

Buchbesprechungen

Johannes Welcker: Technische Aktienanalyse. Die Methoden der technischen Analyse mit Chart-Übungen, Verlag moderne industrie, München 1982, 199 Seiten, DM 78,—.

Seit es Aktienmärkte gibt, zielen Kapitalanleger darauf ab, aus den auftretenden Kursschwankungen Nutzen zu ziehen. Anleger verfügen indessen meist nicht über die Zeit und die Mittel, sich umfangreiches Datenmaterial über alle zur Auswahl stehenden Aktien zu beschaffen und sachgerecht auszuwerten. Die Anlage soll aber auch nicht dem Zufall überlassen bleiben. *Welcker* stellt dem an Aktienanlagen interessierten Personenkreis als Lösung dieser Probleme die Verfahren der technischen Aktienanalyse vor, die es unter akzeptablem Aufwand ermöglichen, Anlageentscheidungen besser zu fundieren und eine systematische Auswahl zu treffen, die auch einer Überprüfung standhält.

Aus dem Bestreben *Welckers*, eine praktische Anleitung zur technischen Analyse zu geben, folgt, daß in der wissenschaftlichen Literatur kontrovers diskutierte Methoden der Wertpapieranalyse – die Fundamentalanalyse und die Random-Walk-Hypothese – in erster Linie zu Vergleichszwecken herangezogen werden. Ihre vereinfachte Darstellung und Kritik rahmen die Ausführungen zur technischen Analyse ein.

Ohne durch theoretische Überlegungen aufgehalten zu werden, lernt der Leser als erstes das Handwerksgerät der technischen Aktienanalyse kennen, die Konstruktion von Bar- und von Point-&-Figure-Charts. Schon an dieser Stelle fällt die didaktisch gut gelungene Darstellungsweise auf. Eine Fülle von Abbildungen veranschaulicht die Erläuterungen zur Charttechnik. Die immer wieder eingestreuten Aufgaben geben dem Leser Gelegenheit, die gerade gewonnenen Kenntnisse unmittelbar anzuwenden und zu kontrollieren; denn die Auflösungen werden am Schluß des Buches mitgeliefert.

Der charttechnischen Untersuchung einzelner Aktienmärkte stellt *Welcker* Instrumente zur Analyse des Gesamtmarktes voran. Hier führt er allerdings auch einige Indizes an, die für das Anlegerpublikum an deutschen Börsen nur von geringem Nutzen sind, da ihnen die Handelstechniken an amerikanischen Börsen zugrunde liegen.

Zahlreiche Anregungen, selbst technische Analysen zu erstellen, bringen dann wiederum die beiden Kapitel zur Bar-Chart-Analyse und zur Point-&-Figure-Analyse. Hier wird der Blick des Lesers durch viele Beispiele an Trendlinien und Formationen geschult, Anlagechancen zu erkennen, Kauf- und Verkaufssignale richtig zu deuten. Die graphischen Darstellungen wecken visuelle Freude an der Aktienanalyse. Die folgenden Kapitel zur Kurszielbestimmung und zu Handelstechniken zeigen aber auch die Grenzen der aus der Chartanalyse ableitbaren Engagements auf. Kurze

Abschnitte zur Insiderfrage, zur Diversifikation des Aktienportefeuilles und zu Anwendungsbereichen der technischen Analyse runden die Ausführungen ab.

Insgesamt vermeidet es der Verfasser konsequent, abstrakte Wissenschaft vorzuführen. Die Stärke des Buches liegt vielmehr darin, anhand konkreter Beispiele eine Anleitung zum Aufbau eines Aktiendepots mit Hilfe der technischen Analyse zu geben. Sich in der Charttechnik zu üben, macht einen vielleicht zum Meister der technischen Analyse, jedoch nicht zum sicheren Gewinner an der Börse. Auch *Welcker* bestreitet nicht, daß die technische Analyse letztlich nur Wahrscheinlichkeitsurteile liefern kann.

Ramona Budde, Bonn

John Fender: Understanding Keynes – An Analysis of the “General Theory”, Wheatsheaf Books Ltd., Brighton 1981, 160 Seiten, £ 15.95.

Ein „Klassiker“, so sagte einst *Mark Twain*, ist etwas, was jeder gerne gelesen hätte, aber niemand gerne liest. *Keynes’* „The General Theory of Employment, Interest and Money“ ist ein solcher „Klassiker“. Obgleich – wie *Friedman* behauptet – wir heute schon fast alle *Keynesianer* sind, und obgleich die Wirtschaftswissenschaften für manche in ein dunkles, fast mittelalterliches vorkeynesianisches und in ein erleuchtetes nachkeynesianisches Zeitalter gegliedert werden kann, haben zu wenige *Keynes* wirklich gelesen. So sind wohl auch die vielen *Keynes*-Exegesen zu erklären, die dort eine Marktlücke ausfüllen. Dennoch ist es zu begrüßen, daß *Fender* einen weiteren Versuch eines *Keynes*-Exegese wagt. Er beschränkt sich dabei allerdings fast vollständig auf eine Exegese der ‚General Theory‘. Diese behandelt er jedoch nicht nur auszugsweise, sondern folgt im großen und ganzen ihrem Aufbau. Wir haben es hier sozusagen mit einer kommentierten Leseanleitung für die ‚General Theory‘ zu tun.

Dadurch ist der Aufbau der Untersuchung von *Fender* vorgegeben: So behandelt er im 1. Kapitel das „klassische Modell“; im 2. Kapitel geht er – etwas langatmig allerdings – auf die Bedeutung des Arbeitsmarktes ein; im 3. Kapitel werden dann das *Saysche* Gesetz und die aggregierten Angebots- und Nachfragekurven diskutiert. Es folgt daraufhin im 4. Kapitel eine Einzelanalyse der verschiedenen Nachfragekomponenten; im 5. Kapitel befaßt sich *Fender* mit der Definition und der Wirkung des Geldes, der Ableitung der Zinsrate und mit der Rolle von Unsicherheiten; die Bedeutung, die *Keynes* den exogenen Geldlohnsatzänderungen beimißt, wird sodann im 6. Kapitel herausgearbeitet. Bevor im 8. Kapitel die Argumente der sieben vorhergehenden nochmals wiederholt werden, unternimmt *Fender* im 7. Kapitel den Versuch, die ‚General Theory‘ mit anderen Arbeiten von *Keynes* zu vergleichen, hauptsächlich mit der ‚Treatise on Money‘ und dem ‚Tract on Monetary Reform‘. Ein wesentliches Ziel *Fenders* besteht darin, zu zeigen, daß *Keynes* eine Ökonomie ohne funktionierenden Arbeitsmarkt analysieren wollte. Zusammenfassend können außerdem noch die folgenden – aus seiner Exegese gewonnenen – Merkmale einer *Keynesianischen* Theorie genannt werden: Die Geldillusion spielt in der ‚General Theory‘ eine untergeordnete Rolle; auch fixe Geldlöhne sind von *Keynes* nicht postuliert worden. Die Konsumfunktion ist der wesentliche *Keynesianische* Beitrag. Die Liquiditätstheorie des Geldes, die *Keynes* mit Unsicherheiten begründete, entstand aus der Kritik an der klassischen Zinstheorie. Gelungen ist der Beitrag *Fenders* zur Analyse der Rolle des Geldes bei *Keynes*. Der Aspekt, daß Geld ein Wert-

aufbewahrungsmittel ist, das ohne erhöhte Arbeitsnachfrage und relative Preisänderungen beliebig vermehrt werden kann, ist wesentlich für die Nachfrageschwankungen in einer monetären Ökonomie! Die Eigenschaften des Geldes können dann zu Konjunkturschwankungen führen, die der Staat durch Nachfragemanipulation neutralisieren soll.

Fenders Ergebnisse sind nicht neu (obgleich einige nicht in der Lehrbuchliteratur enthalten sind). So hat er es schwer, seine „novelties“ aufzuzeigen. Ebenso ist zu bedauern, daß *Fender* sich nur auf die drei Hauptwerke von *Keynes* beschränkt. Spätere, wichtige Erweiterungen hat er nicht in seine Analyse einbezogen. So fehlen jegliche Hinweise auf das „finance motive“, obgleich *Keynes* dieses als „coping stone“ seiner Theorie bezeichnet hat. Auch vermißt man eine Auseinandersetzung mit der „loanable funds“-Theorie von *Robertson*, der *Keynes* sich, wenn auch unbewußt, in seinen theoretischen Überlegungen näherte.

Das formale Rüstzeug ist leider sehr mangelhaft. Die Gleichgewichtsbedingungen sind unvollständig (S. 4 f.). Es wird nicht zwischen Verhaltensgleichungen und Gleichgewichtsbedingungen unterschieden, noch wird eine saubere Analyse des Gleichsystems (welche Variablen sind endogen, welche exogen?) vorgenommen (z. B. S. 128). Manche Gleichungen haben eine äußerst seltsame Schreibweise (Gleichheitszeichen beim Index oder auf dem Bruchstrich, S. 43). Es wäre besser gewesen, alle Gleichungen wegzulassen, da sie für die Exegese kaum hilfreich sind.

Summa summarum: Das Buch bietet wenig Neues; die Darstellung ist oft unständig; die Beschränkung auf eine Exegese der ‚General Theory‘ allein wird *Keynes* wenig gerecht. Dieses Buch ist nur etwas für die, die so etwas lieben. Es ist im großen und ganzen durchaus entbehrlich und sein stolzer Preis wird auch einer weiten Verbreitung im Wege stehen.

Werner Lachmann, Stuttgart

Alfred Stobbe: Volkswirtschaftslehre I. Volkswirtschaftliches Rechnungswesen. Fünfte, revidierte und erweiterte Auflage, Berlin/Heidelberg/New York 1980, 397 Seiten, DM 26,80.

Der „*Stobbe*“ liegt jetzt als Band 14 der Reihe der Heidelberger Taschenbücher in der fünften, revidierten und erweiterten Auflage vor. Dieses außerordentlich beliebte Lehrbuch, das 1966 erstmals unter dem Titel „Volkswirtschaftliches Rechnungswesen“ erschienen ist, gehört heute zur Standardlektüre eines jeden Studenten. Änderungen gegenüber der vierten Auflage von 1976 betreffen zum einen das erste Kapitel, welches in Richtung auf eine allgemeine Einführung in die Volkswirtschaftslehre ausgebaut wurde. Zum zweiten ist der Stoff neu angeordnet worden. Das Kapitel über die volkswirtschaftliche Gesamtrechnung wurde von der vierten an die sechste Stelle gerückt. Dadurch kommt es zu einer betonten Zweiteilung des Buches: Im ersten bis fünften Kapitel werden die Grundlagen des volkswirtschaftlichen Rechnungswesen dargeboten; die Kapitel 6 und 7 bieten weitere Einzelheiten der Analyse des Wirtschaftskreislaufs und der Wirtschaftsstruktur.

Die dritte Art der Änderungen betrifft die statistischen Angaben, die auf den Stand des Jahres 1978, in einigen Fällen 1979, gebracht wurden. Die Revision der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung des Statistischen Bundesamtes von 1977 ist in dem

Buch berücksichtigt. Damit bietet dieses Lehrbuch nicht nur eine theoretische Einführung, sondern vermittelt dem Leser die erforderlichen Kenntnisse über die Volkswirtschaft der Bundesrepublik Deutschland von heute.

Manfred Piel, Bonn

Karlheinz Kleps: Lohnpolitische Konzeptionen und Vermögensbildung – Ein Weg aus der Stabilitäts- und Verteilungspolitischen Sackgasse – Schriften zur monetären Ökonomie (Hrsg. D. Duwendag), Band 14, Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 1982, 437 Seiten, DM 98,—.

Die wirtschaftlichen Perspektiven einer Volkswirtschaft werden maßgeblich davon beeinflusst, ob es gelingen kann, die Verwendungsrelationen des Volkseinkommens spürbar und nachhaltig weg vom Konsum und hin zu mehr Investitionen zu verändern. Investieren bedeutet jedoch gleichzeitig Vermögen bilden. Mit der Entscheidung über mehr Investitionen und weniger Konsum ist jedoch auch die grundlegende Entscheidung zu fällen, wie das Problem der Vermögensverteilung gelöst werden soll.

Die Änderung der Relation zwischen Konsum und Investition ist ohne eine angepaßte Lohnpolitik nicht realisierbar. Lohnpolitik und Vermögensbildung stellen deshalb einen unauflösbaren Zusammenhang dar. Von praktischen Ansätzen einer gesamtwirtschaftlich wirksamen Integration lohn- und vermögenspolitischer Verteilungsstrategien kann bislang jedoch kaum gesprochen werden. Der Autor stellt sich deshalb in der vorliegenden Untersuchung die zentrale Aufgabe

- die Problematik der bislang verfolgten lohnpolitischen Strategien näher zu beleuchten, nicht nur im Hinblick auf die verschiedenen stabilitätspolitischen Postulate, sondern auch bezogen auf die Zielvorstellungen der Verteilungs- und strukturorientierten Lohnpolitik.
- Zum anderen werden die auf einzel- und gesamtwirtschaftlicher Ebene diskutierten und zum Teil auch bereits praktizierten vermögenspolitischen Konzepte daraufhin untersucht, ob und inwieweit sie Anhaltspunkte für eine unmittelbare Verknüpfung mit der Lohnpolitik bieten.
- Schließlich wird der mögliche Beitrag des Staates zu einer solchen Integration aufgezeigt.

Dabei werden die empirischen Befunde anhand der Entwicklungen in Österreich und in der Bundesrepublik Deutschland abgeleitet.

Das Buch bietet eine Fülle von nachdenkenswerten Darstellungen über lohnpolitische Strategien. Nachdem die Diskussion über vermögenspolitische Maßnahmen in letzter Zeit wieder aufgelebt ist, kommt das Buch auch, was die umfassende Sammlung und Darstellung vermögenspolitischer Ansätze angeht, zum richtigen Zeitpunkt. Die Verbindungen von Lohnpolitik und Vermögensbildung ist zuletzt wieder aus Gewerkschaftskreisen in die Diskussion eingeführt worden. Auch aus diesem Grunde ist das Buch von *Kleps* aktuell. Wenn über neue vermögenspolitische Ansätze geschrieben wird, steht immer (und häufig ausschließlich) die Vermögensbildung in Form der Produktivbeteiligung im Vordergrund. Die Geldvermögensbildung wird dagegen kaum oder eher mit negativen Vorzeichen behandelt. Das gilt auch für die Untersuchung von *Kleps*. Sieht man jedoch einmal davon ab, daß

neue vermögenspolitische Initiativen in der Vergangenheit sowohl an Unterschieden in der Grundsatzbeurteilung als auch an Problemen der praktischen Ausgestaltung gescheitert sind, ist vor allem im Zusammenhang mit der von *Kleps* geforderten Verstärkung der Investitionen darauf hinzuweisen, daß die Produktivbeteiligungen Auswirkungen auf die Mobilität haben. Je nach Ausgestaltung vermögenspolitischer Modelle wird nicht nur die Anpassungsfähigkeit und Flexibilität der Arbeitnehmer, also des Produktionsfaktors Arbeit, negativ berührt. Vielmehr können sich auch Einschränkungen für die Mobilität des Kapitals ergeben. Diese Mobilität ist jedoch Voraussetzung dafür, daß das Kapital für Investitionen mit größter Produktivität genutzt werden kann. Eine entsprechende Transformation des Kapitals gehört zu den herausragenden Aufgaben der Kreditwirtschaft. Eine Beeinflussung der Finanzierungskapazität der Kreditinstitute durch vermögenspolitische Maßnahmen erscheint jedoch möglich, wenn die freie Geldvermögensbildung dadurch beeinträchtigt würde.

Gleichwohl darf man dem Buch von *Kleps* viele Leser wünschen; nicht nur solche, die sich von Berufs wegen mit der Lohnpolitik oder mit der Vermögensbildungspolitik befassen müssen. Nutzen kann jeder ziehen, der nach neuen Wegen sucht, die aktuellen wirtschaftspolitischen Probleme zukunftsorientiert anzugehen.

Hans Giese, Bonn