre steht das Ziel des Wiederaufbaus über massive Förderung der Investitionstätigkeit im Vordergrund. Die rigorose Verfolgung dieser Zielstellung führte zu einer sehr einseitigen Entwicklung der Einkommens- und insbesondere der Vermögensverteilung. In der Regierungserklärung von 1957 wurde daher das verteilungspolitische Ziel als Schwerpunkt für die folgende Legislaturperiode hervorgehoben. Im späteren Verlauf dieser Periode erfuhr die Finanzpolitik nochmals eine Umorientierung in strukturpolitischer Richtung. Gegen Ende der Periode nahm die Finanzpolitik aus wahltaktischen Gründen mit der Verausgabung inflationsbedingter Mehreinnahmen und erhöhter Kreditaufnahme prozyklische Züge an und führte damit zu einer Konfrontation mit der Geldpolitik.

#### d) Die Einkommenspolitik

Die Einkommenspolitik dieser Periode hat wesentlich dazu beigetragen, daß die ungewöhnlich hohen Wachstumsraten ohne stärkere Inflation erreicht werden konnten. Die von Gewerkschaften und Arbeitgebern ausgehandelten Lohnerhöhungen blieben in den 50er Jahren im Durchschnitt hinter den gesamtwirtschaftlichen Produktivitätssteigerungen zurück. Dies ermöglichte in diesem Jahrzehnt trotz geringer Sparfähigkeit der privaten Haushalte eine sehr hohe Investitionsquote. Höhere Tarifabschlüsse wären in dieser Zeit angesichts des hohen Nachholbedarfs der privaten Haushalte weitgehend, wenn nicht voll auf Kosten der Investitionstätigkeit gegangen mit der Folge, daß die Lohneinkommen aufgrund niedrigerem Wirtschaftswachstums absolut weniger gestiegen wären als bei der praktizierten zurückhaltenden Lohnpolitik. Inwieweit solche gesamtwirtschaftlichen Gesichtspunkte die Tarifpolitik bestimmt haben, läßt sich schwer sagen. Generell waren damals für die Tarifpolitik weniger zukunfts- als vergangenheitsorientierte Strategien in dem Sinne maßgebend, daß sich die Lohnfindung an den zurückliegenden und aktuellen Daten orientierte.

Zusammenfassend möchte ich die Wirtschaftspolitik in dieser Periode dahingehend kennzeichnen, daß die Geldpolitik kurzfristig antizyklisch, die Finanzpolitik längerfristig wachstums- und strukturpolitisch, die Lohnpolitik mikroökonomisch-situationsbezogen ausgerichtet war. Trotz dieser divergierenden Orientierung muß man festhalten, daß in der Folgezeit nie-

mals wieder ein so hoher Konsens zwischen den drei Politikbereichen und so hohe Wachstums- und so niedrige Inflationsraten erreicht wurden.

## 2. Vermindertes Wachstum bei zunehmender Inflation (1967 - 1974)

### a) Die Wirtschaftsentwicklung

Die Zeit zwischen den zwei Rezessionen 1966/67 und 1974/75 kann man als Periode verminderten Wachstums bei zunehmender Inflation bezeichnen. Die durchschnittliche Wachstumsrate beträgt in dieser Periode – bei erheblichen Schwankungen – knapp 4%. Die Wachstumszyklen ähneln nur noch bedingt dem typischen Ablaufmuster der Vorperiode. Hinsichtlich der realen Entwicklung mag dies daran liegen, daß die zykluseigenen Kräfte durch häufige und in der Richtung schnell und massiv wechselnde geld- und finanzpolitische Eingriffe beeinflußt wurden. Im nominellen Verlauf stellt sich die gesamte Periode als ein kontinuierlich sich auf schließlich 7% verstärkender Inflationsprozeß dar, der erst nach anhaltenden geld- und finanzpolitischen Interventionen am Ende der Periode gebrochen wird.

### b) Die Geldpolitik

Der Inflationsprozeß unterscheidet sich von der vorhergehenden Periode dadurch, daß nicht mehr die über das Angebot hinauschießende Nachfrage, sondern kostenseitige Faktoren die Entwicklung bestimmen: Die demand pull-Inflation wird von der cost push-Inflation abgelöst. Ist die Geldpolitik gegenüber diesem Inflationstyp schon tendenziell weniger effizient, so wird ihre Wirksamkeit noch dadurch eingeschränkt, daß sich auf der einen Seite die Rückgriffsmöglichkeiten der Banken auf die sich schnell ausweitenden Euromärkte verbessern, auf der anderen Seite der Handlungsspielraum der Notenbank aufgrund mangelnder außenwirtschaftlicher Absicherung noch stärker als in der Vorperiode eingeschränkt ist. Erst nach Freigabe der Wechselkurse im Jahre 1973 gewinnt die Bundesbank vollen geldpolitischen Aktionsspielraum. Angesichts einer Inflationsrate von 7% schlägt sie schnell einen scharf restriktiven Kurs ein, der – in Verbindung mit den weltwirtschaftlichen Störungen durch die starken Erhöhungen der Ölpreise – in die Rezession des Jahres 1974/75 führt.

### c) Die Finanzpolitik

In der Finanzpolitik bringt der Regierungswechsel des Jahres 1966 einen deutlichen Konzeptionswandel. Das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz von

1967 verpflichtet die Finanzpolitik auf eine antizyklisch orientierte Politik. Die Konjunkturprogramme des Jahres 1967 tragen wesentlich zur schnellen konjunkturellen Erholung bei. Die antizyklische Politik wird dann mit kontraktiven Maßnahmen, die die Überhitzung zu Beginn des Jahres 1969 bekämpfen sollen, fortgeführt. Der neuerliche Regierungswechsel im Jahr 1969 bringt eine Akzentverschiebung zu Lasten der konjunkturpolitischen Effizienz. Der Reformkurs der sozialliberalen Koalition sieht eine Erweiterung des Angebots an öffentlichen Leistungen bei stärker verteilungspolitischer Orientierung der Einnahmen- und Ausgabegebarung vor. Expansive Konjunkturpolitik wird nun nicht über reversible Maßnahmen, sondern über eine allgemeine Erhöhung der Staatsausgaben bei verstärkter Kreditfinanzierung durchgesetzt. Die konjunkturpolitische Effizienz wird durch die Bemühung um soziale Ausgewogenheit beeinträchtigt. Insgesamt kann man den Erfolg der antizyklischen Finanzpolitik in den 70er Jahren nicht positiv werten. Es verbleibt ein beträchtliches strukturelles Defizit, das den wirtschaftspolitischen Handlungsspielraum in der folgenden Periode stark einengt.

#### d) Die Einkommenspolitik

Die Einkommenspolitik soll nach dem Stabilitätsgesetz über die sogenannte konzertierte Aktion in die angestrebte Globalsteuerung aus einem Guß eingepaßt werden. Dies gelingt allerdings nur in den ersten Jahren, in denen sich die Arbeitnehmer im Interesse einer schnellen Überwindung der Rezession auf moderate und längerfristig laufende Tarifabschlüsse einlassen. Als dann im Zusammenhang mit der steil anziehenden Konjunktur die Gewinne stark ansteigen, kommt es im Herbst 1969 zu wilden Streiks. In der Folge verhärtet sich der Verteilungskampf zunehmend. Die Gewerkschaften entwickeln eine neue ex ante orientierte Nominallohnstrategie. In die Kalkulation der Lohnforderungen geht die erwartete Inflationsrate, der erwartete Produktivitätsfortschritt und ein Umverteilungszuschlag ein. Mit zunehmender Gewöhnung an den Inflationsprozeß verlassen sich die Arbeitgeber darauf, daß Lohnerhöhungen überwältigt werden können und leisten nur bedingt Widerstand. Die Entwicklung eskaliert mit dem Tarifabschluß von gut 12 % im öffentlichen Dienst im Krisenjahr 1974.

Am Beginn dieser Periode – so darf ich zusammenfassen – steht der Versuch *Karl Schillers*, für die drei Politikbereiche auf der Grundlage keynesianischer Vorstellungen ein einheitliches Konzept durchzusetzen. Dieses Konzept wird zunehmend weniger verfolgt. In der Finanzpolitik führt die mit nicht-reversiblen Ausgabenerhöhungen betriebene antizyklische Politik zu einer Steigerung des strukturellen Defizits. In der Einkommenspolitik wer-

den weit über die Produktivitätssteigerung hinausgehende Lohnerhöhungen durchgesetzt, die den Inflationsprozeß beschleunigen. Die Geldpolitik beherrscht die Geldschöpfung mangels außenwirtschaftlicher Absicherung nur zeitweise.

### 3. Konsolidierung bei niedrigerem Wachstum (1976 - 1986)

#### a) Die Wirtschaftsentwicklung

Die jüngste Phase unserer Wirtschaftsentwicklung ab 1976 kann man mit Konsolidierung bei niedrigerem Wachstum überschreiben. Die durchschnittliche reale Wachstumsrate geht auf 2,4% zurück. Die Arbeitslosigkeit, die im Jahre 1975 die Millionengrenze überschritten hat, bildet sich gegen Ende des Jahrzehnts langsam zurück und steigt dann in den 80er Jahren kontinuierlich auf über 2 Mio. an. Die Inflationsrate, die bis 1978 auf 2,7% zurückgeht, steigt bis 1981 wieder auf 6,3% an und wird bis 1986 voll abgebaut.

#### b) Die Geldpolitik

Die Geldpolitik vollzieht sehr früh einen radikalen Wandel. Im Dezember 1974 wird erstmals ein Beschluß des Zentralbankrates veröffentlicht, wonach für das Jahr 1975 eine bestimmte Ausweitung der Geldmenge angestrebt werden soll. Die antizyklische Politik der beiden Vorperioden wird jetzt durch eine mittel- bis längerfristige Politik der stetigen Geldmengenerweiterung, die sich am voraussichtlichen Wachstum des Produktionspotentials orientiert, abgelöst, wobei modifizierend Veränderungen der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und eine unvermeidliche Preissteigerungsrate in Ansatz gebracht werden.

In der grundsätzlichen Orientierung folgt die Bundesbank damit dem monetaristischen Konzept. In der Ausgestaltung weicht sie jedoch insofern nicht unerheblich davon ab, als sie immer bestrebt ist, sich einen gewissen diskretionären Handlungsspielraum zu erhalten. Das geht insbesondere aus der häufigen Modifikation der Zieldefinition hervor: Sie variierte zwischen Durchschnittsziel und Verlaufsziel, Punktziel und Zielkorridor, Zentralbankgeldmenge und M3.

#### c) Längerfristig orientierte Finanzpolitik

In der Finanzpolitik vollzieht sich ein Übergang von der hektischen, an der konjunkturellen Entwicklung orientierten Politik, wie sie in der Vorperiode praktiziert wurde, zu einer längerfristig ausgerichteten Finanzgeba-

rung in mehreren Ansätzen. Dabei bildet sich ein neues Konzept erst langsam heraus. Die Konsolidierungspolitik der Jahre 1976 und 1977 war noch weniger von der Intention eines Konzeptwandels geleitet, als von der Notwendigkeit diktiert, wieder finanzpolitischen Handlungsspielraum zu gewinnen. Gleichwohl zeigen die Maßnahmen zur Verbesserung des Investitionsklimas und der Rahmenbedingungen der Wirtschaft eine längerfristige Orientierung. Besonders deutlich wird diese in dem Programm für Zukunftsinvestitionen, das im Jahr 1977 beschlossen wird. In den Jahren 1978 und 1979 wird diese längerfristige Ausrichtung angesichts der Wachstumsverlangsamung im Jahre 1977 wieder von konjunkturpolitischen Akzenten überlagert, wobei die Fehler der Vorperiode insofern fortgesetzt werden, als die konjunkturpolitischen Maßnahmen nicht reversibel angelegt werden und die verschiedenen Steuerpakete im Interesse der politischen Ausgewogenheit meist zu vielschichtige Ziele verfolgen.

Die Rezession der Jahre 1980 bis 1982 läßt das Defizit der öffentlichen Haushalte auf 76 Mrd. DM ansteigen. Damit bildet sich dann ein weitgehender Konsens über die Notwendigkeit, allerdings nicht über den Weg einer Konsolidierung der Staatsfinanzen heraus. Die sozialliberale Koalition leitet die Konsolidierung Mitte 1981 noch ein; das konnte ihren Sturz aber nicht mehr verhindern. Das von der neuen Regierung verfolgte wirtschaftspolitische Konzept der Wende ist dann ausgeprägt angebotspolitisch konzipiert und führt zu einer Senkung der Staatsquote von 35,2% im Jahre 1982 auf 32,1% im Jahre 1986. Durch Umschichtung der Ausgabenstruktur im Steuersystem wird angestrebt, die Wachstumsbedingungen der Wirtschaft mittelfristig zu verbessern.

#### d) Beschäftigungsorientierte Lohnpolitik

Auch für die Einkommenspolitik stellt die Rezession der Jahre 1974/75 eine Zäsur dar. Dies gilt zunächst für die Tarifabschlüsse. Nach den hohen Abschlüssen des Jahres 1974, die wesentlich zur Verschärfung der Rezession beigetragen hatten, waren die Tarifpartner bemüht, diesen Fehler zu vermeiden. Die Gewerkschaften berücksichtigen künftig das Beschäftigungsrisiko, die Unternehmer die geringeren Überwälzungschancen: Die Tarifabschlüsse in den folgenden Jahren bleiben wiederholt hinter der Summe aus Inflationsrate und Produktivitätssteigerung zurück, so daß die bereinigte Lohnquote von 71,5% im Jahre 1975 auf 65,6% im Jahre 1986 sinkt. Noch stärker beschäftigungspolitische Orientierung zeigen die Arbeitszeitverkürzungen. Auf dem Düsseldorfer Gewerkschaftstag im Jahre 1977 beschließt die IG-Metall die Forderung nach Einführung der 35-Stunden Woche; die

Arbeitgeberseite reagiert mit Vorschlägen zur flexiblen Arbeitszeitgestaltung, zur Teilarbeitszeit und zu Vorruhestandsregelungen. In der zurückhaltenden Einkommenspolitik sind angebotspolitische Vorstellungen eindeutig erkennbar. Auch die Politik der Arbeitszeitverkürzung könnte man in einem weiteren Sinne – da sie an den Produktionsbedingungen ansetzt – diesem Denkansatz zuordnen.

In dieser jüngsten Periode unserer Wirtschaftsentwicklung – so möchte ich wieder zusammenfassen – setzt sich nach dem weitgehenden Mißerfolg der antizyklischen Politik eine längerfristige Orientierung der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik durch. Am frühesten – und sogleich in programmatischer Form – vollzieht sich dieser Wandel mit der Ankündigung eines Geldmengenziels in der Geldpolitik. In der Einkommenspolitik zeichnet sich ein Strategiewandel mit der Forderung nach verstärkter Arbeitszeitverkürzung und Flexibilisierung der Arbeitszeitgestaltung ab. In der Finanzpolitik setzt sich nach einigen Ansätzen und Rückfällen in der ersten Hälfte der Periode ab 1982 eine deutliche Wende zu einer angebotspolitischen Orientierung durch.

#### IV. Schlußbemerkungen

Es läge nahe, abschließend den Bogen nochmals zu meiner einleitenden Bemerkung über den theoretisch/politischen Doppelaspekt meines Themas zurückzuspannen und in einer Zusammenschau der beiden Teile meines Beitrags zu fragen, inwieweit das Denken der Ökonomen die Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik beeinflusst hat und inwieweit umgekehrt die Ökonomen Anregungen aus den jeweiligen politischen Entscheidungen bekommen haben.

Die Frage wäre in dieser Form jedoch schief gestellt, weilsich die Entwicklung der theoretischen Konzepte und der Ablauf der politischen Entscheidungen nicht so isoliert voneinander vollzogen haben, wie es nach meiner Darstellung scheinen könnte. Beide Bereiche sind im Zeitalter der Verwissenschaftlichung von zunehmend mehr Lebensgebieten vielfältig verflochten. So habe ich schon angedeutet, daß die Wirtschaftspolitik der 50er Jahre von *Ludwig Erhard* geprägt wurde, der als Wissenschaftler wichtige Beiträge zum neoklassischen Konzept geleistet hat, und daß das Stabilitätsgesetz von 1967 – schon in seinen eigenwilligen der deutschen Gesetzesprache bisher fremden Formulierungen – die Handschrift *Karl Schillers* trägt, der schon in den 50er Jahren einer unserer führenden Keynesianer war. Es wäre zu ergänzen, daß auch dort, wo theoretische Konzepte nicht

über eine solche Form der Personalunion in die Politik umgesetzt wurden, in den volkswirtschaftlichen Abteilungen der Bundesbank, der Ministerien, des Deutschen Gewerkschaftsbundes oder der Arbeitgeberverbände, politische Entscheidungen mit wissenschaftlichen Argumenten vorbereitet werden. In diesen Gremien stehen sich nicht nur Vertreter unterschiedlicher wirtschaftlicher und politischer Interessen, sondern – in jüngster Zeit speziell im Zentralbankrat – die Fronten der antagonistischen theoretischen Konzepte der Angebots- und der Nachfrageökonomien gegenüber.

Dies leitet zu der Frage über, warum wir 150 Jahre nach der currency/banking-Debatte im Computer-Zeitalter, wo wir alles zählen, messen, modellieren, regressieren usw., auf so einfache Fragen, ob die Geldmenge die Preise oder die Preise die Geldmenge bestimmen, ob der Zins eine reale oder eine monetäre Erscheinung ist, oder ob der Geldwert mikroökonomisch oder makroökonomisch determiniert ist, keine einheitliche Antwort geben können. Fragen, auf die der Student in den ersten Semestern doch gern schon etwas anderes hören würde, als daß die Keynesianer dazu dies, die Monetaristen jenes meinen.

Die Ursache dafür liegt wohl nur bedingt in dem von mir wiederholt angesprochenen politischen Element der ökonomischen Doktrinbildung. Wichtiger dürfte sein, daß die wirtschaftliche Entwicklung, ständige Innovationen, Bewegungen auf den nationalen und internationalen Märkten und neue politische Tendenzen eine immer neue Determination der jeweils aktuellen wirtschaftlichen Situation bedingen. Deshalb kann es auch keine generellen, für alle Situationen gültigen Erklärungen geben. Theorien können immer nur für bestimmte Situationen richtig oder falsch sein, und es gibt recht selten Situationen, die man als eindeutig keynesianisch oder eindeutig klassisch bezeichnen kann.

Aus diesem Grunde habe ich mich auch – wenn ich mit einer persönlichen Bemerkung schließen darf – nie einer der Richtungen verschrieben, die ich hier interpretiert habe. Meine Bemühungen im Rahmen einschlägiger Arbeiten gingen vielmehr immer dahin, die Vielzahl der in Vergangenheit und Gegenwart vorgetragenen Theorien auf ihre grundlegenden Systemelemente zu analysieren. Durch die Herausarbeitung der kontroversen Erklärungsfälle wollte ich zum einen zeigen, wie sich in der Vergangenheit im dialektischen Prozeß von These und Antithese immer wieder neue Synthesen gebildet haben, zum anderen wollte ich diesen Prozeß auch in der Gegenwart fördern.

Dieses Streben nach nationalökonomischer Synthese hat mich während meiner ganzen Laufbahn verfolgt. Das lag wohl daran, daß mir mein Dok-



torvater, *Georg Weippert*, nachdem ich ihm über den Inhalt der ersten 300 Seiten einer beabsichtigten Dissertation über das Thema „Die Nationalökonomische Synthese“ berichtet hatte, empfahl, ich solle mir dies für meine alten Tage aufheben und jetzt erst einmal über ein konkretes Thema schreiben. Später hat mich die angedeutete Neigung, neue theoretische Ansätze immer aus der Kontinuität des wissenschaftlichen Denkens heraus zu interpretieren oder sie in diese Entwicklung hineinzustellen, vielleicht daran gehindert, mich um eigene Ansätze zu einer konkreten Synthese und um ein eigenes wirtschaftspolitisches Konzept, das sich mit meinem Namen verbunden hätte, zu bemühen. Damit habe ich einem Rat meines Habilitationsvaters *Rudolf Stucken* zuwidergehandelt: Er hat mir einmal gesagt, wenn ich berühmt werden wolle, müsse ich gelegentlich originellen Unsinn schreiben. Ich habe mich bemüht, dies zu vermeiden, so konnte ich auch nicht berühmt werden.

## **Zusammenfassung**

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

Der Verfasser behandelt die Auseinandersetzung über die grundsätzliche ablauftheoretische Orientierung der Wirtschaftspolitik – insbesondere der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik – in der Nachkriegszeit. Im ersten Teil stellt er die theoretischen Kontroversen von der Neoklassik/Neokeynesianismuskussion über die Monetarismus/Fiskalismusdebatte zur Angebots/Nachfrageökonomie dar. Die unterschiedlichen Positionen der Neoklassiker und Neokeynesianer charakterisiert er über die Kriterien der Fragestellung, der Steuerungsmechanik und der Determiniertheit. Für die Monetarismus/Fiskalismusdiskussion stellt er auf die unterschiedlichen Erklärungen des Geldwerts, des Zinses und der Beschäftigung ab. Zur Kennzeichnung der Angebots/Nachfragedebatte werden die unterschiedlichen Einstellungen zur Staatstätigkeit, die divergierenden Zielprioritäten und der Glaube an die tendenzielle Stabilität bzw. Instabilität des Wirtschaftsablaufs hervorgehoben.

Im zweiten Teil wird der Niederschlag dieser theoretischen Kontroverse in den von der Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik seit 1948 verfolgten wirtschaftspolitischen Konzepten dargestellt. Der Untersuchungszeitraum wird durch die beiden Rezessionen 1966/67 und 1974/75 in drei Abschnitte gegliedert. Der erste Abschnitt wird als Periode anhaltend hohen Wirtschaftswachstums gekennzeichnet. Die Geldpolitik verfolgt ein keynesianisch-antizyklisches, die Finanzpolitik ein neoklassisches Konzept mit wechselnden wirtschaftspolitischen Zielstellungen, die Einkommenspolitik ist überwiegend mikroökonomisch orientiert. Der zweite Zeitabschnitt wird als Periode verminderten Wachstums bei zunehmender Inflation überschrieben; er wird durch Erlaß des Stabilitätsgesetzes eingeleitet, das eine keynesianisch orientierte Geld-, Finanz- und Einkommenspolitik aus einem Guß ermöglichen soll. Tatsächlich wird dieses Konzept nur kurze Zeit konsequent verfolgt; schneller Richtungswechsel der Politik und unzureichender Instrumenteneinsatz tragen zur Beschleunigung der

Inflation bei. Im Gegensatz zur ausgesprochen kurzfristigen Orientierung in dieser Periode setzt sich nach der Rezession 1974/75 in allen drei Politikbereichen – beginnend in der Geldpolitik – eine längerfristige Ausrichtung durch, die ausgeprägt angebotstheoretische Züge trägt.

## Summary

### **Monetary, Financial and Income Policy in a National Economic Policy Framework**

The author discusses the divergency over the basically operations theory-oriented economic policy, especially of monetary, financial and incomes policy, after World War<sup>II</sup>. In the first part of his paper he describes the theoretical controversies over neo-classicism/neo-Keynesianism, monetarism/fiscalism and supply-side/demand-side management policies. He uses various problem definition, steering mechanism and determination criteria to characterize the controversial positions of the neo-classics and the neo-Keynesians. In the debate on monetarism versus fiscalism he stresses the different definitions of the value of money, of interest and employment. In the discussion on supply-side versus demand-side management policies he underlines the differing attitudes to government activity, diverging target priorities and the trust/distrust in the basic stability of economic processes.

The second part presents the economic policy concepts reflecting this controversy in monetary, financial and incomes policy since 1948. The period under review is subdivided into three parts by the two recessions in 1966/67 and 1974/75. The first sub-period is referred to as a period of continuing strong economic growth. Monetary policy pursues a Keynesian anti-cyclical, financial policy a neo-classical concept aiming for varying economic policy goals, while incomes policy has a primarily micro-economic orientation. The second sub-period is characterized by reduced growth and rising inflation; it begins with the adoption of the Act on Economic Stability and Growth designed to allow a consistent Keynesian monetary, financial and incomes policy. However, this concept is consistently applied during a short period only; abrupt changes of policy direction and the inappropriate use of policy instruments expedite the speed of inflation. Contrary to the markedly short-term policy-orientation in this period a longer-term approach commences to hold its own after the 1974/75 recession in all three policy areas that began with monetary policy; it is noticeably supply-side-oriented in nature.

## Résumé

### **La politique monétaire, la politique financière et la politique des revenus au sein du système économique**

L'auteur traite de la discussion sur l'orientation théorique fondamentale de la politique économique d'après-guerre – spécialement de la politique monétaire, de la politique financière et de la politique des revenus. Dans la première partie, il présente les controverses théoriques de la discussion néoclassique/néokeynésienne et du débat monétarisme/fiscalisme sur l'économie de l'offre et de la demande. Il caractérise les

différentes positions des néoclassiques et des néokeynésiens en analysant le mécanisme de régulation et les critères déterminants. Pour la discussion monétarisme/fiscalisme, il se réfère aux différentes explications de la valeur de l'argent, du taux d'intérêt et de l'emploi. Pour caractériser le débat sur l'offre et la demande, l'auteur met en évidence les différentes conceptions de l'activité étatique, les priorités d'objectifs divergentes et la croyance en la stabilité ou l'instabilité de l'économie.

Dans la deuxième partie, l'auteur examine comment cette controverse théorique se reflète dans les concepts économiques, suivis par la politique monétaire, financière et des revenus depuis 1948. Les deux récessions de 1966/67 et de 1974/75 divisent la période considérée en trois périodes. La première est caractérisée par sa croissance forte et continue. La politique monétaire poursuit un concept anticyclique keynésien, la politique financière, un concept néoclassique avec des objectifs politico-économiques changeants, la politique des revenus a avant tout une orientation microéconomique. Dans la deuxième période, la croissance diminue et l'inflation grimpe. Au début de cette période fut décrétée la loi de stabilité qui devait permettre de poursuivre d'un seul jet une politique monétaire, financière et des revenus d'orientation keynésienne. Ce concept ne fut en réalité poursuivi d'une manière conséquente que peu de temps: l'inflation s'accéléra entre autres parce que la politique prit rapidement des tournants différents et parce que les instruments furent utilisés de façon inopportune. A l'encontre de l'orientation vraiment à court terme de cette période, une tendance à long terme – en premier lieu de la politique monétaire –, orientée vers la théorie de l'offre, s'imposa après la récession de 1974/75 dans les trois domaines politiques.