

Das Problem der Vollbeschäftigung heute*

Von Carl Christian von Weizsäcker**

Keynes und die gegenwärtige Krise. Die notwendige systemstabilisierende Funktion der Gewerkschaften. Monetaristische Politik ist ungeeignet zur Lösung der Probleme, da im Konflikt mit dieser Funktion der Gewerkschaften. Modifizierter Keynesianismus als Antwort.

Die letzte und immer noch nicht überwundene Rezession ist vielfach als eine neue Krise des kapitalistischen Systems interpretiert worden. Von vielen werden ihm aufgrund der offenbar gewordenen Krisensymptome nur noch sehr viel geringere Überlebenschancen eingeräumt, als dies vor Beginn dieser Krise der Fall war. Was sind die Krisensymptome?

- Eine hohe und lang andauernde Arbeitslosigkeit in den meisten Ländern (Ausnahmen: Schweden, Schweiz, Österreich);
- Hohe Inflationsraten (Ausnahmen: Schweiz, Bundesrepublik, Österreich, USA?);
- Verlangsamtes Wachstum bzw. Stagnation des Sozialprodukts und der Investitionen;
- Zahlungsbilanzungleichgewichte trotz flexibler Wechselkurse;
- Politische Instabilität in manchen Industrieländern und Abkehr vom politischen System der Demokratie westlichen Typs in fast allen unterentwickelten Ländern;
- Pessimismus und Unsicherheit über die langfristigen Perspektiven der Bevölkerungsentwicklung, der Verfügbarkeit von Ressourcen für weiteres wirtschaftliches Wachstum, der inneren Dynamik unseres demokratisch-liberalen politischen Systems.

* Vortrag gehalten anlässlich der Verleihung der Ehrendoktorwürde der Universität Karlsruhe an Wilhelm Krelle. Das Thema habe ich gerade auch deshalb gewählt, weil das Bedürfnis Wilhelm Krelles, den Schwachen und Benachteiligten zu helfen, zu den wichtigsten Motiven seiner wissenschaftlichen Arbeit zählt.

** Prof. Dr. C. C. v. Weizsäcker, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität, Institut für Gesellschafts- und Wirtschaftswissenschaften, Adenauerallee 24, D-5300 Bonn.

Die Geschichte der Volkswirtschaftslehre ist ein Spiegelbild der Krisen des Kapitalismus. Die Krise des Merkantil-Systems (d. h. des Kapitalismus der damaligen Zeit) führte nicht nur zur amerikanischen und französischen Revolution, sondern auch zu *Adam Smith's Wealth of Nations*. Die Krise der industriellen Revolution bescherte uns zu Anfang des 19. Jahrhunderts das Werk *Ricardos* und das später so viel umstrittene *Say'sche Gesetz*, das eine Antwort auf die Stagnationstheorien der damaligen Zeit war. Ohne die „soziale Frage“ des 19. Jahrhunderts wären weder das Werk von *Marx* noch auch das Werk von *Alfred Marshall*, *Böhm-Bawerk* und *Walras* entstanden. Die „General Theory“ von *Keynes* ist nur denkbar im Zusammenhang mit der Weltwirtschaftskrise der dreißiger Jahre. Jede Krise erfordert wieder neue Antworten. Aber diese neuen Antworten finden wir nicht, wenn wir uns nicht bewußt machen, was wir von den Antworten auf die letzte Krise noch als gültig anerkennen und was nicht. Also müssen wir uns mit dem Werk von *Keynes* auch heute wieder auseinandersetzen.

Die wesentlichen Bausteine des Keynesischen Systems sind

1. der Gedanke eines Unterbeschäftigungsgleichgewichts,
2. die Konsumfunktion,
3. die Investitionsfunktion und
4. die Liquiditätspräferenzfunktion.

Den zentralen Platz in der Lehrbuchdarstellung des Keynesischen Systems nahm die Konsumfunktion und der aus ihr folgende Multiplikator ein. Ich glaube, daß diese Analyse aus der Sicht von heute so nicht mehr haltbar ist. *Friedman* hat die Permanent Income Hypothesis entwickelt. Man könnte meinen, dies sei eine kleine Modifikation der Keynesischen Analyse. Dies glaube ich nicht, und dies glaubt auch *Friedman* nicht. Daß der Konsum vom permanenten Einkommen abhängt, ist eine unglückliche Formulierung einer Hypothese, die wesentlich von der Keynesischen Theorie abweicht: Nach *Keynes* hängt die Strömungsgröße Konsum von der Strömungsgröße Einkommen ab, nach *Friedman* hängt die Strömungsgröße Konsum von der Bestandsgröße Lebenseinkommen ab. Das ist ein fundamentaler Unterschied. Die Keynesische Konsumhypothese ist vielfach verwendet worden, um die Argumentation zu stützen, daß Lohnerhöhungen durch die Erhöhung der kaufkräftigen Nachfrage zur Stimulierung der Wirtschaft beitragen. Auch verschiedene Passagen in der *General Theory* können so gelesen werden. Wenn es aber das erwartete Lebenseinkommen ist, das den Konsum bestimmt, dann können Einkommenserhöhungen im wesentlichen nur dadurch einen nachfragestimulierenden Effekt haben, daß sie die Erwartungen über das Lebenseinkommen günstig beeinflussen. Das

aber ist in einer Situation der Unterbeschäftigung unwahrscheinlich. Besteht nicht vielmehr die Gefahr, daß mit den Löhnen die Furcht um die Arbeitsplätze ebenfalls ansteigt, was dann zur Konsumzurückhaltung führt? Der enge Zusammenhang zwischen der Konsumquote und der Beschäftigungslage bestätigt m. E. der Tendenz nach die Friedmansche Konsumfunktion.

Die Zukunftserwartungen spielen also nicht nur für die Investitionen und die Liquiditätspräferenz eine wichtige Rolle, sondern auch für den Konsum. Es war gerade einer der wesentlichen Punkte von *Keynes*, daß die Wirtschaftsentwicklung und Konjunktur entscheidend von den Erwartungen der Wirtschaftssubjekte geprägt werden. Natürlich hat man auch vor *Keynes* nicht gelehnet, daß die Erwartungen wichtig sind. Aber es herrschte die Vorstellung, der Zinssatz sei geeignet, Erwartungsveränderungen ohne Beeinträchtigung des Vollbeschäftigungsgleichgewichts zu kompensieren. Hier nun spielte *Keynes'* Liquiditätspräferenzfunktion und der Liquidity Trap eine wichtige Rolle. In einer inflatorischen Zeit mag es überflüssig erscheinen, das Problem des Liquidity Trap noch sehr wichtig zu nehmen. Ich glaube aber, daß das ein Irrtum ist. Auch inflatorische Zeiten haben ihr Liquidity Trap Problem.

Der Liquidity Trap ist eine Situation, in der die Anbieter von Fonds nicht bereit sind, ihre liquiden Mittel in langfristige Kredite zu Zinssätzen umzuwandeln, die die Kreditnehmer zu zahlen bereit sind. Die Folge ist, daß die langfristige Finanzierung von Investitionen darniederliegt und deshalb die Investitionen selbst nicht getätigt werden. In einer Zeit der Unsicherheit über den künftigen Geldwert kann eine solche Situation eintreten, und in vielen Ländern ist sie eingetreten. Der Gläubiger verlangt als Kompensation für diese Unsicherheit eine Inflationsprämie über den Erwartungswert der Inflationsrate hinaus. Der Schuldner umgekehrt will nur eine Prämie unterhalb des Erwartungswertes der Inflationsrate zahlen. So trocknet der langfristige Kapitalmarkt aus. Aus Mangel an anderen plausiblen Anlagemöglichkeiten entsteht der Attentismus der Anleger, der einer hohen Liquiditätsvorliebe entspricht. Der Pessimismus oder Attentismus der Anleger ist also dann für das Vollbeschäftigungsgleichgewicht selbst bei hohen Nominalzinsen auf dem Kapitalmarkt ein Liquidity Trap, wenn diese Inflationsunsicherheit besteht.

Dieses Problem läßt sich nur zum Teil durch Indexierung von langfristigen Anleihen beheben. Indexierung wäre nur dann eine ausreichende Lösung des Problems, wenn die Entwicklung der Inflationsrate nicht korreliert wäre mit bestimmten anderen wirtschaftlichen Ereignissen. Das aber ist sicher nicht der Fall. Besonders, wenn die Inflation

wie heute einhergeht mit Rezessionen und unzureichender Nachfrage, sind die potentiellen Schuldner nicht sehr geneigt, indexierte Anleihen auszugeben: Sie erwarten gute, ertragreiche Zeiten gerade für den Fall geringer Inflation, für inflatorische Zeiten dagegen einen hohen Lohn- und evtl. Rohstoffkostendruck. Der zu zahlende Inflationsausgleich wäre also gerade dann besonders hoch, wenn die Ertragslage ohnehin schlecht ist.

Eine Politik, die die Kaufkraft des Geldwertes auch langfristig voraussagbar macht, ist daher immer noch die beste Methode, die neue Form des Liquidity Trap zu vermeiden. Es ist kein Zufall, daß in der inflatorischen Epoche 1971 bis 1976 die Neuemission von Industrieb obligationen völlig zum Erliegen gekommen ist.

Ohne den Liquidity Trap ist die Zinsabhängigkeit der Investitionen, die *Keynes* unterstellt, scheinbar konventionell, d. h. vorkeynesianisch. Aber das wesentliche ist, wie schon gesagt, die Betonung des subjektiven Erwartungselements bei der Investitionsentscheidung. Skeptiker gegenüber der marktwirtschaftlichen Investitionssteuerung haben im übrigen geäußert, daß der Zinssatz einen starken Einfluß auf die Investitionsbereitschaft habe. Es lohnt sich auch für praktische konjunkturpolitische Zwecke, sich der Natur des Zinses bewußt zu werden. Der Zins ist einmal ein Preis, der Preis für die vorübergehende Hergabe von Kapital. Als Preis ist er zugleich auch Einkommensquelle. Zugleich aber ist der Zins auch Indikator eines Preisverhältnisses, nämlich des Verhältnisses zwischen dem Preis gegenwärtiger und dem Preis künftiger Güter. Je höher der Zinssatz ist, desto niedriger sind die Preise künftiger im Verhältnis zu den Preisen heutiger Güter. Nun hat bekanntlich eine Veränderung des Zinssatzes per annum eine um so stärkere Wirkung auf intertemporale Preisverhältnisse, je größer der Abstand der Zeitpunkte ist, auf die sich die beiden Preise beziehen. Eine Verminderung des Jahreszinses von z. B. 8 auf 7 % bedeutet, daß das Preisverhältnis zwischen Gütern des Jahres 2077 und des Jahres 1977 sich um den Faktor 2 verändert. Die Rentabilität sehr langfristiger Investitionen hängt deshalb sehr stark vom Zinssatz ab. Kurzfristig sich amortisierende Investitionen sind hingegen weniger zinsabhängig.

Nun entsteht ein interessantes Problem durch das Phänomen der Unsicherheit. Sind angesichts großer Unsicherheit der Verhältnisse in der fernerer Zukunft langfristige Investitionskalküle überhaupt sinnvoll? Gerät die Hypothese von der Zinsabhängigkeit der Investitionen nicht in die Zwickmühle, daß bei kurzfristigen Investitionen der Zinskalkül nicht ins Gewicht fällt und bei langfristigen Investitionen ein Rentabilitätskalkül überhaupt schlecht möglich ist? Hierauf gibt es

viele Antworten. Ich möchte mich hier mit dem Verweis auf das Prinzip der Substanzerhaltung begnügen.

Das Prinzip der Substanzerhaltung bzw. des mit den Umsätzen Schritt haltenden Substanzwachstums ist im Grunde gerade ein Lösungsversuch des Problems der Ungewißheit. Die Unsicherheit gefährdet ja nicht nur die Rentabilität einzelner Investitionsprojekte oder den Gewinn einzelner Jahre, sondern die Existenz der Firma als solcher. Der Untergang einer Firma ist — selbst bei Weiterverwendung der ihr gehörenden Wirtschaftsgüter — ein betriebswirtschaftlicher und volkswirtschaftlicher Verlust. Die hinreichende Versorgung mit Eigenkapital soll ein Sicherheitspolster sein, um die Wahrscheinlichkeit des Konkurses zu reduzieren. Hieraus leitet sich das Prinzip der Substanzerhaltung ab.

Da die Substanzerhaltung als Prinzip begründet werden muß aus der langfristigen Perspektive des Unternehmens, leuchtet es ein, daß die für die langfristige Betrachtung wichtigen Zinssätze einen wesentlichen Einfluß auf die Entscheidungen haben sollten. Dieser Zusammenhang wird nicht immer gesehen, aber er kann leicht modelltheoretisch klargestellt werden. Wir betrachten eine einzelne Firma und bezeichnen die Wachstumsrate ihrer Bilanz (d. h. des in der Firma gebundenen Kapitals) mit g . Es sei r die Ertragsrate (rate of return) auf das gesamte eingesetzte Kapital. Wir betrachten nun den Zusammenhang zwischen g und r . Einmal wird die zu erwartende Ertragsrate langfristig von der Wachstumsrate des Unternehmens abhängen. Von einem bestimmten g ab wird die erwartete Ertragsrate r mit steigender Wachstumsrate sinken. Das liegt an der Begrenztheit der Märkte und des Potentials zur organisatorischen Umstellung. Dieser negative Zusammenhang zwischen g und r ist geradezu die Ratio für das Prinzip der Substanzerhaltung. Ein „going concern“ stellt gerade deshalb einen Wert dar, weil es Rentabilitätskosten des Wachstums gibt. Denn sonst könnte ja jede aus dem Nichts entstehende Firma ohne zusätzliche Kosten sofort in die Rolle der bisherigen Firma eintreten. Ein Interesse an der Substanzerhaltung entstünde gar nicht. Es sei also $\hat{r} = f(g)$ der Erwartungswert der Ertragsrate. Es sei im relevanten Bereich $f'(g) < 0$. Dieser Kurve der Möglichkeiten $f(g)$ stellen wir nun eine aus den „Präferenzen“ der Firma abgeleitete Kurve gegenüber. Es sei r^* der von der Firma geforderte Erwartungswert der Ertragsrate, gefordert in dem Sinn, daß Investitionsbereitschaft nur besteht, wenn der Erwartungswert der Ertragsrate diesen Wert r^* erreicht. Nun hängt r^* wiederum von g ab, und zwar wird r^* mit g steigen. Sei also

$$r^* = \varphi(g) \text{ mit } \varphi'(g) > 0$$

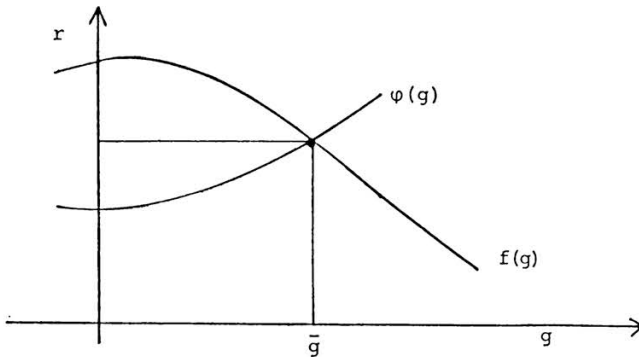


Abb. 1

Die Kurven $f(g)$ und $\varphi(g)$ mögen einen Schnittpunkt haben bei \bar{g} . Diese Wachstumsrate wird dann verwirklicht.

Bisher ist nun der Zinssatz noch nicht explizit aufgetaucht. Um seinen Einfluß zu betrachten, müssen wir auf die Finanzierung eingehen, und dies gibt uns Gelegenheit, die Kurve $\varphi(g)$ noch etwas näher zu diskutieren. Es sei x der Eigenkapitalanteil an der Bilanz, und es sei $1 - x$ der Fremdkapitalanteil. Mit ζ bezeichne ich die Ertragsrate des Eigenkapitals, mit i den Zinssatz oder die Ertragsrate des Fremdkapitals. Dann gilt natürlich

$$r = x \zeta + (1 - x) i$$

Was die Firma insbesondere interessiert, ist ζ . Die geforderte Rate ζ^* führt damit zu der Gleichung für die geforderte Rate r^*

$$r^* = x \zeta^* + (1 - x) i$$

woraus sich schon einmal unmittelbar ein Zusammenhang zwischen i und r^* ergibt. Aber darüber hinaus müssen wir beachten, wovon ζ^* abhängt. Sicher hängt ζ^* von g ab. Das erfordert bei zeitlich konstantem x schon der mit g wachsende Selbstfinanzierungsbedarf. Aber auch bei einer Kapitalerhöhung durch Ausgabe neuer Aktien fordert der Aktionär einen höheren Ertrag durch Kurssteigerung oder Dividende, wenn er eine Wachstumsaktie statt einer Aktie mit relativ stationärem Ertragsstrom kauft. Außerdem wird das Unternehmen die Finanzierung der Expansion prozentual um so weniger durch Kapitalerhöhung bewerkstelligen, je größer der Finanzierungsbedarf ist, da die Aufnahmefähigkeit des Kapitalmarktes ja nicht beliebig groß ist. Die geforderte Ertragsrate ζ^* wird dann von der Bilanzstruktur, also x , abhängen. Je größer x ist, desto kleiner wird ζ^* sein. Denn das Risiko ist

kleiner, wenn x groß ist. Bei hohem x -Wert investiert das Unternehmen auch dann, wenn die Investition ein Absinken von x zur Folge hat. Die geringere Rücksichtnahme auf den Bilanzeffekt von Investitionen kann auch angesehen werden als die Bereitschaft, sich mit einer geringeren Ertragsrate zufriedenzugeben.

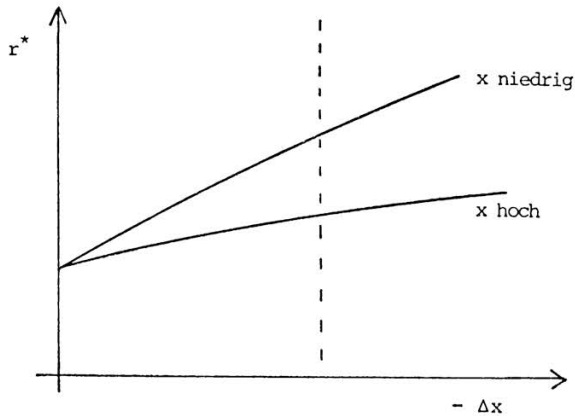


Abb. 2

Es sei für ein Investitionsprogramm die geforderte Ertragsrate r^* , dann nehmen wir an, daß r^* um so höher ist, je größer der (negative) Effekt $-\Delta x$ des Programms auf die Eigenkapitalquote in der Bilanz. Ist aber x selbst hoch, so gibt man sich mit einer geringeren Entschädigung für den ungünstigen Effekt auf x zufrieden, als wenn x selbst schon niedrig ist. In diesem Sinne wird φ^* von x beeinflusst.

Schließlich wird aber ζ^* auch von i beeinflusst. Der Zinssatz i repräsentiert in gewisser Weise die Opportunitätskosten des eigenfinanzierten Teils des Kapitals. Steigt i , so werden die Aktionäre für neue Aktien eine höhere Rendite fordern. Aber auch das Unternehmen selbst wird eine höhere Eigenkapitalrendite fordern, wenn es berücksichtigt, daß es seine Mittel ja auf dem Kapitalmarkt anlegen kann. Letzteres gilt insbesondere für Unternehmen mit geringem Verschuldungsgrad. Es ist deshalb falsch zu meinen, bei im wesentlichen selbst finanzierten Unternehmen existiere kein Zusammenhang zwischen Zins und Investitionen, da der Zins hier ja kein Kostenfaktor sei. Wie so häufig werden auch bei diesem Argument die Opportunitätskosten vernachlässigt.

Es erscheint daher in erster Approximation als angebracht, wenn wir schreiben

$$r^* = \varphi_0(g) + i$$

d. h., die geforderte Ertragsrate steigt um eine Einheit, wenn der Zins um eine Einheit steigt. Berechnen wir nun den Effekt des Zinses auf die gleichgewichtige Wachstumsrate, die sich aus der Gleichung

$$f(g) = \varphi(g) = \varphi_0'(g) + i$$

ergibt. Wir erhalten durch Differentiation

$$[f'(g) - \varphi_0'(g)] dg = di$$

oder

$$\frac{dg}{di} = - \frac{1}{\varphi_0'(g) + |f'(g)|}$$

Bei einem relativ flachen Verlauf der Kurven $f(g)$ und $\varphi(g)$ ist die Zinsempfindlichkeit sehr erheblich. Sicherlich aber kann bei dieser Betrachtungsweise der Zinseffekt auf das Wachstum der Firma und damit ihre Investitionen nicht vernachlässigt werden.

Die Quintessenz der Überlegung ist folgende. Das Prinzip der Substanzerhaltung veranlaßt die Unternehmen, sich ein Wachstum zu wählen, das wesentlich mitbestimmt wird durch ihre Gesamtrentabilität. Die für eine bestimmte Wachstumsrate geforderte Gesamtrentabilität ist aber wesentlich mitbestimmt durch die Höhe des Zinssatzes. Eine Veränderung des Zinssatzes impliziert deshalb eine Veränderung der Wachstumsrate des Unternehmens und damit seiner Investitionstätigkeit selbst dann, wenn bei der Bewertung der einzelnen Investitionsprojekte der Zinssatz keine wichtige Rolle spielen sollte.

Dem Substanzerhaltungsargument verwandte Argumente gibt es auch im Bereich der privaten Haushalte und im Bereich der staatlichen Haushalte. Wer vor der Entscheidung steht, ein Haus zu bauen, wird im allgemeinen als Substitut für eine detaillierte langfristige Planung sich die monatliche Zins- und Rückzahlungsbelastung ansehen und überlegen, ob diese tragbar ist. Es ist klar, daß das Ob und Wie des Hausbaus damit wesentlich von der Höhe des Zinssatzes beeinflusst wird.

Ähnliches gilt aber auch für die öffentlichen Haushalte. Wohl kann man sich manchmal fragen, wie langfristig eigentlich Politiker Entscheidungen fällen, und insofern ist sicher auch die Frage berechtigt, ob die Höhe des Zinssatzes einen wesentlichen Effekt auf fiskalisch relevante politische Entscheidungen hat. Wenn wir aber einmal zugunsten der Rationalität des politischen Systems unterstellen, daß es zu langfristigen Entscheidungen fähig ist, dann gilt folgende Beobachtung. Da Staatsschulden verzinst werden müssen, wird der Steuer-

zahler durch eine Anleihefinanzierung von Staatsausgaben wohl kurzfristig, sehr viel weniger aber langfristig, entlastet. Eine Entlastung, die auch langfristig wirksam ist, ist nur möglich, solange die Verzinsung der Staatspapiere, mit deren Hilfe sich der Staat verschuldet, geringer ist als die Wachstumsrate der Steuereinnahmen. Anhand einer Steady State Analyse läßt sich dies sehr schnell sehen. Es seien T die Steuereinnahmen, S die Staatsschuld, A die Staatsausgaben, g die Wachstumsrate der Staatsausgaben und der Steuereinnahmen und i der Zinssatz für die Staatspapiere. Dann gilt im Steady State Wachstum die Gleichung

$$T + gS = A + iS$$

Ist auf die Dauer der Zinssatz größer als g , dann bedeutet eine Staatsverschuldung langfristig eine höhere Steuerlast, als wenn die Staatsverschuldung unterblieben wäre. Ist umgekehrt i kleiner als g , dann ist die Steuerlast bei positiver Staatsverschuldung kleiner als bei einer Staatsverschuldung von 0. Bei einer staatlichen Finanzierungs politik im langfristigen Interesse des Steuerzahlers muß also geschlossen werden, daß die Beanspruchung des Kapitalmarkts durch die Staatshaushalte langfristig sehr wesentlich durch den Zinssatz beeinflußt wird. Eine genauere Analyse dieses Zusammenhangs habe ich an anderer Stelle vorgenommen.

Damit haben wir gezeigt, daß auch dann, wenn der traditionelle Kalkül der Investitionsrechnung keine Anwendung findet, der Zins einen starken Einfluß auf investives Verhalten im traditionellen Firmenbereich sowie in den privaten und öffentlichen Haushalten hat. Allerdings muß berücksichtigt werden, daß dieser Einfluß Zeit braucht, ehe er sich durchsetzen kann. In der Konjunkturpolitik hat man nicht so viel Zeit und Geduld, als daß man sich auf diese Anpassungsprozesse über den Zins allein verlassen möchte. Sofern aber von struktureller, d. h. längerfristiger Arbeitslosigkeit die Rede ist, sind diese langfristigen Anpassungsprozesse ohne Zweifel von besonderer Wichtigkeit.

Das aber zeigt auch, wie problematisch der Begriff strukturelle Arbeitslosigkeit ist. Denn: sofern wir nicht den oben besprochenen Liquidity Trap mit in Betracht ziehen, der ein hinreichend niedriges Zinsniveau behindern mag, besteht die Möglichkeit, der Volkswirtschaft zusätzliche Dynamik und Nachfrage zuzuführen, indem der Zins sinkt. Stagnationstendenzen sind nicht unser Problem. Strukturell (im Gegensatz zu konjunkturell) unzureichende Nachfrage braucht nicht unsere Hauptsorge zu sein. Wenn der Staat dem Bürger beinahe die Hälfte seines Einkommens in der einen oder anderen Form aus der Tasche zieht, besteht im Prinzip ausreichend Möglichkeit, durch Steuer senkungen und Defizitfinanzierung die Kaufkraft und damit die kauf-

kräftige Nachfrage zu erhöhen. Daß die Finanzpolitiker mit Recht Bedenken gegen zu große Defizite haben, zeigt, daß auch für sie das Problem nicht in mangelnder Kaufkraft, sondern in knappen Ressourcen liegt.

Keynes hat in die wirtschaftstheoretische Diskussion den Begriff des Unterbeschäftigungsgleichgewichts eingebracht. Trotz der Bemühungen von *Clower*, *Leijonhufvud* u. a. hat sich dieser Begriff letztlich nicht bewährt. Bei all diesen Analysen wird der Gedanke immer wieder vernachlässigt, daß die Nachfrage nach Gütern bei den einzelnen Wirtschaftssubjekten nicht primär aus dem laufenden gegenwärtigen Strom ihrer Einnahmen erklärt werden kann. Die Nachfrage hängt vor allem ab von den Erwartungen über die Summe aller künftigen Einnahmen, d. h. von einer Bestandsgröße. Und das Problem eines Auseinanderfallens zwischen nutzenmaximierender walrasianischer Nachfrage und *Keynes-Clowerscher* effektiver Nachfrage ist für die Realität meist ein Scheinproblem. Angesichts der enormen Ersparnisbildung im Haushaltsbereich etwa in einem Land wie der Bundesrepublik ist dies evident.

Diese Feststellung darf natürlich nicht verwechselt werden mit der Behauptung, in der Realität könne jeder soviel von den Waren und Diensten, die er anbietet, verkaufen, wie er zum Marktpreis verkaufen will. Jeder Monopolist und Oligopolist ist in der Situation, daß er bereit ist, zusätzliche Nachfrager zu dem von ihm gesetzten Preis auch noch zu befriedigen. Unser ganzes Wirtschaftssystem ist auf dem Prinzip aufgebaut, daß im Normalfall der Anbieter jeden Nachfrager bedient, auch wenn mehr Nachfrager kommen, als er erwartet hat. Im Gegensatz zum Modell der vollständigen Konkurrenz bedeutet dies aber nicht, daß er seine Preise automatisch senkt, um noch mehr Nachfrager anzuziehen. Das Problem der Unterbeschäftigung ist theoretisch gesehen m. E. vor allem ein Problem der rigiden Preise und Löhne. Auch *Keynes* hat, sozusagen als Hilfshypothese, mit der Annahme rigider Löhne operiert, auch wenn er explizit dazu gesagt hat, daß diese Hypothese zu Ableitungen des Unterbeschäftigungsgleichgewichts nicht notwendig sei. M. E. ist sie dazu aber notwendig. Warum aber sind Preise und Löhne rigide? Ich möchte hier vor allem von den Löhnen sprechen, da diese unmittelbar mit dem Problem der Unterbeschäftigung zusammenhängen. *Keynes* selbst hat in seiner *General Theory* gute Argumente für die Lohnrigidität gebracht. Worauf es den Arbeitnehmern vor allem auch ankommt, ist eine Entlohnungsstruktur, die ihnen gerecht vorkommt. Ständig flexible Löhne, die sich sozusagen täglich nach den Gesetzen von Angebot und Nachfrage bilden, sind aber mit solchen Gerechtigkeitsvorstellungen nicht kompatibel. Eine Senkung von Reallöhnen derart, daß die Lohnstruktur unangetastet bleibt, ist

deshalb, wie *Keynes* betont, am besten durch eine Steigerung des Preisniveaus, d. h. durch eine Senkung der Kaufkraft der Nominallöhne zu erreichen. Damit führt *Keynes* — wie man sagen muß, am Rande — etwas ein, was m. E. ein ganz zentraler Begriff der ökonomischen Theorie werden sollte: der Produktionsprozeß als sozialer Prozeß. Wir haben uns in der ökonomischen Theorie in einer langen Tradition daran gewöhnt, uns den Produktionsprozeß vor allem als technischen Prozeß vorzustellen. Natürlich ist er das auch, aber er wird damit doch nur unzureichend beschrieben. Arbeitsteilige Produktion im Betrieb, in der Firma, ist ein Vorgang sozialer Kooperation. Gleichgültig wie die Entscheidungsmechanismen im einzelnen strukturiert sind, müssen die Beteiligten dies immer in Rechnung stellen. Um einen Begriff aus der politischen Philosophie zu entleihen: Jedem Betrieb unterliegt zu jedem Zeitpunkt ein bestimmter *contrat social*. Die Kooperationsbereitschaft der einzelnen hängt wesentlich davon ab, daß dieser *contrat social* erstens als gerecht angesehen wird und zweitens eingehalten wird. Die subjektiven Vorstellungen der einzelnen Individuen und der beteiligten Gruppen, zum Beispiel über die Gerechtigkeit des Verteilungsprozesses im Betrieb, sind daher ein wichtiger Produktionsinput. Relativ starre Löhne, die eine gewisse Konstanz der Lohnstruktur erlauben, mögen deshalb ein notwendiges Element hoher Produktivität sein.

Der Begriff der Produktion als sozialer Prozeß erlaubt uns auch, Funktion und Rolle der Gewerkschaften in das herkömmliche theoretische Denkgebäude einzubeziehen. Die Gewerkschaften als Agenten der Verteilungsgerechtigkeit vertreten nicht nur die Interessen ihrer Mitglieder gegenüber den Arbeitgebern, sondern erfüllen daneben, wenn sie entsprechend organisiert sind, die nützliche Funktion eines Interessenausgleichs verschiedener Arbeitnehmergruppen untereinander. Dadurch erleichtern sie das Geschäft der Kooperation und tragen deshalb wesentlich zur Erhöhung der Produktivität bei. Das Gesagte gilt für die Ebene der Firma, es gilt aber auch in gewissem Sinne für die gesamte Volkswirtschaft. Dabei müssen wir uns klarmachen, daß z. B. ein hoher Beschäftigungsstand bzw. geringe Arbeitslosigkeit ein öffentliches Gut in einem präzisen Sinn des Begriffs ist, denn auch diejenigen, die nicht persönlich von der Arbeitslosigkeit betroffen sind, erleiden bei hoher Arbeitslosigkeit größere wirtschaftliche Einbußen als bei geringer Arbeitslosigkeit. Unmittelbar einsichtig ist, daß ihre eigene Bewegungsfreiheit bei hoher Arbeitslosigkeit stärker eingeschränkt ist als bei niedriger Arbeitslosigkeit. Aber auch indirektere, deshalb aber nicht weniger wichtige Wirkungen gehen von der Höhe der Arbeitslosigkeit aus. Da der Unternehmer auf die Kooperationsbereitschaft seiner Angestellten und Arbeiter angewiesen ist, da diese ferner sehr häufig spezielle Kenntnisse des Produktionsvorgangs haben,

den neu einzustellende Arbeiter erst kennenlernen müssen, können die beschäftigten Arbeitnehmer es meist erzwingen, daß ihnen bei der zukünftigen Beschäftigung Priorität gegenüber bisher noch nicht Beschäftigten eingeräumt wird. Darauf beruht es, daß die Beschäftigungschancen eines Arbeitnehmers wesentlich davon abhängen, ob die Zahl der Beschäftigten in dem Betrieb, dem er angehört, in Zukunft konstant bleibt oder sinkt. Dies aber heißt, daß er evtl. bestimmte Arten des technischen Fortschritts in bestimmten Situationen nicht wünschen kann, nämlich dann, wenn die Zahl der Arbeitsplätze dadurch in dem Betrieb, in dem er arbeitet, wesentlich reduziert werden. Sein Widerstand gegen technischen Fortschritt wird nun um so größer sein, je mehr er dadurch seinen Arbeitsplatz gefährdet sieht und je geringer seine Chancen der Wiederbeschäftigung in einem anderen Betrieb sind. Bei guter Konjunktur und hoher Beschäftigung kann er erwarten, daß der technische Fortschritt in seinem eigenen Betrieb nicht zu einer Reduktion der Arbeitsplätze führt, daß vielmehr der Betrieb für ihn anderweitige Verwendung findet, wenn sein konkreter Arbeitsplatz dem technischen Fortschritt zum Opfer fällt. Selbst wenn aber eine solche Verwendung im Betrieb nicht möglich ist, kann er die Kosten eines Arbeitsplatzverlustes um so leichter tragen, je leichter er woanders neue Arbeit findet. Das aber bedeutet, daß der Widerstand gegen technischen Fortschritt seitens der Arbeitnehmer um so geringer ist, je besser die Beschäftigungslage und die Absatzlage der Betriebe ist. Die Durchsetzung technischen Fortschritts ist aber ohne Zweifel immer mit erheblichen positiven externen Effekten versehen, hat also in gewisser Weise den Charakter eines öffentlichen Gutes. Auch deshalb hat hohe Beschäftigung, die diese Durchsetzung des technischen Fortschritts leichter möglich macht, ebenfalls den Charakter eines öffentlichen Gutes. Dieser Aspekt macht es wünschenswert, daß gewerkschaftliche Politik ein gewisses Maß an zentraler nationaler Koordination aufweist, denn bekanntlich sind öffentliche Güter nicht durch totale Dezentralisation effizient zu produzieren.

Nach dieser Analyse einiger der zentralen *Keynes*'schen Begriffe aus heutiger Sicht möchte ich einige wirtschaftspolitische Konsequenzen hieraus für die Gegenwart ziehen. Die Erfahrungen mit der keynsianischen Konjunkturpolitik waren nach anfänglichen Erfolgen auf die Dauer weniger gut, als viele ursprünglich erwartet hatten. Insbesondere stellte sich zuerst in den Vereinigten Staaten und später zunehmend auch in den hochentwickelten europäischen Ländern heraus, daß das Problem der Unterbeschäftigung und der Preisstabilität durch die *Keynes*'schen Rezepte nicht ohne weiteres zufriedenstellend behandelt werden konnte. Die Folge hiervon war eine in allen Ländern beobachtbare Zuwendung zum Monetarismus. Die große Stärke der monetari-

stischen Position ist, daß sie sich in ihren Zielen bescheidet. Der ihr vorangegangene keynesianische Interventionismus hatte ehrgeizigere Ziele. Ist es aber möglich, unsere Gesellschaftsform politisch zu stabilisieren, wenn man sich mit den Zielen, die der Monetarismus staatlicher Konjunkturpolitik zuordnet, zufrieden gibt? Diese Frage können wir insbesondere deshalb stellen, weil gerade die oben diskutierten Gewerkschaften den monetaristischen Ideen sehr skeptisch gegenüberstehen. Das aber hat zur Folge, daß sie sich inzwischen umsehen nach wirtschaftspolitischen Instrumenten und Heilmitteln, die vom Standpunkt der Erhaltung eines effizienten und freiheitlichen Wirtschaftssystems Bedenken erregen müssen. Der interventionistische Utopismus mancher gewerkschaftlicher Vorschläge ist aber in gewisser Weise verständlich als eine Antwort auf den interventionistischen Nihilismus, wie ihn die monetaristische Schule vertritt.

Vielleicht wird dies deutlich, wenn wir die Interaktion zwischen Gewerkschaften und Bundesbank in der Form eines Zwei-Personen-Spiels darstellen, das eine typische prisoners' dilemma Struktur besitzt. Jede der beiden Parteien habe zwei Strategien zur Verfügung: Die Politik der Zentralbank kann expansiv oder restriktiv sein, die Verhandlungsstrategie der Gewerkschaften kann kooperativ oder aggressiv sein. In der Tabelle sind die Resultate der Kombination dieser jeweiligen Strategien eingetragen, in der Tabelle auf S. 46 ihre Bewertung durch die beiden Parteien.

		Bundesbank	
		expansiv	restriktiv
Gewerkschaften	kooperativ	hohe Beschäftigung mittlere Löhne geringe Inflation	etwas geringere Beschäftigung niedrige Löhne keine Inflation
	aggressiv	zeitweise hohe Beschäftigung hohe Löhne hohe Inflation	geringe Beschäftigung mittlere Löhne mittlere Inflationsraten

Die Bewertung dieser Resultate bei Bundesbank und Gewerkschaften geht auseinander. Ihrer Funktion nach wird die Bundesbank das Ziel der Preisstabilität sehr viel höher einschätzen als das Ziel der Vollbeschäftigung. Bei den Gewerkschaften ist es umgekehrt. Höhere Löhne

Bewertungen: die erste Zahl ist die Bewertung durch die Gewerkschaften,
die zweite Zahl ist die Bewertung durch die Bundesbank

(Zahlenbeispiel):

		Bundesbank			
		expansiv		restriktiv	
Gewerkschaften	kooperativ	10	10	0	12
	aggressiv	12	0	2	2

sind wichtig für die Gewerkschaften, nicht so wichtig für die Bundesbank. Bei derartigen Bewertungen kommt heraus, daß die Bundesbank einen restriktiven Kurs sowohl bei kooperativer als auch bei aggressiver Strategie der Gewerkschaften bevorzugt, während die Gewerkschaften eine aggressive Strategie sowohl bei expansivem als auch bei restriktivem Kurs der Bundesbank bevorzugen. Das Ergebnis ist eine relativ aggressive Politik seitens der Gewerkschaften und eine relativ restriktive Politik seitens der Bundesbank. Damit wird aber ein Resultat erzielt, das sowohl der Bundesbank als auch den Gewerkschaften weniger lieb ist als das Resultat, das einer expansiven Politik der Bundesbank und kooperativen Strategie der Gewerkschaften entspricht. Dieses Spiel hat also die prisoners' dilemma Struktur, und wir können in der Realität der gegenwärtigen Tage beobachten, daß der stabile, nichtkooperative Gleichgewichtspunkt des Spieles verwirklicht wird. Der Monetarismus ist sozusagen die theoretische Begründung für die restriktive Strategie der Zentralbank, und, wie gesagt, seine Stärke besteht darin, daß er sich mit dem nichtkooperativen Gleichgewicht des genannten Spiels zufrieden gibt.

Immer wieder ist versucht worden, eine kooperative Lösung dieses Spiels zu finden. Handelte es sich in der Tat um ein Zwei-Personen-Spiel mit Spielergebnissen, die allein von den Verhaltensweisen der beiden Spieler abhängen, dann ließe sich erhoffen, daß eine solche kooperative Lösung erreicht werden könnte. In der Realität aber sind die Verhältnisse komplizierter. Die konjunkturelle Entwicklung ist nicht genau voraussagbar. Jeder der beiden genannten Spieler ist in Wirklichkeit nicht eine Einzelperson, sondern eine ihrer eigenen komplizierten Dynamik folgende große Organisation. Die Zurechnung von Handlungsergebnissen zu bestimmten Handlungen bestimmter Partner ist

aus all diesen Gründen außerordentlich schwierig und nie voll objektivierbar. All dies macht eine kooperative Lösung außerordentlich anfällig. Mißtrauen muß immer wieder zwischen den Partnern auftreten. Die nichtkooperative Gleichgewichtslösung ist deshalb unter diesen Bedingungen selbst bei gutem Willen der Beteiligten die wahrscheinlichste.

Vielleicht ist es aber möglich, die Spielregeln des Spiels so zu ändern, daß das Ergebnis befriedigender ist. Hierzu ist es vielleicht nützlich, darauf hinzuweisen, daß die Kritik des Monetarismus an der keynesianischen Vollbeschäftigungspolitik zwei Komponenten hat. Die erste Komponente kritisiert den Glauben der Keynesianer an die Steuerbarkeit des nominellen Sozialprodukts. Die zweite Komponente kritisiert den Glauben der Keynesianer daran, Vollbeschäftigung durch Steuerung des Sozialprodukts erreichen zu können. Die Theorie der natural rate of unemployment faßt diese zweite Komponente der Kritik zusammen. Nun könnte man ja einmal versuchsweise nur einen der beiden Punkte der monetaristischen Kritik akzeptieren, den anderen aber nicht. Man könnte ausgehen von der Hypothese, daß man durch geld- und fiskalpolitische Maßnahmen das nominelle Sozialprodukt einer Volkswirtschaft sehr wohl hinreichend gut steuern kann, daß es aber nicht möglich ist, bei jeder Art gewerkschaftlicher Tarifpolitik die Vollbeschäftigung allein durch Globalsteuerungsmaßnahmen zu erreichen. Die Politik der Globalsteuerung hätte dann das Ziel, für eine Stabilisierung des nominellen Sozialprodukts zu sorgen, und sie würde sich auch nicht scheuen, hier durch fiskalpolitische und monetäre Maßnahmen viel interventionistischer zu sein, als es die Monetaristen für richtig halten. Ob aber dieser Stabilisierung der Entwicklung des nominellen Sozialprodukts ein hoher oder niedriger Beschäftigungsstand entspricht, diese Frage haben primär die Gewerkschaften zu beantworten. Bei hinreichender tarifpolitischer Zurückhaltung führt eine vorgegebene Zuwachsrate des nominellen Sozialprodukts zu einer höheren Zuwachsrate des realen Sozialprodukts, weil mit den nur geringfügig anwachsenden Lohnkosten auch die Preise erfahrungsgemäß solange nur geringfügig anwachsen, als noch keine Übernachfragephänomene auftauchen. Die neue Arbeitsteilung zwischen Staat, d. h. Fiskus und Bundesbank, einerseits und Gewerkschaften andererseits sähe also so aus: Der Staat legt sich mittel- bis langfristig fest auf eine vorgegebene jährliche Zuwachsrate des nominellen Sozialprodukts von z. B. 8 % oder 10 %. Die realwirtschaftliche Ausfüllung dieses nominellen Sozialprodukts bleibt nun einerseits den Marktkräften, zum anderen aber der gewerkschaftlichen Tarifpolitik überlassen. Ohne eine kooperative Strategie der Gewerkschaften ist in der Tat Vollbeschäftigung nicht zu erreichen. Andererseits ist es nicht nötig, die Gewerkschafts-

führer in ihrem Bemühen um kooperative Strategien dadurch zu enttäuschen, daß man nicht für eine hinreichende Zunahme der monetären Nachfrage nach Gütern und damit eine hinreichende Zunahme der Beschäftigung von der Nachfrageseite her sorgt. Unter diesen veränderten Bedingungen hat das Spiel nicht mehr die Struktur eines prisoners' dilemma. In der Tat besteht, wenn die Vorschläge eingehalten werden, für den Staat gar keine Alternative mehr. Er muß jahraus, jahrein für den gleichen Zuwachs des nominellen Sozialprodukts sorgen, unabhängig davon, was die gewerkschaftliche Tarifpolitik ist. Das aber bedeutet andererseits, daß der Staat sozusagen automatisch die positiven Beschäftigungskonsequenzen einer zurückhaltenden Lohnpolitik in Perioden der Unterbeschäftigung garantiert. Umgekehrt ist andererseits der Mißbrauch, der mit Ermahnungen zur Lohnzurückhaltung auch in Zeiten der Vollbeschäftigung auf staatlicher Seite getrieben worden ist, nicht mehr möglich. Existiert Vollbeschäftigung oder gar Überbeschäftigung, so ist Lohnzurückhaltung seitens der Gewerkschaften solange nicht notwendig und sinnvoll, als durch die gewerkschaftliche Politik die Beschäftigung nicht gefährdet wird. Da der Zuwachs des nominellen Sozialprodukts festliegt, wird es nunmehr sinnlos, das Spiel zu treiben, das leider in den 60er Jahren in der Bundesrepublik getrieben worden ist: nämlich die Gewerkschaften auch bei Überbeschäftigung zur Lohnzurückhaltung aufzufordern mit dem Argument, dies stabilisiere die Preise. Wenn die Volkswirtschaft an ihrer Kapazitätsgrenze arbeitet, dann kann das vorgegebene Wachstum des nominellen Sozialprodukts eben nur bedeuten, daß die Preise prozentual genau um den Differenzbetrag zwischen dieser nominellen Wachstumsrate und der wirtschaftlich möglichen realen Wachstumsrate steigen. Dies ist dann auch die Zeit, den Verteilungskampf zu führen, der natürlich weitergehen muß und soll.

Natürlich muß man sich klar sein, daß eine solche Politik ebenfalls keine idealen Zustände hervorzurufen vermag. Selbst wenn sie die erhoffte Wirkung hat, daß gewerkschaftliche Lohnpolitik auch in den Dienst des Ziels der Vollbeschäftigung gestellt wird, garantiert diese Politik dann keine Preisstabilität, wenn die Zuwachsrate des nominellen Sozialprodukts über der längerfristig zu erwartenden Zuwachsrate des realen Sozialprodukts liegt. Manches spricht aber dafür, daß die Zuwachsrate des nominellen Sozialprodukts über der Trendrate des realen Wachstums angesetzt werden sollte. Denn es sind ja gerade die Zeiten der Unterbeschäftigung, in denen diese Politik wichtig wird. Dann aber muß das reale Wachstum kurz- und mittelfristig höher sein als im langfristigen Trend, wenn die Beschäftigungslage verbessert werden soll. Da es heutzutage unrealistisch ist zu meinen, ein solches überdurchschnittliches reales Wachstum gehe mit sinkenden Preisen einher,

kann es nur stimuliert werden, wenn die Zuwachsrates des nominellen Sozialprodukts ebenfalls größer ist als die langfristige Trendwachstumsrate des realen Sozialprodukts. Andererseits garantiert eine solche Politik doch eine gewisse Verlässlichkeit in der Entwicklung des Preisniveaus, und dies ist vielleicht wichtiger als die genaue Verwirklichung absoluter Preisstabilität. Eine Trendzuwachsrates des Preisniveaus von 3 %, auf die man sich aber (im Rahmen eines Irrtumsbereichs von plus/minus 1 %) wirklich verlassen kann, hilft dem Disponenten auf lange Sicht, sei er Unternehmer oder Sparer, sehr viel mehr als ein hohles Versprechen der Preisstabilität, das aber gar nicht verwirklicht werden kann, weil es in den Augen der entscheidenden gesellschaftlichen und politischen Kräfte im Widerspruch zum baldigen Erreichen des Vollbeschäftigungsziels steht.

In der Politik kommt so vieles darauf an, daß Wirkungszusammenhänge auch vom normalen Sterblichen und nicht nur vom Experten richtig durchschaut werden. Die gegenwärtige Form der Konjunktur- und Beschäftigungspolitik, oben dargestellt in der Form des prisoners' dilemma Spiels, ist gerade dafür äußerst ungeeignet. Ein Beispiel ist der Vorwurf der Hochzinspolitik, der seitens vieler, so auch der Gewerkschaften, an die Adresse der Bundesbank gemacht wird. Hochzinspolitik soll heißen: die Verknappung der Liquidität, die zu hohen Zinssätzen auf den Geld- und Kapitalmärkten führt. Mit Recht haben die Monetaristen darauf hingewiesen, daß eine Politik der vorsichtigen Geldversorgung, die längerfristig die Preise stabilisiert, auf die Dauer zu niedrigeren Zinsen führt als jede Form inflatorischer Politik. Insofern ist der Vorwurf der Hochzinspolitik sicherlich nicht gerechtfertigt. Andererseits ist nicht zu leugnen, daß den normalen Sterblichen sich mit einem gewissen Recht der Gedanke aufdrängt, daß eine restriktive Geldpolitik der Bundesbank zu hohen Zinsen führt, denn der Primäreffekt einer solchen restriktiven Politik besteht sicherlich in hohen Zinsen. Demgegenüber wird nach unserem Vorschlag jedermann klar, daß die Bundesbank nicht eine Hochzins- oder Niedrigzinspolitik betreibt, sondern eben versucht, ein bestimmtes vorgegebenes Wachstum des nominellen Sozialprodukts anzusteuern. Bei aggressiver Lohnpolitik der Gewerkschaften und entsprechend hohen Preissteigerungsraten ist die Nachfrage nach Liquidität aus Transaktionsgründen so groß, daß ein Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage nur über hohe Zinsen herbeigeführt werden kann. Bei hinreichend zurückhaltender gewerkschaftlicher Tarifpolitik ist umgekehrt die Transaktionsnachfrage nach Liquidität niedriger, und dies führt zu niedrigeren Zinsen, was das reale Wachstum fördert. In diesem Schema also ist es gar nicht mehr die Bundesbank, die eine Hochzins- oder Niedrigzinspolitik betreibt, sondern es sind diejenigen Stellen in der Volkswirtschaft, die

über die Höhe der Produktionskosten entscheiden. Hochzins- oder Niedrigzinspolitik wird somit dann eine Sache gewerkschaftlicher Tarifpolitik.

Von monetaristischer Seite wird gegen den Vorschlag möglicherweise eingewandt, daß die Steuerbarkeit des nominellen Sozialprodukts nicht möglich ist. Diese Frage bedürfte genauerer Prüfung. M. E. besteht aber guter Anlaß zu Optimismus. Es ist sicher nicht möglich, einen bestimmten Zielwert des nominellen Sozialprodukts jeden Monat zu erreichen. Gerade wenn aber die staatliche Politik ex ante und längerfristig die Zielwerte öffentlich ankündigt, werden die Marktkräfte selbst mit dazu beitragen, dieses Ziel zu erreichen. Dabei können wir eine Anleihe bei dem Gedanken der orthodoxen Preistheorie von der stabilisierenden Spekulation machen. Dieser Gedanke, der gerade auch von monetaristischer Seite in anderem Zusammenhang häufig vertreten wird, besagt ja, daß ein Spekulant, der eine gute Vorstellung von dem sich langfristig durchsetzenden Preis eines Gutes hat, dieses Gut kauft, wenn es zur Zeit billiger ist als dieser langfristig relevante Preis, und dieses Gut verkauft, wenn es zur Zeit teurer ist. Dadurch treibt er aber auch den jetzt schon gültigen Preis in die Richtung des langfristig gültigen Preises. Bekanntlich besteht das Problem dieses Gedankens stabilisierender Spekulation darin, daß es nicht einfach ist, Vorstellungen zu entwickeln darüber, welches der langfristige Durchschnittspreis des Gutes ist. Aber genau dieses Problem kann man hier, wo es um das nominelle Sozialprodukt geht, ja durch Dekret lösen. Auf diese Weise kann die *Keynes'sche* spekulative Liquiditätspräferenz zugunsten der Stabilisierung des nominellen Sozialprodukts dann eingesetzt werden, wenn man die Wirtschaftssubjekte aufgrund entschlossener staatlicher Politik davon überzeugen kann, daß das künftige nominelle Sozialprodukt so und so hoch wird.

Zusammenfassung

Die gegenwärtige Unterbeschäftigungskrise gibt Anlaß zur Überprüfung der *Keynes'schen* Innovationen in der Wirtschaftstheorie. Sie halten der Überprüfung zum Teil stand, wenn auch erst nach Modifikationen. Eine monetaristische Politik der reinen Geldmengensteuerung wird der ordnungspolitischen Funktion gewerkschaftlicher Lohnpolitik nicht gerecht. Diese besteht auch in marktwirtschaftlich orientierten Wirtschaftssystemen darin, durch Vertretung der den Arbeitnehmern gemeinsamen Interessen in der Lage zu sein, produktivitätshemmende Interessenkonflikte zwischen Arbeitnehmergruppen zu entschärfen. Dieser produktivitätssteigernden und systemerhaltenden Funktion der Gewerkschaften entspricht nur eine keynesianische Politik der Steuerung des nominellen Sozialprodukts. Auch hierbei hat aber nicht der Staat, sondern die Tarifpolitik das letzte Wort im Kampf um die Vollbeschäftigung.

Summary

The present extended period of unemployment challenges the Keynesian theory underlying full employment policies in recent decades. Some of the theoretical innovations due to *Keynes* live up to modern theoretical insights, if appropriately modified. A monetarist policy of a steady growth of money supply is not sufficient in view of the important stabilizing function played by labour unions in modern market economies. By representing worker interests they alone are in a position to mitigate conflicts of interest between different sections of the workers. Mitigating these conflicts is important for high productivity and the stabilization of the market economy. Only a Keynesian policy of gearing demand towards a stable growth of nominal *GNP* is consistent with this important role of the unions. But even a stable growth of nominal *GNP* is only consistent with full employment if wage settlements keep the goal of high employment in mind.