

# Fristigkeitsaspekte in der Theorie der Stabilisierungspolitik\*

Von Hansjörg Klausinger, Wien

## I. Einleitung

In der gegenwärtigen makroökonomischen Theorie-Diskussion stehen einander „keynesianische“ und „monetaristische“ (hier insbesondere der Rationale-Erwartungs-Ansatz) Modelle<sup>1</sup> mit einander widersprechenden Konsequenzen für das stabilisierungspolitische Handeln gegenüber. In dieser Untersuchung wird versucht, diese Standpunkte als Ergebnis unterschiedlicher Fristigkeitskonzeptionen bei der Betrachtung makroökonomischer Erscheinungen zu interpretieren und hiervon ausgehend die Frage nach der Vereinbarkeit der beiden Modelltypen zu stellen, indem die „langfristige“ (monetaristische) Betrachtung zur Prüfung der Konsistenz kurzfristiger Maßnahmen herangezogen wird. Im Zusammenhang hiermit wird die aus dem Rationalen-Erwartungs-Ansatz abgeleitete Ineffektivitätshypothese einer Kritik unterzogen und schließlich die Folgen dieser Analyse für die paradigmatische Stellung der Stabilisierungspolitik beschrieben.

Es ist müßig, darauf zu verweisen, daß die Untersuchung sich daher bloß auf modelltheoretischer Ebene bewegt – sie versucht, die innere Konsistenz von theoretischen Aussagen zu klären, welche einen wesentlichen Teil des makroökonomischen Theoriegebäudes ausmachen –, welche Konsequenzen für eine Anwendung dieser Theorien zur Ableitung praktischer Maximen der Wirtschaftspolitik sich daraus ergeben mögen (und damit die grundsätzliche Problematik der Theorie-Praxis-Beziehung in der Makroökonomik), wird hier nicht behandelt.

Die zentrale Frage dieser Arbeit ist daher jene nach der Effektivität und der Effizienz der Stabilisierungspolitik, wie sich diese in makroökonomi-

---

\* Eine erste Fassung dieser Arbeit wurde im Wirtschaftswissenschaftlichen Seminar der WU Wien vorgetragen. Für die hierbei empfangenen kritischen Anregungen danke ich den Herren Dr. N. Hentschel, Dr. R. Neck und Dr. H. Walther.

<sup>1</sup> Im folgenden beziehen sich die Ausdrücke „keynesianisch“ auf die neo-walrasianische Textbuchversion des *Keynesianismus*, „monetaristisch“ vor allem auf die sogenannte „Neue klassische Makroökonomik“.

schen Modellen darstellt. „Stabilisierungspolitik“ steht hier synonym für „Nachfragesteuerung“, wobei das instrumentelle Problem, ob und mit welchen Mitteln (Fiskal- versus Geldpolitik) eine solche Nachfragesteuerung durchzuführen sei, ausgeklammert bleibt; ebenso beschränkt sich die Analyse auf den Fall einer geschlossenen Volkswirtschaft.

## II. Fristigkeitskonzepte in der ökonomischen Analyse

In der ökonomischen Modellbildung wird das Konzept der Fristigkeit als ein mögliches Mittel der Abstraktion zur Erzeugung von Modellen (im Sinne vereinfachter Abbilder der Realität) angewandt. Die Unterscheidung nach der Fristigkeit, etwa „kurze“ oder „lange Frist“, bedeutet hier im allgemeinen eine Klassifikation von relevanten Variablen in modellendogene oder -exogene; eine längere Frist macht hierbei kurzfristig exogene zu endogenen, aus Anpassungsprozessen erklärten Variablen. Eine solche Fristigkeitsannahme wird daher meist nicht tatsächlich temporal, sondern als methodische Konstruktion gerechtfertigt: Unterschiedlich-fristige Theorien beziehen sich nicht auf unterschiedlich lange zeitliche Perioden, sondern sie betonen unterschiedliche Aspekte wirtschaftlicher Prozesse.

Als bekanntestes Beispiel aus der Geschichte der ökonomischen Analyse kann sicherlich *Marshalls* Angebots- bzw. Markttheorie gelten. Durch den Übergang von der Markt- zur kurzen bzw. langen Periode werden hierbei die Produktion bzw. die Kapazität und (bei freiem Marktzutritt) die Anzahl der Unternehmen zu endogenen Variablen. In den verschiedenen Fristen werden dadurch jeweils andere Anpassungen des Angebots an die Nachfrage beschrieben.

Im Zusammenhang mit makroökonomischen Theorien kommt die sogenannte „neoklassische Synthese“ *Samuelsons* ebenfalls einer Fristigkeitsabgrenzung nahe: Die (kurzfristige) makroökonomische Beschäftigungstheorie entspricht einer keynesianischen Perspektive, während die (langfristige) Wachstums- und Allokationstheorie von der neoklassischen Vollbeschäftigungsprämisse ausgeht. Eine methodisch ähnliche Vorgangsweise stellt auch die „Korridor-Hypothese“ *Leijonhufvuds*<sup>2</sup> dar, in der nach der Dimension der Schocks differenziert wird, denen eine Wirtschaft ausgesetzt ist: Für gering dimensionierte Schocks bewegt sich die Wirtschaft innerhalb eines „Stabilitätskorridors“ und zeigt ein durchaus neoklassisches Verhalten; bei größeren Schocks treten hingegen Koordinationsmängel im Sinne Keynescher „effective demand failures“ auf. Entsprechend der obigen Darstellung dienen demnach Fristigkeit (bzw. die Dimension von Schocks) einer

<sup>2</sup> *Leijonhufvud*, 1973.

Eingrenzung von Phänomenen und ordnen diesen jeweils einen Theorietyp (hier: „Klassik oder Keynes“) als adäquate Erklärung zu.

Die nachfolgende Untersuchung versucht nun, auf die neueren Theorien der Stabilisierungspolitik eine entsprechende Fristigkeitsklassifikation anzuwenden. Unterscheidungskriterium zwischen den Kategorien „kurze Frist“ oder „lange Frist“ ist hier die Anpassung des Verhaltens (bzw. soweit auch die Zukunft eine Rolle spielt: die Anpassung von Erwartungen) an die vorherrschende Umweltsituation. Die kurzfristige Betrachtungsweise besteht in der Analyse eines Verhaltens, das nicht vollständig auf die Umwelt abgestimmt ist (z.B. exogen gegebene Erwartungen, starre Preise etc.); in einer langfristigen Analyse geht es um Gleichgewichtszustände völliger Anpassung an eine unveränderliche Umwelt (z.B. im Sinne „rationaler Erwartungen“).

Daher bedeutet Langfristigkeit eine Flexibilität des Verhaltens, die unter der Voraussetzung entsprechender Umweltkenntnis<sup>3</sup> eine rationale Anpassung an die Umwelt zuläßt; Mangel an dieser Flexibilität bzw. an Umweltkenntnis machen in einer kurzen Frist eine solche Anpassung unmöglich.

In den folgenden Abschnitten werden einerseits neuere Ansätze in der Theorie der Stabilisierungspolitik in bezug auf diesen methodischen Hintergrund interpretiert, andererseits die Frage der Vereinbarkeit von stabilisierungspolitischen Konzeptionen erörtert, welche sich aus einer kurz- bzw. langfristigen Betrachtungsweise ergeben.

Eine wirtschaftspolitische „Anwendung“ der Ergebnisse dieser Untersuchung derart, daß aus der erwähnten Konsistenzprüfung langfristige Restriktionen für den Einsatz kurzfristiger Maßnahmen abgeleitet werden, müßte demgegenüber von einer temporalen (und nicht bloß methodischen) Interpretation der Fristen ausgehen.

Dies implizierte als Voraussetzung eine Art „Stabilitätsprämisse“ – die Sequenz kurzer Fristen mündet schließlich in einer Langfrist-Situation völliger Umweltkenntnis; ja die Prämisse fordert noch mehr: Es werden nur die strukturellen Wirkungen der Stabilisierungspolitik einer Konsistenzprüfung unterzogen, inwieweit kurzfristige Maßnahmen überhaupt das Erreichen eines (befriedigenden) steady-states ermöglichen oder fördern, bleibt dann im Vorfeld der Analyse<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Unter Umweltkenntnis wird hier die Kenntnis der stochastischen Strukturen der Umwelt verstanden, diese impliziert keinesfalls „vollständige Information“.

<sup>4</sup> Die „Stabilitätsprämisse“ kann in mehrfacher Weise gerechtfertigt werden: (i) Das System sei von sich aus inhärent stabil; (ii) in Ausnahmesituationen (außerhalb des „Korridors“) wird die Stabilität durch politische Eingriffe gewährleistet, welche für die strukturelle Beurteilung aber (wegen ihrer Außerordentlichkeit) keine Rolle

Bei dieser temporalen Fristigkeitsinterpretation wird somit ein an sich dynamischer Prozeß in eine Dichotomie statischer „Momentaufnahmen“ (kurze Frist – lange Frist) zerlegt, das Stabilitätsproblem damit wegdefiniert. Dem entspricht, daß die Beurteilung stabilisierungspolitischer Konzeptionen nicht an Hand einer intertemporalen Wohlfahrtsfunktion über Größen, die sich nach einem Bewegungsgesetz entwickeln, vorgenommen wird, sondern bloß für zwei Zustände dieses Prozesses (etwa Anfangs- und Endzustand nach Auftreten eines Schocks). Als Begründung für diese Vorgangsweise mag allerdings der unbefriedigende Zustand der „Konjunkturtheorie“ als einer dynamischen makroökonomischen Theorie der Stabilität marktwirtschaftlicher Systeme eine ausreichende Entschuldigung sein.

### III. Eine Interpretation stabilisierungspolitischer Theorien

Im Sinne der vorangegangenen Überlegungen wären als kurzfristig vor allem jene Theorien der Stabilisierungspolitik anzusehen, die dem keynesianischen Paradigma entsprechen. Auf der Ebene der allgemeinen Gleichgewichtstheorie sind dies insbesondere die Fix-Preis-Modelle mit Mengenerationierung von *Drèze* und *Benassy*; makroökonomisch wurde dieser Ansatz vor allem in den Arbeiten von *Barro / Grossman* und *Malinvaud*<sup>5</sup> weitergeführt. Die keynesianische Makroökonomik, wie sie sich im Anschluß an die Hickssche Synthese von neowalrasianischer Marktinterdependenz mit dem Keyneschen Konzept des Unterbeschäftigungsgleichgewichts entwickelte, liefert ebenfalls als Konsequenz eine Konzeption der Stabilisierungspolitik, die für kurzfristige Modelle typisch ist.

Der kurzfristige Modelltyp beschreibt primär die unmittelbare Absorption von Schocks in marktwirtschaftlichen Systemen (wie etwa eines unerwarteten Nachfragerückgangs, eines Sinkens der Produktivität). Im Vordergrund der Betrachtung steht hierbei die Existenz von „Friktionen“ – (relativ zu einer idealtypischen neoklassischen Welt) Mängel der Anpassung an diese Schocks, entstanden aus mangelnder Flexibilität des Verhaltens oder mangelnder Umweltkenntnis. Friktionen, die in diesen Modellen betont werden, sind z. B.: die unzureichende Flexibilität relativer Preise aufgrund unelastischer Erwartungen – wie sie etwa für Geldlöhne und Preisniveau in

---

spielen; dies ist der „neoklassischen Synthese“ analog; (iii) die Analyse makroökonomischer Phänomene durch langfristige Gleichgewichte wird zu einem methodischen Prinzip erhoben – diese Vorgangsweise schließt natürlich eine Integration mit Modellen der „kurzen Frist“ aus.

<sup>5</sup> *Barro / Grossman*, 1976 sowie *Malinvaud*, 1977.

der neueren *Keynes*-Interpretation eine wichtige Rolle spielt<sup>6</sup> – bzw. im Sinne älterer geldtheoretischer Tradition auch für den Zinssatz, der unmittelbare Einfluß des laufenden (anstatt des permanenten) Einkommens auf den Konsum aufgrund von Liquiditätsbeschränkungen, eine rasche Anpassung der Lager und damit ein direkter Zusammenhang von Nachfrage- und Produktionsschwankungen, das durch verschlechterte Gewinnerwartungen und dadurch ausgelöstes Streben nach Liquidität vergrößerte Bankrottrisiko etc. Diese beispielhafte Aufzählung zeigt, daß die kurzfristige Analyse sich auf das Zusammenwirken von auftretenden Schocks mit den erwähnten Friktionen konzentriert und die dadurch hervorgerufenen, meist dysfunktionalen Folgen solcher Schocks darstellt. Es ist einsichtig, daß daher in diesem Zusammenhang der staatlichen Wirtschaftspolitik eine aktive Rolle der Nachfragesteuerung zugewiesen werden kann<sup>7</sup>: Die entsprechende stabilisierungspolitische Konzeption ist aktivistisch; Reaktionen der Stabilisierungspolitik auf auftretende Schocks sind von dieser Perspektive aus geeignet, die makroökonomischen Systemcharakteristika zu verbessern.

Die langfristige Analyse bezieht sich im Gegensatz dazu auf Gleichgewichtszustände mit rationalen Erwartungen<sup>8</sup>. Sie beschreibt daher im wesentlichen steady-state-Situationen einer gleichmäßigen Umwelt, für die vollständige Umweltkenntnis der Akteure eine plausible Voraussetzung ist, und eines sich ständig reproduzierenden Verhaltens der Akteure. Da im Kontext dieser Modelle auch die Wirtschaftspolitik einen Teil der Umwelt darstellt, unterliegt auch sie der Annahme vollständiger Umweltkenntnis, und die Akteure haben demnach Gelegenheit, ihre Verhaltensregeln auf die herrschende (realisierte) Konzeption der Stabilisierungspolitik abzustimmen.

Einen Spezialfall dieser Analyse – der in der Literatur zum Komplex „Wirtschaftspolitik bei rationalen Erwartungen“ einen sehr großen Raum einnimmt – stellt eine (neo-)klassische Ökonomie mit vollständiger Information der Akteure über gegenwärtige Schocks bzw. gegenwärtige Handlungen der Wirtschaftspolitik dar. Es ist offensichtlich, daß in einer solchen Wirtschaft der Stabilisierungspolitik keine Rolle bei der Beeinflussung realer Größen (wie Produktion und Beschäftigung) zukommen kann – außer im Zusammenhang mit jenen Nicht-Neutralitäten des Geldes, wie sie aus der

<sup>6</sup> Siehe *Alchian*, 1970.

<sup>7</sup> Dies setzt voraus, daß für die Realisierung der stabilisierungspolitischen Konzeption keinerlei technische oder polit-ökonomische Hindernisse bestehen; von diesem Aspekt wird in dieser Untersuchung abgesehen.

<sup>8</sup> Als Übersichten zum Ansatz der „rationalen Erwartungen“ in der makroökonomischen Theorie siehe *Ramser*, 1978, *Neumann*, 1979, und *Klausinger*, 1980.

monetären Wachstumstheorie bekannt sind<sup>9</sup>; diese bieten aber kaum einen Ansatzpunkt für eine stabilisierungspolitische Konzeption. Zu ganz ähnlichen Aussagen gelangt man, wenn im steady-state wohl unvollständige Information über gegenwärtige stochastische Störungen zugelassen wird, solange dies nicht zu Informationsasymmetrien zwischen privatem Sektor und politischer Instanz führt und keine Beeinflussung relativer (intertemporaler) Preise durch die Wirtschaftspolitik ermöglicht: Auch hier hat die Stabilisierungspolitik keinen systematischen Einfluß auf reale Größen<sup>10</sup>.

Trotz struktureller Kenntnis der Umwelt und potentieller Flexibilität im Verhalten der Akteure können aber auch in langfristigen steady-state-Modellen Friktionen auftreten. Diese Friktionen sind hier aber nicht wie in den kurzfristigen Modellen Ausfluß dieser Fristigkeitsperspektive, sondern müssen als Ergebnis rationalen Verhaltens erklärt werden. Beispiele hierfür wären ein Informationsvorsprung der Wirtschaftspolitik bei der Reaktion auf Schocks, begründet durch Differentiale in den privaten und sozialen Nutzen der Informationsverwertung bzw. durch unterschiedliche Informationskosten von privatem Sektor und politischer Instanz<sup>11</sup> sowie die Existenz von längerfristigen, überlappenden Kontrakten, die sich bei Lohnverhandlungen aus den Transaktionskosten der Kontrakterstellung bzw. der Durchsetzung von Kontingenzklauseln ergibt. Schließlich mögen auch Situationen denkbar sein, wo auf monopolistischen Märkten (insbesondere dem Arbeitsmarkt) trotz eines Überangebots für rationale Anbieter kein Anreiz besteht, den Angebotspreis zu senken – dies dürfte jene Art von Friktion sein, die der Keyneschen Vorstellung eines Unterbeschäftigungsgleichgewichts am weitesten entgegenkommt<sup>12</sup>. In all diesen Fällen würde man entgegen den klassischen Vermutungen prima facie einen Zusammenhang zwischen der stabilisierungspolitischen Konzeption und der zeitlichen Entwicklung realer Größen auch in solchen Rationalen-Erwartungs-Gleichgewichten bejahen.

Diese Darstellung von Modellen der Stabilisierungspolitik liefert nun den Ausgangspunkt für eine Untersuchung, inwieweit deren Politik-Konsequenzen miteinander vereinbar sind. Bei dieser Frage der Vereinbarkeit geht es in erster Linie darum, ob angesichts bestimmter Störungen des marktwirtschaftlichen Systems kurz- wie langfristige Betrachtung eine

---

<sup>9</sup> Siehe in diesem Zusammenhang *Fischer*, 1979.

<sup>10</sup> Das ist das Ergebnis der sogenannten „Theorien der natürlichen Arbeitslosenrate mit rationalen Erwartungen“, vgl. z.B. *Sargent / Wallace*, 1975.

<sup>11</sup> Vgl. *Howitt*, 1981.

<sup>12</sup> In der allgemeinen Gleichgewichtstheorie entspricht dem das Konzept des „rationalen konjekturalen Gleichgewichts“ nach *Hahn*, 1978; eine Analogie aus der Makro-Theorie bietet *Negishi*, 1979.

gleichartige Reaktion der Wirtschaftspolitik als wünschenswert nahelegen – z. B. in einem von nachfrageseitigen Störungen beherrschten Regime eine „antizyklische“ Nachfragesteuerung. Da die langfristige Betrachtung eine Situation darstellt, in der die betriebene Stabilisierungspolitik von allen Akteuren „verstanden“ wird, mögen die aus dieser Sicht erfließenden politischen Empfehlungen als eine Restriktion für kurzfristige Maßnahmen dienen<sup>13</sup>, als eine Art von Konsistenzprüfung: Nur solche Maßnahmen können als konsistent bezeichnet werden, die auch bei völliger Kenntnis durch die Akteure sich als wünschenswert (oder zumindest unschädlich) herausstellen.

Wie erwähnt, argumentieren kurzfristige Modelle typischerweise für eine aktive Stabilisierungspolitik. Würde daher dieser Vereinbarkeitsprüfung für die langfristige Betrachtung das Modell einer klassischen Wirtschaft mit vollständiger Information zugrundegelegt, käme man zu einem trivialen Resultat: Langfristig ist die Nachfragesteuerung wirkungslos, daher (abgesehen von eventuellen Preiseffekten) weder als wünschenswert noch als schädlich einzuschätzen. Dies ist einzusehen, da in einem klassischen Modell all jene Umstände vernachlässigt werden, die stabilisierungspolitische Eingriffe notwendig machen könnten – die entsprechende Koordination wirtschaftlicher Aktivitäten wird hier voraussetzungsgemäß befriedigend geleistet<sup>14</sup>. Anders steht es, wenn langfristige Modelle mit weniger trivialen Umwelten (Existenz von Friktionen) betrachtet werden: Die Stabilisierungspolitik hat hier zwar nicht wie in der kurzfristigen Sicht die Aufgabe, durch ihre Aktionen die Inflexibilität der privaten Akteure bei der Anpassung an Schocks zu kompensieren; es führt vielmehr langfristig jede Politik zu einer Anpassung des Verhaltens der Akteure, welche insgesamt (gemeinsam mit der realisierten Politik) zu einer Änderung in der Entwicklung realer Größen führen kann. Hier geht es also um strukturelle Folgen der Stabilisierungspolitik, die ihre Effektivität begründen mögen. Ein Beispiel hierfür sind Modelle der Stabilisierungspolitik mit rationalen Erwartungen bei längerfristigen Lohnkontrakten: Wie aus der Literatur bekannt, kann hier eine effektive Stabilisierungspolitik betrieben werden<sup>15</sup>. Andererseits wird aber auch die Kontraktstruktur von der Art der Stabilisierungspolitik abhängen. Diese Reaktion gemeinsam mit der politischen Konzeption<sup>16</sup> macht deren strukturelle Wirkung aus. Bei diesem Modelltyp fragt die

<sup>13</sup> Dies setzt Stabilität des langfristigen Gleichgewichts voraus.

<sup>14</sup> Diese Kritik an den klassischen Modellstrukturen, die dem Rationalen-Erwartungs-Ansatz meist zugrundegelegt werden, formuliert *Hahn*, 1980, p. 289: "... these policies are discussed in the context of a model where no such policies are needed."

<sup>15</sup> Siehe z. B. *Fischer*, 1977.

<sup>16</sup> In einem Rationalen-Erwartungs-Gleichgewicht induziert die Politik daher keine Verhaltensänderungen mehr.

Konsistenzprüfung nach dem Verhältnis dieser strukturellen Wirkungen zu den unmittelbar kurzfristigen: Besteht ein Verhältnis der Konkurrenz oder Kompatibilität?

Neben dieser Frage nach der Kompatibilität steht auch das Problem, ob kurzfristige Maßnahmen aus Effizienzgründen an langfristigen Erfordernissen im Sinne einer vorweg festgelegten Regel orientiert sein müssen. Dies entspricht der Kontroverse um „Regeln oder diskretionäre Politik“<sup>17</sup> bzw. in neuerer Terminologie dem Problem der „dynamischen (zeitlichen) Konsistenz“ von politischen Maßnahmen<sup>18</sup>. Dieses Problem wird am deutlichsten, wenn die zeitliche Entwicklung einer Wirtschaft durch ein nicht-kausales dynamisches System dargestellt wird. Für dieses System kann im allgemeinen eine optimale Steuerung abgeleitet werden<sup>19</sup>, die das gegenwärtige und das künftige politische Verhalten bindend festlegt. Dies ist die optimale Lösung mit bindenden Kontrakten („precommitment“) und sich (daher) erfüllenden rationalen Erwartungen seitens der privaten Akteure. Würde man das gleiche Problem zu einem späteren Zeitpunkt nochmals durchrechnen, so käme man im allgemeinen zu einer anderen optimalen Steuerung: Sind die Ankündigungen der Vergangenheit tatsächlich bindend, so ist diese neue Lösung natürlich unzulässig. Ist es andererseits möglich, von diesen Ankündigungen abzuweichen, so stellt sich hierdurch offenbar ein Anreiz, die ursprüngliche Entscheidung zu revidieren. Ohne bindende Ankündigungen wird sich die politische Instanz daher nicht an diese Ankündigungen halten („dynamische Inkonsistenz“). Es ist nun für die privaten Akteure aber auch nicht mehr rational, sich den Ankündigungen entsprechend zu verhalten. Vielmehr ergibt sich nun eine Gleichgewichtslösung mit rationalen Erwartungen erst, wenn ein Zustand erreicht ist, bei dem für die politische Instanz kein Anreiz mehr besteht, von ihren Ankündigungen abzuweichen („dynamische Konsistenz“). Es handelt sich dabei um ein (nicht-kooperatives) Gleichgewicht im Sinne der Spieltheorie, welches relativ zu dem Gleichgewicht mit bindenden Kontrakten ineffizient ist<sup>20</sup>.

<sup>17</sup> Siehe in neuerer Sicht *Lucas*, 1980.

<sup>18</sup> Vgl. zu diesen Problemen *Buiter*, 1981.

<sup>19</sup> In nicht-kausalen dynamischen Systemen spielen auch die künftigen Werte von exogenen und Politik-Variablen eine Rolle für den gegenwärtigen Zustand, die Modelle weisen die Struktur (nicht-kooperativer) dynamischer Spiele auf. In einem solchen stochastischen System (mit linearem Bewegungsgesetz und quadratischer Zielfunktion) dominiert eine closed-loop-Regel mit Kontingenzklauseln bezüglich künftiger Zufallsstörungen jedenfalls eine open-loop-Regel ohne Kontingenzklauseln. Siehe *Buiter*, 1981, p. 647 ff. und 662 ff.

<sup>20</sup> Zu dieser Unterscheidung von effizienten Gleichgewichten mit bindenden Kontrakten und ineffizienten nicht-kooperativen Gleichgewichten (ohne diese Bindung) siehe auch *Newberry*, 1981. In einem statischen Modell kommen ähnliche Ineffizienzen zustande, wenn für eine gegenwärtige Periode Lösungen mit bindenden Ankündi-



Diese Hinweise zum Problem der dynamischen Konsistenz machen deutlich, daß in Situationen, in denen Erwartungen über künftige politische Maßnahmen das gegenwärtige Verhalten beeinflussen, eine langfristige Bindung der stabilisierungspolitischen Konzeption erforderlich ist. Entsprechende Regelbindungen stehen aber in keinem logischen Widerspruch zu aktiver Stabilisierungspolitik: Eine Reaktion auf Schocks kann in Form von Kontingenzklauseln in einer Regel vorweg enthalten sein.

#### **IV. Strukturwirkungen der Stabilisierungspolitik und ihre Konsistenz mit kurzfristigen Maßnahmen**

In diesem Abschnitt wird an Hand einiger exemplarischer Überlegungen der Zusammenhang zwischen den kurzfristigen Wirkungen der Stabilisierungspolitik, welche primär in der Ermöglichung einer befriedigenden Schockabsorption bestehen und deren strukturellen Folgen analysiert. Gerade diese von der Wirtschaftspolitik auf die Dauer verursachten Änderungen in der Struktur des Verhaltens des privaten Sektors werden von der traditionellen Rezeption der keynesianischen Theorie weitgehend vernachlässigt und machten (in einer allerdings spezifisch neoklassischen Ausprägung) die grundlegende theoretische Neuerung des Ansatzes der „rationalen Erwartungen“ aus. Für die folgenden Ausführungen bildet den Ausgangspunkt eine Wirtschaft mit den bereits beschriebenen Friktionen; die Rolle der Stabilisierungspolitik wird einerseits für ein Regime dargestellt, in dem nachfrageseitige Schocks dominieren, andererseits für eines mit vorwiegend von der Angebotsseite herrührenden Störungen.

In einer Wirtschaft, die vor allem Störungen von der Nachfrageseite her ausgesetzt ist, besteht die kurzfristig angemessene Politik jedenfalls in einer Version antizyklischen „Gegensteuerns“ durch Instrumente des Nachfrage-managements. Das Potential für erfolgreiche Eingriffe ist hier sicherlich durch eine Reihe von technischen Problemen beschränkt (worauf ja die eine Stoßrichtung monetaristischer Kritik verweist): durch zeitliche Wirkungsverzögerungen, Unsicherheit über die Wirkung des Instrumenteneinsatzes, durch ungenügende Diagnose und Prognose der Konjunktursituation überhaupt etc. Die grundsätzliche Möglichkeit einer wirksamen Nachfragesteuerung dürfte aber für diese Konstellation, ebenso wie die engen Grenzen, die ihr beim Versuch eines „fine tuning“ gesetzt sind, unbestritten sein, soweit man überhaupt bereit ist, eine kurzfristige Betrachtungsweise makroökonomischer Probleme zu akzeptieren.

---

gungen der Wirtschaftspolitik („Stackelberg-Gleichgewicht“) und Lösungen ohne solche Ankündigungen („Nash-Cournot-Gleichgewicht“) verglichen werden, siehe Klausinger, 1980, Kap. 6.

Die strukturellen Wirkungen einer solchen Politik sind es, die für die vorliegende Arbeit von besonderem Interesse sind – aus Gründen der analytischen Komplexität konnten hierzu bislang nur Teilaspekte untersucht werden. Diese einzelnen Aspekte sollen hier als exemplarische Hinweise für mögliche Zusammenhänge zwischen Stabilisierungspolitik und dem Verhalten des privaten Sektors dienen.

Ein wesentlicher Ansatzpunkt liegt im Konnex zwischen einer (erfolgreichen) Politik der Nachfragesteuerung und einer damit verbundenen Stabilisierung der privaten Nachfrage<sup>21</sup>. Dies ist der Fall, sofern sich das private Ausgabenverhalten an Vorstellungen über die Zukunft orientiert: der private Konsum am permanenten Einkommen als einem Indikator künftiger individueller Leistungsfähigkeit, die Investitionen an Gewinn- bzw. Absatzerwartungen. Gelingt nun der staatlichen Wirtschaftspolitik der Nachweis einer erfolgreichen Bekämpfung nachfrageinduzierter Aktivitätsschwankungen, so stabilisiert sie damit auch die Zukunftserwartungen des privaten Sektors und für künftige Schocks seine Ausgabenreaktionen: Konsum und Investitionen werden im Vertrauen auf eine baldige Rückkehr zu „normalen Bedingungen“ tendenziell stabilisierend (statt abweichungsverstärkend) wirken. Wesentlich für diese Reaktion ist somit eine Art „Vertrauenseffekt“, der durch die Politik hervorgerufen wird. (Als Anmerkung sei hier darauf hingewiesen, daß eine erfolgreich – und im Interesse der privaten Akteure – exekutierte Stabilisierungspolitik für die Erwartungsbildung Erwartungen, die auf der Kenntnis der Umweltstruktur basieren, unnötig machen; „rationale“ Erwartungen, die sich bloß auf die Ergebnisse der Politik beziehen, reichen hier aus. Erst wenn die Stabilisierungspolitik nicht mehr den erwünschten Erfolg aufweist, wird trotz der höheren Informationskosten die Bildung struktureller Erwartungen „rational“.)

Neben diesem Effekt begünstigt eine Stabilisierung der Gesamtnachfrage auch eine weniger schockanfällige institutionelle Organisation der Koordination von Produktion und Nachfrage. Ein unmittelbares Reagieren der Produktion auf Nachfrageänderungen bzw. der Nachfrage auf Einkommensänderungen führt bei der Schockabsorption zu unerwünschten „Multiplikator-Effekten“ – die Existenz von Güter- bzw. Finanzaktivbeständen bzw. das Dazwischentreten von Akteuren, die solche Bestände halten, kann diesen Prozeß entschärfen<sup>22</sup>. Bei einem Nachfragerückgang mag für einige Zeit die Anpassung über Lagerbestände erfolgen, wenn die Produzenten (oder „Händler“) eine baldige Rückkehr zu „normalen Bedingungen“

---

<sup>21</sup> Für die Investitionsnachfrage wurde dies von *Baily*, 1978, analysiert.

<sup>22</sup> Vgl. hierzu *Leijonhufvud*, 1973, der wiederum darauf hinweist, daß diese Absorption über assets bei außerordentlichen Schocks versagen wird.

erwarten und ihre Absatzerwartungen nicht unmittelbar bei jedem Schock revidieren; ähnliches gilt für eine Verstetigung der Nachfrage, solange liquide Aktiva als Reservemittel zur Verfügung stehen. Die Überbrückung dieser Schocks durch Bestandsanpassungen hat aber zur Voraussetzung, daß – wiederum im Vertrauen auf eine erfolgreiche Stabilisierungspolitik – das Risiko dieser Aktivität von den entsprechenden Akteuren („middlemen“) als relativ gering eingeschätzt wird. Die Herausbildung dieses Mechanismus kann in diesem Sinne als eine langfristige Folge der Stabilisierungspolitik angesehen werden.

Eine analytisch leichter faßbare und in der Literatur in einigen Abhandlungen dargestellte Beziehung ist die wechselseitige Abhängigkeit von wirksamer Stabilisierungspolitik und der Struktur von Lohnkontrakten. Es ist bereits aus der Analyse zum *Pigou*-Effekt bekannt, daß in einfachen Modellen kein grundsätzlicher Unterschied besteht, ob eine Anpassung an einen Nachfragerückgang durch Lohnsenkungen und allgemeine Deflation bei unverändertem Geldangebot (die „klassische“ Lösung) oder durch expansive Geldpolitik bei rigiden Löhnen erfolgt (die „keynesianische“ Lösung)<sup>23</sup>. Die tatsächliche Existenz und rationale Begründbarkeit von Lohnkontrakten scheint aber auf die Überlegenheit des letzteren Mechanismus hinzuweisen. Eine aktive Stabilisierungspolitik kann – zumindest für einige Zeit – makroökonomische Störungen als Ursache für die Notwendigkeit von Änderungen der Kontraktlöhne ausschalten: Je erfolgreicher die Politik in der Bekämpfung von allgemeiner Nachfrage-Unsicherheit ist, desto längere Laufzeiten werden die Kontrakte aufweisen – Neuaushandlungen von Kontrakten werden dann vor allem der Anpassung an mikroökonomische Datenänderungen dienen. Ebenso wird durch eine Stabilisierung der Gesamtnachfrage der Anreiz zum Einschluß von Kontingenzklauseln in Kontrakten (wie etwa Indexierungsklauseln, Anpassungen an während der Laufzeit auftretende Störgrößen etc.) verringert, letztlich ausgeschaltet<sup>24</sup>. Während von einer rein makroökonomischen Sicht aus der Kombination „aktive Stabilisierungspolitik und Kontrakte mit langer Laufzeit“ kein absoluter Vorrang gegenüber der „klassischen“ Alternative eingeräumt werden kann, dürfte aktive Stabilisierungspolitik aber zu bedeutenden mikroökonomischen Effizienzgewinnen<sup>25</sup> führen: Verminderung der Transaktions- und Informationskosten in hohem Maße. Schließlich kann in die

---

<sup>23</sup> Vgl. im Zusammenhang mit der Kontrakt-Literatur z. B. *Fethke / Policano*, 1981.

<sup>24</sup> Die Abhängigkeit der optimalen Kontraktstruktur von der Stabilisierungspolitik zeigen unter anderem *Gray*, 1978 und in bezug auf Kontingenzklauseln *Fethke / Policano*, 1981.

<sup>25</sup> Den Aspekt der institutionellen Effizienz heben auch *Okun*, 1975, und *Leijonhufvud*, 1977, für die „Kosten der Inflation“ hervor.

Beschreibung der Kontraktstruktur noch ein Element der Lohnstarrheit eingeführt werden: Lohnkontrakte orientieren sich neben der zukünftigen Entwicklung auch an der Vergangenheit, z. B. um relative Lohnpositionen aufrechtzuerhalten<sup>26</sup>. In einer solchen Konstellation hat die Politik die Wahl zwischen einer schnelleren und verlustreichen oder einer trägeren, aber mit weniger Verlusten (in Form von Arbeitslosigkeit) verbundenen Anpassung an Nachfrageschocks. Auch hier ist dies auf eine Strukturwirkung zurückzuführen: Die Bereitschaft der Stabilisierungspolitik, einen relativ großen Teil der Lohninflation (aufgrund des Beharrens auf relativen Lohnpositionen) zu akkomodieren, verringert für die Zukunft den Anreiz zu einer entsprechenden Anpassung der Geldlöhne bei neuen Kontrakten.

Wie aus den genannten Beispielen zu ersehen ist, induziert insgesamt eine Politik, die mit Erfolg Nachfrageschwankungen entgegenwirkt, Strukturänderungen, die für die Effizienz der institutionellen Organisation einer Wirtschaft vorteilhaft sein können. Alle Beispiele weisen aber auch auf die Kehrseite dieser Anpassung: die verstärkte Abhängigkeit vom Erfolg dieser Politik und damit eine vergrößerte Anfälligkeit gegenüber außerordentlichen Störungen (oder einem Mißmanagement der Politik)<sup>27</sup>. Eine drastische Wandlung der Umwelt, die – vielleicht bloß vorübergehend – von der Stabilisierungspolitik nicht bewältigt wird, kann in einer an erfolgreiche Bekämpfung von Konjunkturschwankungen gewöhnten Wirtschaft zu dysfunktionalen „Strukturbrüchen“ führen: dem Verlust des geschilderten „Vertrauenseffektes“ und einer Destabilisierung der privaten Nachfrage; dem Versagen der „assets“ als Puffer, welche Multiplikatorprozesse abfangen; schließlich die durch verlängerte Kontraktlaufzeiten verstärkte Rigidität in der Lohn- und Preisanpassung. In dieser Sicht steht also der Förderung der Stabilität (und Effizienz) durch eine „Stabilisierung der Erwartungen“ die Gefahr einer größeren Anfälligkeit bei einem Versagen der schockabsorbierenden Politik gegenüber.

Als nächstes soll überprüft werden, ob sich diese grundsätzlichen Schlussfolgerungen in ein Regime übertragen lassen, in dem die Stabilisierungspolitik vorwiegend mit angebotsseitigen Störungen konfrontiert wird. Diese Angebotsschocks können in Form von temporären oder permanenten Produktivitätseinbußen (z. B. Mißernten, Energievertéuerung etc.) auftreten, in gewissem Sinne wären auch Erscheinungen der Kosten- bzw. Verteilungsinflation hierzu zu rechnen. Aus kurzfristiger Perspektive folgt wiederum, daß eine aktive Nachfragesteuerung, die negative Angebotsschocks mit expansiver Politik beantwortet, geeignet ist, deren unmittelbare Auswirkungen auf

<sup>26</sup> Taylor, 1980.

<sup>27</sup> Dieses Argument der „Anfälligkeit“ findet sich schon bei Poole, 1976.

makroökonomische Größen weniger schädlich zu gestalten. Die theoretische Begründung<sup>28</sup> hierfür liefern Rigiditäten des Anpassungsprozesses: vorweg festgelegte Löhne, eine kurzfristig bloß geringe Substitutionselastizität im Produktionsbereich usw.

Eine auf die langfristige Anpassung gerichtete Betrachtung zeigt hier aber, daß für die Bekämpfung angebotsseitiger Störungen die Konsistenz kurzfristiger Maßnahmen mit langfristiger Anpassung schwieriger zu erzielen ist. Es wird zwar auch hier ein Vertrauenseffekt wirksam, der insgesamt die Stabilitätscharakteristika der Wirtschaft durch eine Minimierung sekundärer Nachfrageeffekte verbessern mag. Andererseits ist – während es bei der Bekämpfung von Nachfragestörungen eigentlich nur um ein zeitweiliges Auffangen und Glätten von Schwankungen geht – bei Angebotschocks eine tatsächliche Umstrukturierung auf die Dauer unumgänglich. Ein negativer Angebotsschock bedeutet, daß für ein Wiedererreichen der Vollbeschäftigungssituation jedenfalls ein Sinken der realen Faktorentgelte (relativ zu einem Trend) unvermeidbar ist. Die kurzfristig expansiven Maßnahmen können hier demnach aus Konsistenzgründen nur temporärer Natur sein und die Umstrukturierung während einer Übergangsperiode erleichtern. Der Versuch einer permanenten Akkomodation eines Angebotschocks würde letztlich die notwendige Anpassung erschweren, ja im Grenzfall einer „Vollbeschäftigungsgarantie“ zu Starrheit der Reallöhne („real-wage-resistance“) und einer instabilen Verteilungsinflation führen<sup>29</sup>. Wie im Zusammenhang mit der Starrheit von Lohnkontrakten angeführt, besteht für die Stabilisierungspolitik hier wieder die Wahl zwischen trägerer oder kürzerer, aber verlustreicherer Anpassung, je nachdem, in welchem Maße sie bereit ist, die Angebotschocks mit Nachfrageexpansion zu bekämpfen.

In dieser Konstellation kann der Mangel an künftigen Bindungen der Politik zu den bereits geschilderten Problemen der dynamischen Inkonsistenz bzw. der Ineffizienz dynamisch konsistenter Politik führen. Nach einem negativen Angebotsschock wird die gegenwärtige expansive Politik zugleich mit der Ankündigung verbunden, daß in der Zukunft eine fehlende Anpassung der Faktorentgelte nicht mittels weiterer expansiver Maßnahmen akkomodiert werde. Kommt es in der Zukunft nun aber tatsächlich zu keiner Anpassung und bestehen zu hohe Reallöhne weiter, so scheint es für den augenblicklichen Erfolg günstiger, von der vormaligen Ankündigung abzuweichen und doch zu akkomodieren. Mit dem damit einhergehenden Glaubwürdigkeitsverlust der Stabilisierungspolitik nähert man sich einer

<sup>28</sup> Vgl. z. B. *Blinder*, 1981.

<sup>29</sup> Siehe *Taylor*, 1980, p. 17.

Situation der real-wage-resistance, die auf die Dauer eine erwünschte Umstrukturierung verhindert. Dieser Aspekt demonstriert nochmals die bloß temporäre Natur kurzfristiger Maßnahmen und die Notwendigkeit ihrer langfristigen Bindung.

Aus den bisherigen Überlegungen lassen sich die langfristigen Beschränkungen, die aus Konsistenzgründen den kurzfristigen Maßnahmen auferlegt werden müßten, zusammenfassen:

Es ist evident, daß als eine Einschränkung zu fordern ist, daß sich die kurzfristigen Maßnahmen an Beschäftigungszielen orientieren, die den langfristigen Gegebenheiten entsprechen: Es ist somit jener (maximale) Wert der Beschäftigung (als „Vollbeschäftigung“) anzustreben, der realisiert werden kann, ohne schließlich zu einer akzelerierenden Inflation zu führen; etwa weil bei neuen Lohnkontrakten versucht wird, eine Reallohnposition (wieder-)herzustellen, die mit dem Beschäftigungsziel unvereinbar ist. Analog verweist dies darauf, daß nach Angebotsschocks der Zusammenhang von Reallohnentwicklung und Beschäftigungsziel in Rechnung gestellt werden muß.

Weiter gilt, daß die langfristige Konzeption der Politik so festzulegen ist, daß jene kurzfristigen Maßnahmen ausgeschaltet werden, die aufgrund ihrer kurzsichtigen Orientierung zu ineffizienten langfristigen Gleichgewichtszuständen führten. Es geht also darum, den Einsatzbereich diskretionärer Maßnahmen so einzugrenzen, daß sie nicht mit der langfristigen Konzeption in Konflikt geraten. Die Erreichung dieses Zwecks kann durch eine Regelbindung der Stabilisierungspolitik geschehen: In der gegenwärtigen theoretischen Diskussion plädieren Monetaristen für eine Regel ohne feedback, die keynesianische Seite für die Berücksichtigung von Kontingenzklauseln<sup>30</sup>. Wie die bisherige Analyse zeigte, besteht außer in klassischen Modellen, in denen ex definitione kein Anlaß zu Stabilisierungspolitik vorliegt, kaum eine theoretische Basis, auf der die Ineffektivität und damit die Inferiorität einer aktiven (regelgebundenen) Politik nachgewiesen werden konnte. Eine (organisatorische) Alternative zu einer ausdrücklichen Regelbindung erwähnt schließlich *Niehans*<sup>31</sup> in seinem „Frequenz-Ansatz“: Hier

---

<sup>30</sup> Es ist hier darauf hinzuweisen, daß sich die Diskussion zwischen Monetarismus und Aktivismus im Kontext des Rationalen-Erwartungs-Ansatzes auf die Gegenüberstellung von open-loop- und closed-loop-Regeln beschränkte, während in „populären“ keynesianischen Modellen Aktivismus stets mit diskretionären Maßnahmen gleichgesetzt wird. Insofern ist *Blinders*, 1981, Widerlegung des „future-desaster“-Arguments gegen monetäre Akkomodation unzutreffend, da er nur Akkomodation gemäß einer closed-loop-Regel analysiert, verbal aber diskretionäre Maßnahmen befürwortet.

<sup>31</sup> *Niehans*, 1978, Kap. 12.

werden kurz- und langfristige Ziele von unterschiedlichen „Abteilungen“ der politischen Instanz (z. B. der Notenbank) verfolgt, wobei aber der langfristigen Zielsetzung eine hierarchisch übergeordnete Position zukommt, die kurzfristigen Maßnahmen bloß die Abweichungen von einem vorgegebenen Trend bestimmen.

## **V. Welches Paradigma für eine Theorie der Stabilisierungspolitik? Versuch einer Zusammenfassung**

Am Ausgangspunkt dieser Untersuchung standen einander zwei extreme Anschauungen über die Stellung der Stabilisierungspolitik diametral gegenüber: einerseits die keynesianische Perspektive, in der Nachfragesteuerung ein notwendiges Instrument darstellt, ohne welches in aller Regel eine befriedigende Koordination der Aktivitäten in einer inhärent instabilen Marktwirtschaft unmöglich sei; andererseits die radikal-monetaristische These des „Rationalen-Erwartungs-Ansatzes“, die in der Stabilisierungspolitik kaum mehr als eine zusätzliche Quelle stochastischer Störimpulse sieht, die relative Preis-Signale überdecken und dadurch eine effiziente Anpassung an Mikro-Daten erschweren können. Die vorangegangenen Abschnitte haben versucht, diese unterschiedlichen Schlußfolgerungen auf eine unterschiedliche Fristigkeitsperspektive zurückzuführen und die Möglichkeiten einer „Synthese“ darzustellen.

Ergebnis des vorliegenden Versuchs ist der Nachweis, daß die Ineffektivitätshypothese bezüglich der Stabilisierungspolitik nur in einem (eher trivialen) Spezialfall Gültigkeit besitzt. Sonst muß keineswegs ein Widerspruch zwischen kurz- und langfristig orientierter Politik herrschen, wenn auch die kurzfristigen Wirkungen an makroökonomischen Größen ablesbar sind, während sich die strukturellen Folgen tendenziell in der institutionellen Effizienz der ökonomischen Organisation ausdrücken, daher ungleich schwieriger erfaßbar und (wenn überhaupt) quantifizierbar sind<sup>32</sup>. Die Stellung der Stabilisierungspolitik in einem marktwirtschaftlichen System dürfte demnach weitaus weniger eindeutig festzulegen sein, als es die extremen Vertreter von Monetarismus oder Keynesianismus wahrhaben wollen.

Die Betonung des Koordinationsaspektes der Stabilisierungspolitik deutet darauf hin, daß deren Effektivität bzw. Effizienz im Bereich der Informationsökonomie wurzelt. Von hier aus führt auch der Weg zu einer möglichen Mittelposition im makroökonomischen Meinungsstreit: Die Funktion der Stabilisierungspolitik wird darin gesehen, in Kooperation mit dem pri-

---

<sup>32</sup> Siehe die Kritik *Leijonhufvuds*, 1977.

vaten Sektor eine Art effizienter Arbeitsteilung bei der Informationsverwertung herbeizuführen. Während sich der private Sektor auf eine Anpassung von Produktion und Allokation an mikroökonomische Daten mittels der Signale relativer Preise konzentriert, sorgt die Stabilisierungspolitik für weitgehende Neutralisierung von Störungen aus dem makroökonomisch-monetären Bereich. Dies machte die Bildung struktureller Erwartungen über makroökonomische Phänomene seitens des privaten Sektors überflüssig und ermöglichte jeweils eine Spezialisierung bei der Informationsverwertung: Generelle Information würde zentral verwertet und mittels des Instrumentariums der Nachfragesteuerung weitergegeben, spezifische Information (über Mikro-Daten) dezentral von den betroffenen privaten Akteuren verwertet<sup>33</sup>.

Zuletzt sei nochmals darauf hingewiesen, daß die hier zugrundeliegenden methodischen Voraussetzungen einen Aspekt der Stabilisierungspolitik vernachlässigen: Bei außerordentlichen Störimpulsen mag ein Eingreifen der Politik schon deshalb notwendig sein, weil hier („außerhalb des Korridors“) die homöostatischen Kräfte des makroökonomischen Systems versagen würden. In einem solchen Fall ist eine bestimmte (keynesianische) Form kurzfristiger Maßnahmen geradezu Voraussetzung für das Erreichen langfristiger Gleichgewichtszustände und allein schon aus diesem Grunde gerechtfertigt. Dieses Problem möglicher Instabilität einer sich selbst überlassenen Wirtschaft wurde hier durch die vereinfachende Fristeneinteilung außer Betracht gelassen.

Trotzdem scheint eine weitere und intensivere Beschäftigung mit den strukturellen Folgen wirtschaftspolitischer Konzeptionen in einem über das hier dargestellte exemplarische Maß hinaus angebracht, insbesondere angesichts einer realen Situation, die durch drastische Änderungen der wirtschaftlichen Umwelt gekennzeichnet ist und „Strukturbrüche“ im wirtschaftlichen Verhalten wahrscheinlich macht.

### Literaturverzeichnis

*Alchian*, A. A., 1970: Information Costs, Pricing, and Resource Unemployment, in: Phelps, Ed., 1970. – *Baily*, M. N., 1978: Stabilization Policy and Private Economic Behavior, Brookings Papers on Economic Activity 1. – *Barro*, R. J. / *H. I. Grossman*, 1976: Money, Employment, and Inflation, Cambridge et al. – *Blinder*, A. S., 1981: Monetary Accommodation of Supply Shocks under Rational Expectations, *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 13/4. – *Buiter*, W. H., 1981: The Superiority of Contingent Rules over Fixed Rules in Models with Rational Expectations, *Economic Jour-*

---

<sup>33</sup> Die Unterscheidung geht auf *Hayek*, 1945, zurück.



nal, vol. 91/3. – *Fethke, G. C. / A. J. Policano*, 1981: Cooperative Responses by Public and Private Agents to Aggregate Demand and Supply Disturbances, *Economica*, vol. 48. – *Fischer, S.*, Ed., 1977: Long-Term Contracts, Rational Expectations, and the Optimal Money Supply Rule, *Journal of Political Economy*, vol. 85/1. – *Fischer, S.*, 1979: Anticipations and the Nonneutrality of Money, *Journal of Political Economy*, vol. 87/2. – *Fischer, S.*, 1980: Rational Expectations and Economic Policy, Chicago. – *Gray, J. A.*, 1978: On Indexation and Contract Length, *Journal of Political Economy*, vol. 86/1. – *Hahn, F. H.*, 1978: On Non-Walrasian Equilibria, *Review of Economic Studies*, vol. 65/1. – *Hahn, F. H.*, 1980: Unemployment from a Theoretical Viewpoint, *Economica*, vol. 47. – *Hayek, F. A.*, 1945: The Use of Knowledge in Society, *American Economic Review*, vol. 35/3. – *Howitt, P.*, 1981: Activist Monetary Policy under Rational Expectations, *Journal of Political Economy*, vol. 89/2. – *Klausinger, H.*, 1980: Rationale Erwartungen und die Theorie der Stabilisierungspolitik, Bern et al. – *Leijonhufvud, A.*, 1973: Effective Demand Failures, *Swedish Journal of Economics*, vol. 75/1; abgedruckt in: *Leijonhufvud*, 1981. – *Leijonhufvud, A.*, 1977: Costs and Consequences of Inflation, abgedruckt in: *Leijonhufvud*, 1981. – *Leijonhufvud, A.*, 1981: Information and Coordination, Oxford. – *Lucas, R. E.*, 1980: Rules, Discretion, and the Role of the Economic Advisor, in: *Fischer*, Ed., 1980. – *Malinvaud, E.*, 1977: The Theory of Unemployment Reconsidered, Oxford. – *Negishi, T.*, 1979: Microeconomic Foundations of Keynesian Macroeconomics, Amsterdam et al. – *Neumann, J. M.*, 1979: Rationale Erwartungen in Makromodellen: Ein kritischer Überblick, *Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften*, Jg. 99/4. – *Newberry, D. M. G.*, 1981: Oil Prices, Cartels, and the Problem of Dynamic Inconsistency, *Economic Journal*, vol. 91/3. – *Niehans, J.*, 1978: The Theory of Money, Baltimore-London. – *Okun, M.*, 1975: Inflation: Its Mechanics and Welfare Costs, *Brookings Papers on Economic Activity* 2. – *Phelps, E. S.*, Ed., 1970: Microeconomic Foundations of Employment and Inflation Theory, New York. – *Poole, W.*, 1976: Rational Expectations in the Macro Model, *Brookings Papers on Economic Activity* 2. – *Ramser, H. J.*, 1978: Rationale Erwartungen und Wirtschaftspolitik, *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, Bd. 134/1. – *Sargent, T. J. / N. Wallace*, 1975: "Rational" Expectations, the Optimal Monetary Instrument, and the Optimal Money Supply Rule, *Journal of Political Economy*, vol. 83/2. – *Taylor, J. B.*, 1980: Aggregate Dynamics and Staggered Contracts, *Journal of Political Economy*, vol. 88/1.

## Zusammenfassung

### Fristigkeitsaspekte in der Theorie der Stabilisierungspolitik

Die gegenwärtige Diskussion in der Theorie der Stabilisierungspolitik ist vor allem durch die unterschiedlichen Sichtweisen und daraus folgenden wirtschaftspolitischen Konzeptionen von keynesianischen und monetaristischen Ansätzen, insbesondere jenen der Neuen Klassischen Makroökonomik geprägt.

Die vorliegende Untersuchung interpretiert diese Gegensätze als Ausdruck unterschiedlicher Fristigkeitsperspektiven der Analyse, wobei als Kriterium der Fristigkeit die vollständige Anpassung des privaten Verhaltens an die Umwelt, welche die Wirtschaftspolitik einschließt, verwendet wird. Geht man davon aus, daß auch bei vollständiger Anpassung eine „rationale Erklärung“ für die Existenz von Friktionen

(Informationsasymmetrien, langfristige Kontrakte etc.) möglich ist, so weist das auf potentielle Strukturwirkungen der Wirtschaftspolitik auch in langfristiger Betrachtung, im Widerspruch zur sog. „Ineffektivitätshypothese“ bei rationalen Erwartungen. Schließlich wird das Problem der Konsistenz kurz- bzw. langfristig orientierter wirtschaftspolitischer Maßnahmen erörtert; hierfür scheint eine Unterscheidung nach nachfrage- und angebotsseitigen Schocks wesentlich.

Der Betonung des Koordinationsaspekts und von strukturellen Wirkungen der Wirtschaftspolitik käme daher für eine Synthese der existierenden Ansätze in der Makroökonomik paradigmatische Bedeutung zu.

## Summary

### Maturity Aspects in the Theory of Stabilization Policy

The current debate on the theory of stabilization policy is characterized above all by differing viewpoints and the resulting economic policy conceptions of Keynesian and monetaristic approaches, especially those of the New Classical Macroeconomics.

The present study interprets these contradictory views as the expression of different maturity perspectives in analysis, using complete adjustment of private behaviour to the environment, which includes economic policy, as the maturity criterion. If it is assumed that even with complete adjustment a “rational explanation” of the existence of frictions (information asymmetries, long-term contracts, etc.) is possible, this indicates potential structural effects of economic policy even over the long run, in contrast to the so-called “ineffectiveness hypothesis” under rational expectations. Lastly, the problem of the consistency of short and long-term economic policy measures is discussed; in this respect it would seem important to distinguish between demand-side and supply-side shocks.

It would therefore seem of paradigmatic significance for a synthesis of the existing approaches in macroeconomics to place emphasis on the co-ordination aspects and structural effects of economic policy.

## Résumé

### Les aspects de délai dans la théorie de la politique de stabilisation

L'actuel débat sur la théorie de la politique de stabilisation est surtout imprégné des approches différentes et, partant, des conceptions économiques en dérivant des hypothèses keynesienne et monétariste, en particulier celles de la nouvelle macroéconomie classique.

La présente étude interprète ces thèses opposées comme l'expression de perspectives dissemblables de délai des analyses, le critère du délai étant l'ajustement complet du comportement privé à l'environnement. lequel environnement inclut la politique économique. En estimant qu'également dans le cas d'un ajustement complet il est possible de fournir une «explication rationnelle» de l'existence de frictions (asymétrie d'infor-

mations, contrats à long terme, etc. . . ), on souligne les effets structurels potentiels de la politique économique même dans le long terme contrairement à la dite « hypothèse d'ineffectivité » dans les anticipations rationnelles. Enfin, l'on examine le problème du contenu de mesures économiques orientées sur le court et sur le long terme; il paraît essentiel à cet égard d'établir une distinction entre les chocs provenant de la demande et de l'offre.

L'accentuation de l'aspect de coordination et d'effets structurels de la politique économique peut donc prendre une signification paradigmatique pour une synthèse des hypothèses existant en macroéconomie.