

# Konjunkturtheorie und Wirtschaftspolitik

Von Otto Kraus, München

Die düsteren Prognosen über die nächste Zukunft der deutschen Volkswirtschaft, die wir noch im Juli 1967 nicht nur von Zweckpessimisten aus der Praxis, sondern auch von seiten der Wissenschaft oder wenigstens eines namhaften Vertreters derselben vernommen haben, legen eine Überprüfung der wissenschaftlichen Aussagemöglichkeiten von neuem nahe. Wenn und wo auch immer ein Wissenschaftler als Prophet auftritt, ist ja nicht nur seine persönliche Intuition im Spiele — denn das „Image“ eines Gelehrten wird nicht allein durch seine Persönlichkeit, sondern auch durch das Prestige der von ihm vertretenen Wissenschaft bestimmt — wenigstens für die breitere Öffentlichkeit.

Wenn daher ein bekannter Gelehrter im Tiefpunkt des Wellentales einer Konjunktur von heute so weit geht, Analogien mit der weltweiten Wirtschaftsdepression der frühen dreißiger Jahre — der sogenannten „Weltwirtschaftskrise“ — zu beschwören, so muß der Nichtfachmann im Vertrauen auf die Urteilskraft der Wissenschaft glauben, daß wir von einer Situation wie der im Jahre 1929 eingetretenen nicht mehr weit entfernt sind. Daß ein solcher Glaube selbst dazu geeignet ist, den „psychologischen Kernprozeß“ (W. A. Jöhr) in depressivem Sinne zu beeinflussen, macht die Sache nicht harmloser.

Unser Anliegen ist, kurz gesagt, folgendes: Wir sehen auf der einen Seite eine wahre Flut von Literatur, in der die moderne Konjunkturtheorie seit mehr als drei Jahrzehnten immer feinere und exaktere Instrumente nicht nur zur Konjunkturanalyse, sondern auch zur Konjunkturprognose entwickelt hat. Auf Grund dieser Literatur ist die allgemeine Ansicht entstanden, daß nicht nur die Analyse, sondern auch die Prognose der Wirtschaftskonjunktur allerfeinste Präzisionsarbeit ist, die zu sehr genauen Ergebnissen führen muß — wenn man das Instrumentarium nur richtig handhabt. Die Wirtschaftswissenschaft ist dadurch in den Ruf gekommen, eine sehr viel präzisere und exaktere Wissenschaft zu sein als etwa die Medizin — ob dieser Ruf ein Vorteil oder ein Nachteil ist, läßt sich wohl erst dann beurteilen,

wenn die darauf begründeten Erwartungen entweder erfüllt oder enttäuscht worden sind.

Bei jeder wissenschaftlichen Betrachtung gegenwartsnaher Probleme steht man vor einem grundsätzlichen Dilemma zwischen Theorie und Praxis oder zwischen den Erfahrungen der Vergangenheit und jenen der Gegenwart. Vor allem die Grundvorstellungen und die Grundbegriffe der Wirtschaftstheorie sind vergangener Erfahrung entnommen — und der fortschreitende Wandel des „Erfahrungsobjektes“ zwingt um so öfter zu einer Revision dieser Vorstellungen und Begriffe, je rascher die Entwicklung vor sich geht. Während die Naturwissenschaften mit einer Veränderung ihres Erfahrungsobjektes kaum zu rechnen haben, kann sich die soziale und vor allem die wirtschaftliche Entwicklung in so raschem Tempo vollziehen, daß die Theorie mit dem Wandel des sozialökonomischen Lebens kaum noch oder nicht mehr Schritt zu halten vermag.

Während also die theoretische Vorstellungswelt und ihre Begriffsbildung im allgemeinen hinter dem Wandel der Wirklichkeit herzhinken und mitunter zurückzubleiben tendieren, eilen ihm die wirtschaftspolitischen Zielvorstellungen häufig weit voraus. Der Theoretiker mag nach dem Wege forschen, der von einer gegenwärtigen Situation des sozialen Wirtschaftslebens aus zu den vorgestellten Zielen möglich und gangbar ist. Je erstrebenswerter solche Zielvorstellungen sind, um so mehr muß jedoch vor einer Verwechslung zwischen Wunschbild und Wirklichkeit gewarnt werden. Gewiß ist unsere Welt eine Welt des Seins und des Werdens, und alle Wege führen in die Zukunft. Aber jeder Realpolitiker muß wissen, was er will, um Erfolg zu haben. Er bedarf nicht nur der flüchtigen Information, sondern der grundsätzlichen Orientierung — mit diesen beiden Kennworten läßt sich in etwa auch der Unterschied zwischen aktueller Publizistik (durch Tagespresse, Rundfunk, Fernsehen) einerseits und wissenschaftlicher Fachliteratur andererseits bezeichnen.

Nichts aber dient der begrifflichen Klarstellung weniger als ein analysierter Bedeutungswandel von Worten, die jahrzehntelang mit einer ganz bestimmten, festumrissenen Bedeutung verbunden waren. In der älteren Konjunkturtheorie hatte der Zyklusbegriff einen ganz spezifischen Sinn und Inhalt. Man verstand darunter die Reihenfolge eines Phasenablaufes, dessen schematisierte Fassung als Vergleichsmodell für die Analyse der regelmäßigen Schwankungen im sozialen Wirtschaftsleben zu dienen bestimmt war. Das „klassische“ Konjunkturschema diente also der sogenannten „Sequenzanalyse“ — nicht der Kausalanalyse; für die letztere waren die verschiedenen Konjunkturtheorien zuständig, über die wir in den Werken von Gottfried

*Haberler* und *Walter Adolf Jöhr*<sup>1</sup> so übersichtlich und vollständig informiert werden.

Andererseits war das „klassische“ Konjunkturschema einer Erfahrungswirklichkeit entnommen, die jeweils nur einen relativ begrenzten Sektor des Wirtschaftslebens umfassen konnte. Die Konjunkturen beschränkten sich im wesentlichen auf die Anwendung (innovation) technischer Erfindungen (inventions) in bestimmten Zweigen der Produktion und des Verkehrs. Nur ganz wenige Erfindungen ließen sich in allen Bereichen des Wirtschaftslebens anwenden — wie z. B. die Dampfmaschine, der elektrische Strom und der Verbrennungsmotor. Die Reichweite der meisten Erfindungen hingegen ist viel enger terminiert (wenn auch nicht determiniert). Je allgemeiner die Anwendbarkeit einer technischen Erfindung ist, um so weiter reicht die „Anstoßwelle“ der durch diese Erfindung *unmittelbar* ausgelösten „autonomen“ Investitionen, die technische Innovationskonjunktur.

Ebenso „autonom“ — wenn auch nicht durch eine singuläre Erfindung veranlaßt — sind die sogenannten „Rationalisierungsinvestitionen“. Auch hier handelt es sich um inländische Antriebsfaktoren einer Investitionskonjunktur, die spontan einsetzen und ebenso spontan wieder aufhören, wenn ein bestehender Sachbedarf gedeckt ist. Solche Konjunkturen sind also von vornherein nicht auf prinzipiell endlose Dauer angelegt, sondern durch ein maximales Investitionsvolumen begrenzt. Anders ist es bei Investitionskonjunkturen, die durch die Geld- und Kreditpolitik „induziert“ werden. Diese Konjunkturen lassen sich nach Belieben ausdehnen — so lange, als man die inflatorischen Folgen in Kauf zu nehmen gewillt ist.

Die Wirtschaftsgeschichte der großen Industrieländer sowohl in Europa als auch in der Neuen Welt macht schon seit langem einen Übergang von der „automatischen“ zur „politischen“ Konjunktur erkennbar. Mit dem Glauben an die „Naturnotwendigkeit“ des Konjunkturzyklus ist auch der durch die alten Konjunkturtheorien stilisierte zyklische Phasenablauf der wirtschaftlichen Wechsellagen verschwunden. Aber der Verlust des Glaubens an ihre endogene Gesetzmäßigkeit macht auch die Vorausberechenbarkeit der Konjunkturen illusorisch. Denn die Möglichkeit zur Vorausberechnung setzt ein Denkmodell voraus, das mit der Automatik eines Mechanismus funktioniert; je vollkommener der Mechanismus im Sinne unseres Denkmodells funktioniert, um so genauer kann die Vorausberechnung seines Bewegungsablaufes angestellt werden.

---

<sup>1</sup> *Gottfried Haberler*: Prosperität und Depression. Deutsche Übersetzung. Bern 1948. — *Walter Adolf Jöhr*: Die Konjunkturschwankungen. Tübingen 1952.

Unter diesem Aspekt erscheint das automatisch-mechanische Konjunkturmodell doch mehr als ein Wunschbild denn als ein getreues Abbild des wirklichen Geschehens. Andererseits gibt es aber auch kein Beispiel dafür, daß dieses Ziel jemals erreicht worden ist. Und dieser Mißerfolg im Praktischen, das Versagen des Denkmodells als Grundlage zuverlässiger Wirtschaftsprognosen, führte zum Zweifel, zur Kritik und schließlich zur Entdeckung seiner Nichtübereinstimmung mit der Wirklichkeit. Andererseits war gerade die Perfektion einer vom Anfang bis zum Ende lückenlos bestimmten Kausalkette ein geistiges Erbe des 19. Jahrhunderts und seiner Naturphilosophie; der fatalistische Kausal determinismus dieser Weltanschauung konnte allerdings kaum eine verhängnisvollere Anwendung finden als die auf das soziale Wirtschaftsleben. Denn das Ergebnis dieser Philosophie war eine zwangsläufige Maxime wirtschaftspolitischen Verhaltens: das Laissez-Faire als eine naturgesetzliche Notwendigkeit ohne denkbaren Raum für eine Alternative.

Nach den Vorstellungen dieser Theorie sollte die Geld-, Kredit- und Finanzpolitik keinen Einfluß auf das Wirtschaftsleben ausüben. Dieser Zielsetzung entsprach die Idealvorstellung vom „neutralen Gelde“; nach dieser Vorstellung sollte das Gleichgewicht der Volkswirtschaft durch den Geldumlauf nicht gestört, m. a. W. die Geldversorgung dem Geldbedarf elastisch angepaßt werden. Der Neutralität des Geldes und der Stabilität des Geldwertes lag eine gemeinsame Vorstellung zugrunde, nämlich das Geld auf eine passive Rolle im Wirtschaftsleben zu beschränken, auf seine Funktion als gleichbleibende Rechnungseinheit und stabiler Wertmesser. In Wirklichkeit handelt es sich um zwei verschiedene Zielsetzungen der Geldpolitik, die recht weit voneinander entfernt liegen. Denn die Geldwertstabilisierung setzt eine aktive Geldpolitik voraus, die nicht ohne tiefgreifende Einwirkungen auf das Wirtschaftsleben möglich ist.

Während sich die Wunschvorstellung des „neutralen Geldes“ aus den Interessen der kreditnehmenden Wirtschaft erklären und aus dem Laissez-Faire-Prinzip ableiten läßt, ist die Forderung auf Stabilisierung von Geldwert und Preisniveau von einer allgemeineren Leitvorstellung getragen — einer Forderung, die sich aus dem Glauben der klassischen Ökonomen an die Harmonie der wirtschaftlichen Kräfte ergeben hatte und die störungsfreie Entwicklung zum Programm erhob.

Aber die Konjunktur war eine so heftige Störung des wirtschaftlichen Gleichgewichtes, daß sie auch im Zeitalter des Glaubens an die ökonomische Harmonie nicht unbeachtet bleiben konnte. Freilich ließ es dieser Glauben nicht zu, die Konjunktur als eine dem harmonischen System eigentümliche Erscheinung zu behandeln; die älteren



Theoretiker betrachteten die Konjunktur als eine Art von Ausnahmezustand im regulären Wirtschaftsverlauf und erklärten sie als eine Folgewirkung von äußeren Ereignissen in der Natur (physikalische Verursachung der Ernteschwankungen z. B. durch dreieinhalbjährige Zyklen der Sonnenbestrahlung) oder in der Politik (Kriege, Revolutionen usw.) und schließlich auch in der Technik der Produktion und des Verkehrs.

So entstand eine ganze Reihe von Theorien, deren jede die Konjunktur durch eine ganz bestimmte Ursache zu erklären versuchte. Jede einzelne Theorie war monokausal — aus allem zusammen ergab sich indessen die Pluralität jener Ursachen, welche die Theoretiker entdeckt hatten. Aber von dieser Erkenntnis aus führte noch kein Weg zu einer allgemeinen Systematik der Konjunktur, noch fehlte die Kenntnis der dafür erforderlichen Gesichtspunkte und Kriterien. Der Weg zu diesem Ziele setzte vor allem zwei Entdeckungen voraus, die der empirischen Forschung zu verdanken sind.

Die erste Entdeckung betrifft den typischen Verlauf der Konjunkturen und die zweite ihre regelmäßige Wiederholung. Denn das augenfälligste und trotz verschiedener Verursachung gemeinsame Kennzeichen aller Wirtschaftskonjunkturen vor dem ersten Weltkrieg war doch die äußere Gleichförmigkeit ihres Verlaufes — eine formale Übereinstimmung gewiß, die aber dem theoretischen Denker die Idee einer gemeinsamen Gesetzmäßigkeit nahelegen mußte und allgemein in diesem Sinne interpretiert wurde. Von nun an gewann das Suchen nach den Gründen für diese Gesetzmäßigkeit größere Bedeutung als die individuelle Kausalanalyse.

Der Begriff des klassischen Konjunkturzyklus umfaßte also zwei charakteristische Elemente: erstens die Gleichförmigkeit einer als Welle dargestellten Bewegung und zweitens ihre Wiederholung, da ja erst die Rückkehr zum Ausgangspunkt einen geschlossenen Kreis ergibt. Diese Konstruktion bot einen festen Rahmen und einen Maßstab für die Anforderungen, denen eine befriedigende Konjunkturklärung genügen muß.

Andererseits war die Vorstellung vom zyklischen Ablauf der Konjunkturen mit der Entstehung des theoretischen Denkens auf diesem Gebiete durch einen grundsätzlichen Zusammenhang verbunden, vor dessen Entdeckung nur einzelne Wirtschaftskrisen mit individuell verschiedenen Ursachen beobachtet worden sind. In der theoretischen Betrachtungsweise hingegen war die Wirtschaftskrise nur das letzte Glied in einem kausalgebundenen und daher wissenschaftlich erforschbaren Geschehnisablauf, das Ende eines umfassenden Zusammenhanges also, das schon in seinen Anfängen festgelegt worden sei.

Andererseits gab diese der Naturphilosophie ihrer Zeit entlehnte Betrachtungsweise den Konjunkturtheoretikern jenes Gefühl der Sicherheit, wie es die Nachfahren Newtons bei der Berufung auf die „klassischen“ Gesetze der Physik und der Astronomie empfunden haben mögen.

Aber die Unwandelbarkeit der Natur bietet die Gewähr für die jederzeitige Wiederholbarkeit von Ereignissen, die unter denselben Bedingungen vor sich gehen. In Wirtschaft und Gesellschaft gibt es keine solche Gewähr, und die Bedingungen wiederholen sich nicht. Aber das Sicherheitsbedürfnis des Propheten, von dem ein unfehlbares Orakel erwartet wird, ist oft stärker als sein Wirklichkeits-sinn, der durch jede grundsätzliche Veränderung in den wirtschaftlichen und politischen Verhältnissen einer neuen Belastungsprobe ausgesetzt wird. Und doch war die Abneigung einer ganzen Generation von Nationalökonomen, diese Veränderungen in ihren Analysen zu berücksichtigen, mehr als nur Ablehnung des Neuen.

Es war vielmehr ein Festhalten an theoretischen Vorstellungen, die man in Jahrzehnten wissenschaftlichen Denkens erarbeitet hatte, ohne irgendeine Alternative als die Preisgabe der Theorie schlechthin. Obwohl alle Welt durch den Ausbruch der großen Krise im Oktober 1929 überrascht worden war, konnte er doch mit Hilfe der zyklischen Theorie folgerichtig erklärt werden; aber diese Scheindiagnose war ebenso unrealistisch wie die Vorstellung vom automatischen Prozeßablauf.

Aber schon mit dem ersten Weltkrieg hatte ein neues Zeitalter begonnen, in dem die Konjunkturen nicht mehr das Ergebnis zyklisch wirksamer Kräfte und Gegenkräfte, sondern von Maßnahmen der Geld-, Kredit- und Finanzpolitik waren. Die Manipulierung einer Friedenskonjunktur hingegen wurde seit 1920 von den Amerikanern *Foster* und *Catchings* propagiert — zur Zeit der ersten Nachkriegsdepression und der Weltagrarkrise. Freilich war der nordamerikanische Konjunkturaufschwung in den Jahren 1924 bis 1929 nicht etwa durch eine praktische Anwendung der Lehren von *Foster* und *Catchings* entstanden, die in erster Linie eine kräftige Konsumfinanzierung gefordert hatten.

Denn das mittlere Preisniveau für Konsumgüter hat sich in diesem Zeitraum nicht erhöht. Aber Rationalisierungsgewinne bieten geringeren Investitionsanreiz als Knappheitsgewinne — und daher blieben auch seit 1927 die jährlichen Neuinvestitionen um Milliardenbeträge hinter dem Dollarwerte der Neuaufnahme von Leihkapital am Effektenmarkte zurück; es ist anzunehmen, daß der Differenzbetrag gar nicht in den Wirtschaftskreislauf gelangt ist, sondern zur Finanzierung des Börsenbooms verwendet wurde.

Andererseits hat der Schotte Henry Dunning *McLeod* schon 1863 den Banken die Fähigkeit zur beliebigen Kreditexpansion zugeschrieben. Die Finanzierung der nordamerikanischen Spekulationskonjunktur von 1924 bis 1929 schien dieser Ansicht recht zu geben. Aber schon der Aufschwung paßte nicht mehr in das theoretische Rahmenschema einer Zyklusvorstellung, die den Kreditinstituten lediglich die passive Rolle einer Anpassung ihres Geld- und Kreditvolumens an den wachsenden Finanzierungsbedarf der produktiven Wirtschaft überließ. Was in Wirklichkeit geschah, war eine aktive Finanzierung der Hausse-Spekulation unter erstmaligem Einsatz der Offen-Markt-Politik.

Ganz Amerika glaubte an die endlose Hochkonjunktur — eine Spekulationskonjunktur, die ab Mitte 1928 gewinnbringender wurde als selbst der Kapitalexport. Aber etwas mehr als ein Jahr später gelang es einer Handvoll Baissespekulanten, die scheinbar so mächtige Bewegung nach oben abzustoppen und in ihr Gegenteil zu verkehren. Der gesetzkloß Verlauf dieser bislang größten Krise und Depression der Weltwirtschaft stand zweifellos im Widerspruch zu den zyklischen Konjunkturtheorien klassischer Observanz. Und eine Selbstheilung durch die „wirtschaftlichen Kräfte“ war so lange nicht möglich, als der Deflationsprozeß andauerte — in Amerika durch die Liquidation des Giralgeldes infolge der Börsenderoute, in Deutschland durch die deflatorische Geld- und Finanzpolitik von Reichsbank und Regierung. Der Herd der weltwirtschaftlichen Deflationskrise aber lag zweifellos in den USA; und hier stellt die Entstehung einer Deflationsspirale auch ein konjunkturtheoretisches Problem. Einerseits führte sowohl die Rückzahlung von Bankschulden durch die Debitoren als auch die Barabhebung von Bankguthaben durch die Kreditoren zur Giralgeldvernichtung, aber die Kreditrückzahlung erhöhte auch die Liquidität der Geschäftsbanken; andererseits vermindert sie den aus Geldeinkommen für Verbraucherausgaben verfügbaren Teil. Aus diesem Grunde erklärt sich wohl der Nachfrageausfall und der Preissturz auf den Konsumgütermärkten.

Nach dem Akzelerationsprinzip läßt sich schon aus dieser Schrumpfung der Nachfrage nach den Endprodukten der wirtschaftlichen Tätigkeit ein Rückgang der Investitionen ableiten, wie er in den USA von 15,8 Milliarden Dollar in 1929 bis auf 1,3 Milliarden Dollar in 1933 tatsächlich eingetreten ist. Freilich mögen auch die Schwierigkeiten der Finanzierung eine Rolle gespielt haben in einem Lande, dessen Geschäftsbanken illiquide geworden und dessen Kapitalmärkte infolge der enormen Kursstürze nicht mehr aufnahmefähig für Neuemissionen waren.

Andererseits überstieg die Abnahme des amerikanischen National Einkommens den Rückgang der Gesamtinvestition in dem genannten Zeitraum um mehr als das Dreifache: das Volkseinkommen fiel von 87,4 Milliarden Dollar in 1929 auf 39,6 Milliarden Dollar in 1933 — mithin um 47,8 Milliarden Dollar, während die Investitionsabnahme 14,5 Milliarden Dollar betrug. (Man könnte hier von einer „negativen Multiplikatorwirkung“ sprechen, obgleich der Multiplikator im wesentlichen positiv ist.) Zur Zeit der großen Krise hat es diese Instrumente der modernen Konjunkturanalyse noch nicht gegeben, aber indirekt ging von dieser Krise der Anstoß für ihre Entstehung aus. Denn diese modernen Hilfsmittel sind durch die Lehren von *Keynes* entweder entdeckt oder doch wenigstens vorbereitet worden — *Keynes* aber wollte die Ursachen der Wirtschaftskrise erforschen und die Mittel zu ihrer Bekämpfung finden. Sein revolutionärer Beitrag bestand nach den Worten von Lawrence R. *Klein* „in der Entwicklung einer Theorie der effektiven Nachfrage, das heißt einer Theorie der Bestimmungsgründe der Höhe der Gesamtproduktion“<sup>2</sup>.

In seinen beiden Standardwerken — dem „*Treatise on Money*“ wie der „*General Theory*“ legte *Keynes* einen zyklischen Ablauf der Konjunktur zugrunde, und er versuchte jene Faktoren zu bestimmen, deren kausale Wirksamkeit die verschiedenen Phasen dieses Ablaufes zur Folge haben. Andererseits hat *Keynes* die von ihm entdeckten Kausalzusammenhänge quantifiziert — eine Methode der Darstellung, die sich von seinen Nachfolgern in zunehmendem Maße perfektionieren ließ. Obwohl die konjunkturtheoretischen Entdeckungen von *Keynes* nicht immer originell gewesen sind und auch die von ihm empfohlenen Maßnahmen der antizyklischen Geld- und Kreditpolitik schon seinen Vorläufern bekannt waren, die Begriffe der analytischen Konjunkturtheorie von heute sind nicht in ihren früheren Implikationen bei *Wicksell* und *Robertson*, sondern in ihrer Keynesianischen Formulierung zur Grundlage des modernen Instrumentariums geworden. Dies mag daran liegen, daß *Keynes* als erster wissenschaftlicher Autor im angelsächsischen Sprachbereich mit allem Nachdruck für die Anwendung der richtigen Therapie eingetreten ist (1930) und auf Grund dieses Sachverhaltes die erfolgreiche Therapie der theoretischen Begründung die Bahn gebrochen hatte.

Es war der Wirtschaftspolitiker *Keynes*, dessen Ruf dem Theoretiker *Keynes* sechs Jahre lang vorauseilte und den Erfolg seiner Lehren vorbereiten half. Als sein theoretisches Hauptwerk erschien (1936), waren Depression und Arbeitslosigkeit in Deutschland bereits überwunden, während sich die USA noch im Kampf mit der Welt-

<sup>2</sup> Lawrence R. *Klein*: *The Keynesian Revolution*. New York 1947. S. 56.



wirtschaftskrise befanden. In dieser Situation war nichts aktueller als eine theoretisch fundierte Anleitung zu antidepressiver Wirtschafts- und Konjunkturpolitik in demokratischen Ländern.

Andererseits hat sich *Keynes* die größte Mühe gegeben, um den Gegensatz zwischen seiner Theorie und den klassischen Lehren von *Ricardo* und *Marshall* hervorzukehren und alle Widersprüche aufzuzeigen, welche die fundamentale Unvereinbarkeit der Konzeptionen ersichtlich werden lassen. Offenbar lag ihm selbst sehr viel daran, möglichst viel Aufsehen zu erregen und das zustande zu bringen, was man späterhin als die „Keynessche Revolution“ bezeichnet hat. Und wenn es das Kennzeichen einer siegreichen Revolution ist, daß alte Vertreter des traditionellen Standpunktes ihre ursprüngliche Gegnerschaft aufgeben und sich der neuen Richtung anschließen, so hat *Keynes* dieses Ziel jedenfalls erreicht, wenn auch mit zeitlicher Verzögerung und zum Teil erst posthum. Denn es ist ein sehr weiter Weg von der theoretischen Ausgangsposition des Keynesianischen Systems bis zu seiner wirtschaftspolitischen Zielsetzung.

Ausgangspunkt der Keynesschen Kritik an der klassischen Theorie war das Denkmodell eines wirtschaftlichen Gleichgewichtes, das sich automatisch und mechanisch einstellen müsse und die volle Beschäftigung aller produktiven Kräfte impliziert. Nach dieser Theorie kann es brachliegende Produktionsfaktoren nur in einem gleichgewichtslosen Zustand geben, der nicht lange bestehen kann, weil die wirtschaftlichen Kräfte von selbst zum Gleichgewicht streben. Der Einwand von *Keynes* gegen diese Gedankengänge war seine These, daß es auch ein Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung gibt, einen Zustand also, der nicht durch die Wirksamkeit von wirtschaftlichen Kräften beendet wird, obwohl Arbeitskräfte und sachliche Produktionsmittel in großem Umfange brachliegen. *Keynes'* neue Gleichgewichtstheorie besagt also, daß es keinen „unteren Wendepunkt“ der Konjunktur gibt, sondern daß eine Volkswirtschaft in der Talsohle der Konjunktur verharren muß, wenn sie auf diesem Niveau das Unterbeschäftigungs-Gleichgewicht erreicht hat.

Andererseits läßt sich die Vermutung nicht von der Hand weisen, daß diese theoretische Konstruktion in einer bestimmten politischen Absicht konzipiert wurde; denn das Dogma vom klassischen Gleichgewichts-Mechanismus hatte sich aller Erfahrung zum Trotz als eine Art von metaphysischer Glaubensgrundlage für die Anhänger des Laissez-Faire-Prinzips und als ein Herd des Widerstandes gegen jede aktive Konjunkturpolitik erwiesen. Während sich jedoch die deutsche Wirtschaftspolitik schon im Jahre 1933 dem Einfluß des klassischen Dogmas entzog, war dieser Einfluß in den USA auch nach

dem Amtsantritt des Präsidenten Roosevelt noch keineswegs gebrochen, und die Schwierigkeiten und Widerstände gegen das Regierungsprogramm des New Deal waren bis 1936 noch nicht ganz überwunden. Der wichtigste Beitrag von *Keynes* war unter diesen Umständen eine Ideologie, welche die Vollbeschäftigung der nationalen Arbeitskräfte als ein selbständiges, autonomes Ziel der Politik betrachtet und nicht nur als das automatische Ergebnis einer Wirtschaft im Stadium der Prosperität.

Und doch enthielt sich *Keynes* der unmittelbaren Stellungnahme zu den Kontroversen der wirtschaftspolitischen Interessengruppen seiner Zeit. Schließlich war die Manipulierbarkeit der Konjunkturen ein Hauptergebnis seiner Theorie; aber er zog aus diesem Sachverhalt nicht dieselben Schlußfolgerungen wie *Kalecki*, der die General Theory unabhängig von *Keynes* entdeckte. Als während des Krieges deutlich wurde, daß die neue Theorie sich fest etabliert hatte und daß sich der alte Konjunkturzyklus überwinden ließe, sagte *Kalecki* voraus, daß wir dann unter einem politischen Konjunkturzyklus leben würden:

„In der Krise werden, entweder unter dem Druck der Massen oder sogar ohne ihn, öffentliche durch Kredite finanzierte Investitionen durchgeführt, um Arbeitslosigkeit großen Ausmaßes zu vermeiden. Versucht man jedoch diese Methode anzuwenden, um das im nachfolgenden Boom erreichte hohe Beschäftigungsniveau zu erhalten, dann wird man wahrscheinlich auf den heftigen Widerstand der ‚Wirtschaftsführer‘ stoßen. Wie schon gezeigt wurde, ist anhaltende Vollbeschäftigung keineswegs nach ihrem Geschmack. Die Arbeiter würden ‚über die Stränge schlagen‘ und die ‚Industriekapitäne‘ wären darauf bedacht, ihnen eine Lektion zu erteilen‘. Darüber hinaus geht der Preisauftrieb im Aufschwung zu Lasten der kleinen und großen Rentner und macht diese ‚boom-müde‘. In dieser Situation kommt es wahrscheinlich zur Bildung eines mächtigen Blocks zwischen den Interessen des ‚Big Business‘ und der Rentner, und es würde sich vermutlich mehr als ein Nationalökonom finden, der erklärt, die Situation sei offenkundig ungesund. Der Druck all dieser Kräfte, und insbesondere der des ‚Big Business‘ — einer Macht, die einen großen Einfluß auf die staatlichen Stellen hat —, würde höchstwahrscheinlich die Regierung veranlassen, zur orthodoxen Politik der Verringerung des Budgetdefizits zurückzukehren. Eine Krise würde folgen, in der die Ausgabenpolitik der Regierung erneut zu ihrem Recht käme... Die Herrschaft des ‚politischen Konjunkturzyklus‘ wäre eine künstliche Restauration des Zustands, in dem sich der Kapitalismus im 19. Jahrhundert befand. Nur auf dem Höhepunkt des Boom würde

Vollbeschäftigung erreicht, die Krisen allerdings würden relativ milde ausfallen und nur von kurzer Dauer sein<sup>3</sup>.“

*Kalecki* führt also den Verlauf der „politischen Konjunkturen“ auf den wechselnden Einfluß von zwei rivalisierenden Interessengruppen zurück — die wir vereinfachend als Inflationspartei und Deflationspartei bezeichnen können. Die Zusammensetzung dieser Parteien und die politische Macht ihrer Komponenten mag differieren und variieren — für deutsche Verhältnisse jedenfalls ist *Kaleckis* „mächtiger Block zwischen den Interessen des ‚Big Business‘ und der Rentner“ wenig wahrscheinlich, wengleich nicht bezweifelt werden kann, daß die Rentner zur „Deflationspartei“ gehören; es ist unvorstellbar, woher eine marktinkative und politisch gespaltene Gruppe zu sozialer Macht gelangen, wo sie diese hernehmen soll. Wenn auch die Rentner wie alle Bezieher von festen Nominaleinkommen, also auch Beamte und Angestellte, an einer Erhöhung des Geldwertes und mithin an einer deflatorischen Politik interessiert sein mögen, so ist doch ihr sozialer Einfluß viel zu gering, um eine solche Politik durchzusetzen. Auch die Deflationspolitik der deutschen Reichsregierung unter dem Kanzler Brüning wurde nicht um der Rentner und der Festbesoldeten willen durchgeführt; ganz im Gegenteil: Durch zwei Notverordnungen vom 17. April 1930 und vom 8. Dezember 1931 setzte diese Regierung die Gehälter drastisch herab, erst um 10 und dann um 20 Prozent; nur die Interessen der Geldkapitalbesitzer und der Gläubiger von Geldforderungen wurden durch die deutsche und durch die amerikanische Deflation einseitig begünstigt.

Andererseits hat schon R. F. *Harrod* auf das gemeinsame Interesse von Unternehmern, Gewerkschaften und Schuldner an einer inflatorischen Politik hingewiesen. Wenn also zwecks Durchführung von Preiserhöhungen, Lohnerhöhungen und Abwertung von finanziellen Verpflichtungen ein politisches Bündnis eingegangen wird, so kann die daraus resultierende Blockbildung von vornherein viel mächtiger, fester und dauerhafter sein als eine auf zahlenmäßig schwache und politisch schlecht organisierte Gruppen gestützte Deflationspartei. Aus diesem Grunde ist das Urteil von *Kalecki* über den Verlauf von „politischen Konjunkturen“ wohl im allgemeinen zutreffend — wenn auch die soziale Machtverteilung nicht mit seinen Vorstellungen übereinstimmen mag.

Natürlich ergibt die politische Manipulierung der Konjunkturen keinen Bewegungsrhythmus der wirtschaftlichen Wechsellagen, keine regelmäßigen Perioden; auch wenn man den Begriff des Konjunktur-

<sup>3</sup> Joan *Robinson*: Die Doktrinen der Wirtschaftswissenschaft. Deutsche Übersetzung von Albert Jeck. München 1965. S. 114 f.

zyklus nicht anspruchsvoller definieren will als Jones *Loyd* (späterer Lord *Overstone*) ihn 1837 beschrieben hat. „Die Geschichte dessen“, sagte Jones *Loyd*, „was wir üblicherweise den Zustand der wirtschaftlichen Tätigkeit nennen, ist eine lehrreiche Lektion. Wir finden sie verschiedenen Bedingungen unterworfen, die periodisch wieder auftreten; sie kehrt offensichtlich in einem festen Zyklus wieder. Zuerst finden wir sie in einem Zustand der Ruhe — dann der Verbesserung — des wachsenden Vertrauens — der Prosperität — der Erhitzung — der Überaktivität — der Erschütterung — der Bedrängnis — der Stagnation — der Not — und dann wieder in Ruhe endend.“

In graphischer Darstellung ergibt sich das Bild einer Welle mit einem aufsteigenden und einem absteigenden Teil. Obwohl jedoch dieses Erscheinungsbild für den Verlauf eines Konjunkturzyklus als typisch betrachtet wird, genügt es nicht, um sein Wesen zu bestimmen: Wesentlich für den „klassischen Konjunkturzyklus“ ist die kausale Beziehung zwischen den einzelnen Teilen im Zeitablauf; denn dieser Zyklus setzt voraus, daß der konjunkturelle Abschwung bereits während des Aufschwunges vorbereitet wird, daß also die Bedingungen für den Ausbruch der Krise und für die nachfolgende Depression im Aufschwung und in der Hochkonjunktur bereits entstehen. Die kausale Notwendigkeit, mit welcher eine Konjunktur ihr eigenes Ende hervorbringt, galt als ein Wesensmerkmal des klassischen Zyklusbegriffes; insbesondere der Konjunkturwechsel am „oberen Wendepunkt“ mußte durch einen unmittelbaren Kausalzusammenhang zwischen den beiden Konjunkturfhälften erklärt werden.

Diese „endogene“ oder konjunkturimmanente Kausalerklärung ist bei politischen Konjunkturen nicht erforderlich; denn die politische Manipulierung ist selbst ein ausreichender Grund für konjunkturellen Phasenwechsel. Andererseits ist dieser im klassischen Modellbild sehr ausgeprägte Phasenablauf durch die Manipulierung auf eine unregelmäßige Folge von schleichenden Inflationen und kleinen Deflationen reduziert worden. Es ist ein mögliches und wahrscheinliches Ziel der politischen Manipulierung, den gesamten Konjunkturverlauf zu verändern. Die Entdeckung der wirtschaftspolitischen Manipulierbarkeit von Konjunkturen hat die Konjunkturtheorie nicht vereinfacht, sondern um einen neuen Problembereich bereichert: um die Probleme der konjunkturpolitischen Zielsetzung nämlich.

Die Ablösung der deterministischen Konjunkturbetrachtung durch eine voluntaristische Auffassung war ein sehr vielschichtiger Prozeß, der sich in der Theorie und in der Praxis mit verschiedener Geschwindigkeit vollzogen hat. Nicht aus ideologischen Gründen, sondern weil die gesellschaftliche Notwendigkeit sie dazu zwang, haben



sich die Politiker zu bestimmten Maßnahmen entschlossen, um die Wirtschaftskrise zu bekämpfen und die Arbeitslosigkeit zu beseitigen. Für diese Wirtschaftspolitik gab es keine Zielkonflikte, weil Produktionssteigerung und Beschäftigungszunahme in derselben Richtung liegen, und das heißt, durch gleiche Maßnahmen erreichbar sind.

Während nämlich im Deutschen Reich die Vollbeschäftigung keine Schranke für die wirtschaftliche Expansionspolitik gewesen ist, wurde dieser Zustand in den USA erst gar nicht erreicht. Auch in den beiden letzten Jahrzehnten seit der Währungsreform konnten die Erfahrungen der deutschen Wirtschaftspolitik nur zur Klärung der Frage beitragen, wie die Beschäftigung stimuliert werden kann. Aber bezeichnenderweise gibt es in der deutschen Volkswirtschaft keine Erfahrungen mit dem Problem, wie man den Zustand der Vollbeschäftigung aufrechterhält, wenn er einmal erreicht ist. Der Grund dafür liegt darin, daß die Vollbeschäftigung des Produktionsfaktors „Arbeitskraft“ nie ein Selbstzweck der deutschen Wirtschaftspolitik gewesen ist und demzufolge auch kein konjunkturpolitisches Endziel werden konnte.

In den beiden Blütezeiten des „Laissez-Faire“ gab es also keine Beschäftigungspolitik für die menschliche Arbeitskraft um ihrer selbst willen; Ziel der damaligen Wirtschaftspolitik war nicht die Vollbeschäftigung der Arbeit, sondern die Vollbeschäftigung der Ausrüstung, des Realkapitals. Die extreme Unterbeschäftigung der frühen dreißiger Jahre hat sich zwar nicht wiederholt, aber die bis 1966 anhaltende Überbeschäftigung der deutschen Volkswirtschaft mußte durch eine schleichende Inflation erkaufte werden.

Die logische Konsequenz eines Standpunktwechsels der Konjunkturtheorie vom Determinismus zum Voluntarismus wäre der Ersatz des Konjunkturzyklus durch ein Konjunkturprogramm gewesen. Und wollte man an Stelle der konjunkturellen Schwankungen ein stetiges und gleichmäßiges Wachstum der Volkswirtschaft, so hätte diese Zielsetzung eine Art von langfristigem Entwicklungsplan erfordert.

Aber die Aufstellung eines Konjunkturprogramms mit bestimmten Entwicklungszielen erfordert beispielsweise die Festlegung von Wachstumsraten in allen Zweigen des Wirtschaftslebens. Denn die globale Wachstumsrate der Volkswirtschaft kommt nicht dadurch zustande, daß alle einzelnen Wirtschaftszweige in derselben Proportion wachsen, sondern sie ist das integrierte Ergebnis jeweils ganz verschiedener Zuwachsraten.

Wenn also die „gesamtwirtschaftliche Zielprojektion“ (September 1967) eine vorausbestimmbare Größe sein soll, dann müssen auch die Verhältnisse zwischen den Zuwachsraten der einzelnen Wirtschafts-

zweige und jener globalen Wachstumsrate im voraus bekannt sein, die sich aus den einzelnen Zuwachsraten zusammensetzt. Nur unter der Voraussetzung, daß man den rechnerischen Ansatz für diese Zusammensetzung kennt, ist eine Aufteilung der für die Investitionsfinanzierung verfügbaren Gesamtmittel in jenen Verhältnissen möglich, welche die Zuwachsraten der einzelnen Wirtschaftszweige zu einer „gesamtwirtschaftlichen Zielprojektion“ koordinieren.

Man muß zugeben, daß die einer solchen Ex-Ante-Koordination entgegenstehenden Schwierigkeiten kaum geringer sind als jene, die sich bei der Aufstellung und Ausarbeitung eines zentralen Volkswirtschaftsplanes ergeben. Es ist eine weitaus leichtere Wirtschaftspolitik, das Wachstum mit allen Mitteln zu stimulieren und die Finanzierung der Investitionen durch billiges Geld und unbehinderte Kreditexpansion anzuregen, wie es in der Bundesrepublik Deutschland von der Währungsreform bis 1965/66 geschah. In formalistischer Betrachtung ist dieses „Laissez-Faire“ die liberale Methode, Wachstum und Fortschritt sich selbst zu überlassen.

Aber es ist eine Methode, welche die Freiheit gewährt, Investitionen auf Kosten der Konsumenten durchzuführen. *Keynes* und die klassischen Ökonomen wußten, daß die volkswirtschaftliche Gesamtinvestition reale Einkommensersparnis ist. Aber es ist ein Unterschied, ob freiwillige Ersparnisse investiert werden oder ob die Investition die Ersparnis erzwingt. Und dieser Unterschied ist politisch von entscheidender Bedeutung. Denn es gibt keine technische Grenze für die Finanzierung eines Konjunkturbooms durch schleichende Inflation.

Wir gehen von der Annahme aus, daß eine Konjunktur durch mehrere aufeinanderfolgende Investitionswellen entsteht und daß sich jede dieser Wellen aus einem inflatorischen Anfangsstadium (dem sogenannten „Aufschwung“) und einem deflatorischen Endstadium („Abschwung“) zusammensetzt.

In diesem Bewegungssystem kann ein Konjunkturaufschwung nur so lange anhalten, als die deflatorischen Endstadien von primären Investitionswellen durch die inflatorischen Anfangsstadien von sekundären Investitionswellen mindestens kompensiert werden. Allerdings scheinen Gegenstand wie Ausmaß der Kompensation bei näherer Überlegung nicht ganz so leicht bestimmbar zu sein; da es aus praktischen Gründen unmöglich ist, die gesamte Nachfrage zu messen, bleibt uns als praktischer Index für die Wirksamkeit inflatorischer wie deflatorischer Einflüsse nur die Preisbewegung. Soll ein Preisrückgang auch dann „kompensiert“ werden, wenn er infolge einer Kostensenkung entsteht?

Eine konsequente Anwendung dieses Prinzips würde offenbar die Ausschaltung der Konkurrenz an den Absatzmärkten bedeuten. Die Folge wäre, daß die Bezieher gleichbleibender Nominaleinkommen niemals an den Wirkungen des technischen Fortschrittes teilnehmen könnten; die Nutznießung dieses Fortschrittes bliebe auf diejenigen Verbraucher beschränkt, deren Geldeinkommen in der Konjunktur steigen. Man sieht also, daß die Stabilisierung von Preisniveau und Geldwert insofern ein problematisches Ziel der Konjunkturpolitik ist, als sie die Bezieher von Festeinkommen im Vergleich mit anderen Einkommensbezieheren benachteiligt.

In Wirklichkeit hat das Ausmaß der inflatorischen Geldschöpfung und Kreditexpansion den Einfluß der durch die Automation erzielten Kostensenkung auf das bundesdeutsche Preisniveau in dem Jahrzehnt von 1955 bis 1965 reichlich überkompensiert. Man vergißt allzu leicht, daß die schleichende Inflation von der Währungsreform bis zu den Jahren 1965/66 für die Verteilung von Volkseinkommen und Volksvermögen sehr einschneidende Folgen hatte.

Zweifellos kann der Konsumverzicht, den die volkswirtschaftliche Realinvestition erfordert, durch Preiserhöhungen wirksam erzwungen werden; ein inflatorisches Zwangssparen, dessen Wirkungsweise Henry *Thornton* schon im Jahre 1802 erkannte. Aber man wußte auch schon seit langem, daß die Investitionsfinanzierung durch Geldschöpfung und Kreditexpansion letzte Ursache dieser Preiserhöhungen ist. Es ist daher eine durchaus konsequente Forderung der klassischen Gleichgewichtstheorie, das Volumen der Investitionskredite auf jenes der freiwilligen Ersparnisse aus den Geldeinkommen zu beschränken. Wenn es einen Weg geben würde, um diese Größen aufeinander abzustimmen, so ließen sich manche wiederkehrenden Störungen des wirtschaftlichen Gleichgewichtes vermeiden.

Aber es gibt keinen Mechanismus, welcher das Volumen der Investitionskredite dem Volumen der freiwilligen Ersparnisse anpaßt. Von der älteren Theorie wurde eine Art automatischer Gleichheit zwischen dem gesamten Kreditvolumen der Banken und ihrem Depositenvolumen unterstellt durch die Annahme, daß die Banken lediglich die bei ihnen angelegten Geldersparnisse „weiterleiten“ würden. Wenn diese sogenannte „Kreditvermittlungstheorie“ stimmen würde, so wäre die Volkswirtschaft vor jeder Inflation geschützt, die nicht importiert wird oder durch die Finanzierung von Haushaltsdefiziten durch die zentrale Notenbank entsteht.

Die unvermeidliche Folge einer starren Bindung des Kreditvolumens der Banken an ihr Depositenvolumen wäre die Unmöglichkeit einer Anpassung des Geldumlaufes an ein stark zunehmendes Waren-

angebot; denn die Elastizität des Geldumlaufes würde in diesem Falle auf die Veränderung der Umlaufgeschwindigkeit von Zentralbankgeld beschränkt sein. Unter diesen Voraussetzungen würde sich die Volkswirtschaft im Zustande einer chronischen Deflation befinden.

Man darf annehmen, daß die Kreditvermittlungstheorie ihrem politisch-psychologischen Zweck besser gedient hat als dem der wissenschaftlichen Analyse. Denn diese Theorie ignoriert die wirklichen Zusammenhänge und ersetzt sie durch eine Konstruktion, die den Vorstellungen von einer ökonomischen Marktgerechtigkeit besser entspricht. Die Kernvorstellung war, daß der freiwillige „Konsumverzicht“ der Depositen-Sparer zunächst eine nicht-inflatorische „Vorfinanzierung“ von Realinvestitionen durch kompensatorischen Bankkredit ermögliche und daß nach Fertigstellung der realen Investitionsobjekte auch eine formelle Ablösung der Vorfinanzierungskredite am Kapitalmarkt erfolgen würde, was um so leichter möglich sei, als die für den Absatz der neuemittierten Kapitalmarktpapiere erforderlichen Mittel ja schon als Bankdepositen bereitstünden und nur darauf warten würden, langfristig angelegt zu werden.

Nach dieser Vorstellung würden also dieselben Geldsparer, durch deren freiwilligen Konsumverzicht die nichtinflatorische Vorfinanzierung von Realinvestitionen ermöglicht wurde, nach eigener Wahl entweder zu Aktionären oder Mitbesitzern der realen Investitionsobjekte oder zu Obligationären und d. h. zu Gläubigern der Besitzer dieser Objekte werden. Niemand wird bezweifeln, daß eine solche Lösung billiger und gerechter wäre als die Ergebnisse einer Investitionsfinanzierung durch Geldschöpfung und schleichende Inflation.

Denn aus erzwungenem Konsumverzicht entstehen weder Geldersparnisse noch Gläubiger- und Eigentumsrechte der Zwangssparer an den neuen Investitionsobjekten, lediglich die Banken werden Gläubiger der Realvermögensbesitzer. Aber in der schleichenden Inflation kann eine Entschuldung von den Investitionskrediten der Banken nicht nur über den Kapitalmarkt erfolgen. Denn die Durchführung von kostensparenden Investitionen hat die Entstehung von Rationalisierungsgewinnen zur Folge, wenn sich die laufende Erzeugung der neuen Investitionsobjekte (Produktionsanlagen) ohne Preissenkung absetzen läßt; in diesem Falle erübrigt sich eine Inanspruchnahme des Kapitalmarktes, weil die Rückzahlung von Investitionskrediten innerhalb kurzer Frist aus den Rationalisierungsgewinnen möglich ist.

Wir sehen also die schleichende Inflation als Mittel und Ergebnis einer Wirtschaftspolitik, welche die Rentabilität der Investitionen und die Liquidität der Banken zu erhöhen, den Reichtum der inve-



stierenden Unternehmer und der Realvermögensbesitzer zu vermehren bestrebt ist. Es zeigte sich auch, daß die Geldentwertung nicht etwa ein zufälliges und ungewolltes Ergebnis dieser Politik ist, keine akzessorische Begleiterscheinung also, sondern ein für die kalte Enteignung der Geldeinkommensbezieher notwendiges Instrument. Denn das ungeteilte und von jeder Schuldbelastung freie Eigentum an den Realobjekten ihrer Investition erwerben die investierenden Unternehmer doch nur dann, wenn sie weder auf die Finanzierung durch freiwillige Ersparnisse noch auf die „Konsolidierung“ auf dem Kapitalmarkt angewiesen sind.

Wir haben es also mit zwei verschiedenen Zwecken der inflatorischen Geldschöpfung zu tun, d. h. einer Geldschöpfung, durch die Nachfrage ohne Angebot entsteht: erstens die Finanzierung von realen Investitionen, z. B. der Errichtung von neuen Produktionsanlagen; und zweitens die Finanzierung von zusätzlicher Nachfrage nach Produkten, welche von den neuen Anlagen billiger hergestellt werden als von den alten. Ohne diese Mehrnachfrage müßte das zusätzliche Angebot der neuen Produktionsanlagen den Preis je Produkteinheit so weit senken, bis die kostspieliger produzierenden Altanlagen nicht mehr konkurrenzfähig sind und stillgelegt werden müssen; daraus könnte eine technologische Arbeitslosigkeit entstehen.

Diese Erscheinung muß auch eintreten, wenn eine schleichende Inflation zu Ende geht und sich die Konkurrenz der Produzenten an den Absatzmärkten allmählich wieder voll auswirken kann. Aber es gibt noch mehr Übereinstimmungen zwischen den Nachwirkungen einer schleichenden Inflation und den Folgen eines Rückganges der Konjunktur.

Worin besteht hier der Unterschied? Ein Hauptkennzeichen der schleichenden Inflation ist vor allem die Entfunktionalisierung des freiwilligen Geldsparens durch Geldschöpfung und Zwangssparen. Denn die Investitionsfinanzierung durch Geldschöpfung zwingt die Gesamtheit der Geldeinkommensbezieher, den Verbrauch der Investitionsarbeiter zu bezahlen. Sie bezahlen diesen Verbrauch in der Form von Preiserhöhungen für ihre eigenen Einkäufe, weil die von den Investitionsarbeitern für die Bezahlung von Konsumgütern verausgabten Einkommen die Nachfrage nach diesen Gütern und dadurch ihre Preise erhöhen.

Dieser Sachverhalt ist mit der Redensart gemeint, daß Investitionen „aus den Preisen“ finanziert werden. Man spricht auch vom „Zwangssparen“, weil die Geldeinkommensbezieher durch die Preiserhöhungen zum Verzicht auf den Konsum jener Güter gezwungen werden, welche die Investitionsarbeiter verbrauchen. Aber im Gegen-

satz zum freiwilligen Sparen entstehen durch das „Zwangssparen“ keine Geldersparnisse. Es entstehen nur die realen Investitionsobjekte, welche zwar den volkswirtschaftlichen Gegenwert der erzwungenen Ersparnis darstellen, aber nicht den „Zwangssparern“ gehören.

Effektiv wird die Belastung des „Zwangssparens“ den sogenannten Masseneinkommen auferlegt, während den Unternehmern vor allem als Investoren, aber auch als einfachen Produzenten die schleichende Inflation zugute kommt; wenigstens so lange, als sie sich bei der Investitionsfinanzierung und auf den Absatzmärkten stärker auswirkt als auf den Arbeitsmärkten. Dies ist auch in den Anfangsjahren einer Inflation der Fall, solange noch freie Arbeitskraftreserven vorhanden sind, die sich ohne Lohnerhöhungen für eine expansive Produktionswirtschaft erfassen lassen. Denn natürlicherweise wird ein stetig wachsender Kreis von Nutznießern an den Vorteilen einer schleichenden Inflation teilzunehmen versuchen, während die Empfänger von Masseneinkommen in ihrem ebenso natürlichen Bestreben, sich den Nachteilen der inflationären Belastung zu entziehen, auf die Dauer durch die Entwicklung an den Arbeitsmärkten unterstützt werden.

In den Blütejahren der Erhard-Inflation wurde bekanntlich das europäische Reservoir an billigen Arbeitskräften bis an die geographischen und politischen Grenzen des Kontinents für den Expansionsbedarf der Industrie erschlossen: und in diesen Jahren stieg auch die Zuwachsrate des Bruttosozialproduktes. In diesen Jahren nahm die Lohnentwicklung auf den deutschen Arbeitsmärkten einen der Übernachfrage und der daraus resultierenden Verknappung an Arbeitskräften entsprechenden Verlauf. Es begann mit dem Facharbeitermangel und setzte sich in einem Mangel an gelernten, angelernten und schließlich sogar ungelernten Arbeitskräften fort. Diese Entwicklung von der Spitze der Arbeitspyramide bis hinab zu deren unterster Basis mußte also nolens volens auch die Masseneinkommen einbeziehen und die Lohnpolitik der Gewerkschaften beeinflussen.

Denn die Arbeitsnachfrage der Investitionsgüter-Industrie hat einen konjunkturellen Finanzierungs-Vorsprung vor der Nachfrage nach Konsumgütern selbst dann, wenn der Grenzhang zum Verbrauch („marginal propensity to consume“) bei den Investitionsarbeitern gleich Eins ist. Es wird sich nämlich die gesamte Verbrauchernachfrage nicht auf Konsumgüter ein und derselben Art richten, sondern auf ein mehr oder weniger vielfältiges Angebot verteilen, während die Nachfrage nach ausgebildeten Fachkräften in der Investitionsgüterindustrie eine sehr spezifische Nachfrage ist, zudem können Engpässe und Flaschenhälse im Angebot nach Spitzenfachkräften oft

nur nach längerer Ausbildungszeit überwunden werden: je unelastischer indessen das Angebot ist, um so höher kann der Lohn für bestimmte Arbeitsleistungen durch eine dringliche Nachfrage getrieben werden.

Auf diesen Spezialarbeitsmärkten tritt also das Phänomen des zeitlichen Vorsprunges der Lohnsteigerungen vor den Preiserhöhungen zuerst auf; solange sich dieses Phänomen nur vereinzelt und ausnahmsweise zeigt, ist es noch irrelevant für den weiteren Verlauf einer schleichenden Inflation. Aber wenn auch die Gewerkschaften in ihren Lohnforderungen nicht länger hinter den bereits vollzogenen Preiserhöhungen herhinken, sondern die Preiserhöhungen der Zukunft vorwegnehmen, dann scheiden immer mehr Empfänger von „Masseneinkommen“ aus dem Kreise der „Zwangssparer“ aus — und wenn die „marktaktiven Klassen“ nicht mehr zum Konsumverzicht gezwungen werden können, dann reicht die „Sparkraft“ der Rentner und Pensionisten nicht mehr aus, um den Verbrauch der Investitionsarbeiter zu alimentieren. Wenn also die Kosten rascher steigen als Erlöse und Gewinne, dann beginnt die Inflation unrentabel zu werden, und die „Wirtschaft“ fordert ihre Beendigung.

Maßnahmen zur Bekämpfung der schleichenden Inflation in Deutschland wurden erst ergriffen, nachdem aus dieser eine Kosteninflation entstanden war. Nach 15jähriger Dauer hatte sich die schleichende Inflation als konjunkturelles Stimulans erschöpft, und da man kein anderes besaß, brach auch der Glaube an die ewige Hochkonjunktur in sich zusammen. Aber es ist doch ein weiter Weg von der Konzeption allgemeiner Einsichten bis zu ihrer konkreten Nutzenanwendung gegen den erbitterten Widerstand aller Gruppen, deren unmittelbare Interessen durch solche Maßnahmen bedroht und beeinträchtigt werden. Da diese Interessentengruppen vom Beginn der restriktiven Geld- und Kreditpolitik bis zu ihrem Ende — also ein volles Jahr (1965/66) lang — in der deutschen Öffentlichkeit Alarm geschlagen haben, war diese auf die nachkonjunkturelle Regression psychologisch bestens vorbereitet.

Andererseits hat dieser Widerstand die antiinflationistische Wirksamkeit der restriktiven Geld- und Kreditpolitik sehr erschwert und verzögert, gerade weil er sie von vornherein in Frage stellte. Denn der allgemeine Zweifel am Erfolg einer bestimmten Politik kann diesen Erfolg längere Zeit behindern und härtere Maßnahmen erforderlich machen, als ursprünglich beabsichtigt gewesen sind. Wenn die systematische Bearbeitung der öffentlichen Meinung zu einer Atmosphäre des Mißtrauens gegen den Zielwechsel in der offiziellen Währungspolitik geführt hat und ein Konflikt zwischen der psychologischen

Einstellung von Produzenten, Händlern und Verbrauchern und den neuen Zielsetzungen dieser Politik entstanden ist, so kann eine Verzögerung der Reaktionen eintreten, die ihre normale Dauer weit übersteigt. Passiver Widerstand entfaltet sich: Preissenkungen unterbleiben, bis sie durch Absatzrückgang erzwungen werden.

Es gibt also auch noch andere Faktoren, welche die Reaktionsgeschwindigkeit von wirtschaftlichen Vorgängen bestimmen als die Zeitdauer des physikalischen Geschehnisablaufes. Wenn die Erwartungen der Marktteilnehmer nicht mit den Zielsetzungen der offiziellen Wirtschaftspolitik übereinstimmen, dann werden auch ihre Dispositionen von jenem Verhalten abweichen, das eine rasche Anpassung an diese Politik ermöglichen würde. Andererseits kann dieses Verhalten nach Überschreitung des „oberen Wendepunktes“ der Konjunktur keinen Vorteil bringen — selbst dann nicht, wenn dieser Wendepunkt ein Ergebnis wirtschaftspolitischer Maßnahmen ist.

Unter den Ursachen für den Rückschlag, den die deutsche Wirtschaftskonjunktur bis zum Herbst 1966 erlitten hatte, wurde die Ergreifung zu harter Restriktionsmaßnahmen im Laufe der vorausgegangenen Monate genannt; indessen waren diese Maßnahmen notwendig, um jeden Zweifel an der Entschlossenheit zur Beendigung der schleichenden Inflation verstummen zu lassen.

Natürlich können sich die Auswirkungen früherer und späterer Maßnahmen akkumulieren, wenn z. B. eine früher getroffene Maßnahme, die man zunächst für unwirksam hielt, sich nachträglich auszuwirken beginnt. Gerade weil die zeitliche Reaktionsdauer bestimmter Vorgänge durchaus ungewiß ist und ganz überwiegend von psychologischen Faktoren abhängt, hat man den Zeitfaktor, oder besser die Dimension der Zeit, in den meisten Formeln ausgelassen, welche die Wirkungsweise der modernen Mechanismen demonstrieren sollen. Möglicherweise wirkt erst die Wiederholung einer bestimmten Maßnahme; aber dann nicht doppelt, sondern dreimal so stark.

Aus diesen Gründen mag es einen unerwarteten Ruck gegeben haben, als die Inflationsbremse endlich angriff, und daraus ergab sich auch der Rückschluß, diese Bremse sei zu stark angezogen worden. Indessen sind solche Argumente ohne theoretischen Erkenntniswert und werden immer wieder vorgebracht, seitdem es eine wirtschaftspolitische Beeinflussung und Steuerung der Konjunktur gibt. Schon der sogenannte „obere Wendepunkt“ ist ja eine theoretische Konstruktion, welche die Erfahrung voraussetzt, daß die Konjunkturen am Ende ihres Aufschwunges nicht in einem Vollbeschäftigungsgleichgewicht verharren, sondern in eine vorläufige Rezession ausmünden.



Andererseits sind die Oszillationsmodelle der modernen Theorie zur Erklärung des periodischen Konjunkturzyklus erdacht und konstruiert worden; diese Theorie ist durchaus zweckmäßig, wenn eine Reihe von aufeinanderfolgenden „Wechselagen“ zwischen Prosperität und Depression erklärt werden soll, wie sie sich das ganze 19. Jahrhundert hindurch bis zum ersten Weltkrieg tatsächlich ereignet haben.

Wie ist es aber, wenn die nach dem Zyklusschema zu erwartenden Abschwünge der Konjunkturen jahrzehntelang nicht eingetreten sind, weil sie durch eine Politik der schleichenden Inflation überspielt wurden? In diesem Falle scheint das Erkenntnisobjekt des periodisch wiederkehrenden Konjunkturzyklus nicht mehr mit dem Erfahrungsobjekt der schleichenden Inflationskonjunktur übereinzustimmen.

In der Tat gibt es — worauf Friedrich A. *Lutz* hingewiesen hat — „zwei verschiedene Arten der Erklärung des Wendepunkts. Die eine erklärt ihn als das automatische Ergebnis des Mechanismus des kumulativen Prozesses; die andere sieht irgendeine exogene Änderung als Ursache an. Innerhalb dieser umfassenden Typen gibt es wieder verschiedene Varianten<sup>4</sup>.“

Es läßt sich aber in strengem Sinne nicht behaupten, daß die schleichende Inflation ein „kumulativer Prozeß“ sei; denn in diesem Falle wäre sie ja eine „galoppierende“ Inflation. Wenn also die Inflation noch in ihrem schleichenden Stadium abgebremst wird, dann müssen füglich der Entschluß und die daraus resultierenden Maßnahmen als „exogene Ursache“ angesehen werden.

Wenn nun aber nach dem Eintreten des Rückschlages eine längere Abwärtsbewegung bis zur „Talsohle“ der Konjunktur folgt, so läßt sich diese Periode doch wohl kaum als eine Art von nachträglicher Effizienz der akkumulierten Konjunkturabschwünge betrachten, welche durch die schleichende Inflation überspielt worden sind. Am wahrscheinlichsten dürfte nach einer länger dauernden Inflationskonjunktur eine relative Erschöpfung der technischen Möglichkeiten sein — weil es kaum noch eine technische Erfindung (invention) gibt, deren Anwendung (innovation) nicht schon erfolgt ist.

Es ist aber nicht sehr wahrscheinlich, daß sich diese relative Erschöpfung des „Inventionspotentials“ durch eine mathematische Formel zum Ausdruck bringen läßt, höchstens indirekt durch die Annahme, daß sie den „Grenzhang zur Investition“ (marginal propensity to invest) beeinflusst. Jedenfalls muß die „Grenzleistungsfähig-

---

<sup>4</sup> Friedrich A. *Lutz*: The Outcome of Savings-Investment Discussion. The Quarterly Journal of Economics. Vol. 52 (1938), Anmerkung 22.

keit des Kapitals“ (marginal efficiency of capital) zunehmen, wenn die reale Investition angeregt werden soll; ganz allgemein ist das nur durch Erleichterung der Kreditkonditionen und eine Politik des billigen Geldes möglich.

Das Hauptproblemgebiet der modernen Konjunkturtheorie ist demzufolge der Wirkungsgrad monetärer Restriktionen und Anregungen (Impulse). Andererseits umfaßt die aktive Konjunkturpolitik auch unmittelbare Finanzhilfen der öffentlichen Hand, wie etwa die 2,5 Milliarden DM des ersten und die 3,5 Milliarden DM des zweiten Investitions Haushaltes der Bundesregierung, deren Wirksamkeit vor, während und nach der Verausgabung von den Sachverständigen derart unterschiedlich beurteilt wurde, als ob die moderne Theorie mit ihrem Aufwand an exakten Formeln und automatischen Mechanismen gar nicht existieren würde.

Tatsächlich haben die zusätzlichen Investitionsaufträge des Bundes und seiner Sondervermögen, der Bundesbahn und der Bundespost, bis Mitte Juni 1967 bereits das gesamte Volumen des ersten Investitions Haushaltes vergeben. Theoretisch hätte sich nunmehr der Multiplikator, wenn auch nicht schon der Akzelerator, auswirken müssen; praktisch aber blieb es in dem Vierteljahr des Tauziehens um die Aufträge aus dem zweiten Investitions Haushalt bei einem kräftigen Zweckpessimismus.

Hätte die deutsche Industrie den Eindruck erwecken sollen, daß sie die schon für den „Eventualfall“ in Aussicht gestellten 3,5 Milliarden DM gar nicht mehr benötigt? Investitionsvorhaben, die in Erwartung größerer Staatsaufträge für ein Vierteljahr und länger zurückgestellt werden, fallen in der Multiplikator-Rechnung zunächst aus, oder die Nachfrage nach Investitionskrediten wird vorübergehend unelastisch. Somit mag die erste Tranche aus dem Konjunkturförderungsprogramm wohl dazu ausgereicht haben, um die „Talfahrt“ der Konjunktur zu beenden und einen kumulativen Schrumpfungsprozeß nicht entstehen zu lassen. Wenn anschauliche Vorstellungen einen begrifflichen Sinn haben sollen, so muß mit dem Ende der „Talfahrt“ wohl die „Talsohle“ erreicht werden, nicht jedoch schon der Wiederanstieg einer neuen Konjunktur beginnen. M. a. W.: Die sogenannte „Talsohle“ der Konjunktur ist kein „Wendepunkt“ — ebenso wenig wie ihr Gipfel; schon *Keynes* sprach bekanntlich von einem „Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung“, und die jahrelange Dauerdepression der Weltwirtschaftskrise ist ein eindrucksvolles Beispiel für eine „lange Talsohle“; man sollte daher Begriffe, die weniger der Wirklichkeit als mathematischen Konstruktionen entlehnt sind, aus dem theoretischen Instrumentarium ausschließen.

Wenn man den Konjunkturverlauf in einer Sinuskurve darstellt, so läßt sich auf dieser Kurve sowohl ein oberer als ein unterer „Wendepunkt“ entweder als jeweils maximale Entfernung der Kurve von ihrer Abszisse nach oben bzw. nach unten hin bestimmen oder als Tangentialschnitt der jeweils obersten bzw. untersten Abszissenparallelen mit der Sinuskurve.

Eine wirklichkeitsnähere Betrachtung würde vier Wendepunkte unterscheiden können, nämlich

1. den Anfangspunkt des Konjunkturberges;
2. den Endpunkt des Konjunkturberges;
3. den Anfangspunkt des Konjunkturtales;
4. den Endpunkt des Konjunkturtales.

Nur wenn die Entfernungen zwischen den Punkten 1 und 2 oder zwischen den Punkten 3 und 4 bis auf Null zusammenschrumpfen, mag so etwas wie ein „oberer“ bzw. „unterer“ Wendepunkt entstehen, aber das sind Ausnahmefälle, nicht die Regel. Gerade in der praktischen Anwendung, nämlich beim statistischen Test, zeigen sich die Schwierigkeiten, die man sich selbst durch die Annahme bereitet, alle Daten des Wirtschaftslebens müßten an den beiden Wendepunkten zugleich in die Gegenrichtung umschlagen. Die Tatsache, daß ein solcher Zeitpunkt gar nicht auszumachen ist, an welchem die Wendemarken aller konjunkturellen Datenreihen zusammentreffen — gerade dieser Sachverhalt zeigt doch, daß es einen exakt bestimmbareren „Wendepunkt“ des gesamten Konjunkturgeschehens gar nicht gibt, daß es sich bei dieser Vorstellung lediglich um eine mathematische Abstraktion handelt, der keine Daseinswirklichkeit entspricht.

Wenn das westdeutsche Bruttosozialprodukt noch in der ersten Hälfte des Jahres 1967 abgenommen hat, so geht daraus noch nicht hervor, daß am 1. Juli 1967 in der Bundesrepublik der „untere Wendepunkt“ der Konjunktur erreicht wurde. Man wird zu einer anderen Zeitpunktbestimmung kommen, wenn man die Entwicklung des Beschäftigungsgrades oder die des Preisniveaus für Konsumgüter, für Kapitalgüter und für Investitionsgüter zugrunde legt. Denn die messerscharfen Trennungslinien, welche die theoretische Begriffsbildung mitunter anzunehmen scheint, sind in Wirklichkeit nicht existent. Es gibt insonderheit keinen „schmalen Grat zwischen Inflation und Deflation“, sondern einen breiten Zustand des Überganges mit unterschiedlicher, teilweise sogar gegenläufiger Bewegung der einzelnen Preisspiegel.

Als Jones *Loyd* (der spätere Lord *Overstone*) im Jahre 1837 den Konjunkturzyklus entdeckte und beschrieb, gab es noch keine exakte

Sequenzanalyse. Ein Jahrhundert später war diese Methode voll entwickelt, aber die Existenz des periodischen Zyklus in Frage gestellt. Vor allem in der deutschen Literatur war die Kriegs- und Inflationskonjunktur der Jahre von 1914 bis 1923 nicht ohne Beachtung geblieben, und auch die Rüstungskonjunktur von 1933 bis 1944 eignet sich nicht als Studienobjekt für den typischen Verlauf einer Wirtschaftskonjunktur. Berücksichtigt man weiterhin, daß schon die amerikanische Ballyhoo-Konjunktur von 1924 bis 1929 ursprünglich eine durch Offen-Markt-Politik finanzierte Staatskonjunktur gewesen ist, so bleibt für die private Geschäftskonjunktur mit ihrem „periodischen“ Zyklus nur das Zeitalter vor 1914 übrig — dieselbe Zeit also, während derselben in ganz Europa die orthodoxe Theorie der klassischen Nationalökonomie Lehrstühle und Redaktionen beherrschte — mit Ausnahme vielleicht von Deutschland, wo es auch Historiker, Romantiker und Kathedersozialisten gegeben hat.

Dieser Sachverhalt ist um so erstaunlicher, als das Gleichgewichtssystem der orthodoxen Lehre das Konjunkturphänomen zu ignorieren gezwungen ist, wie Adolf Löwe 1926 versichert hat<sup>5</sup>. In dieser Zeit war es ja die orthodoxe Doktrin, die sich schon in mathematischer Perfektion präsentieren konnte, während die Konjunkturforschung noch nicht einmal über eine internationale Gesamtdarstellung der wichtigsten Konjunkturtheorien verfügte. Dieser Vorsprung der allgemeinen Theorie ist durch die Konjunkturlehre schon seit langem aufgeholt worden. Aus mathematischer Sicht hat die Konjunkturlehre damit die Höhe und Blüte ihrer Entwicklung erreicht; es gibt also nur noch die Erstarrung und den Abstieg. Wenn das richtig wäre, dann würde auch der Konjunkturlehre nur noch Unfruchtbarkeit und Erstarrung bevorstehen; sie wäre dann nur noch eine Ideologie im Dienste politischer Interessen. Man könnte auch von einem mathematischen Instrumentarium zur akademischen Alimentierung von Zweckoptimismus und von Zweckpessimismus sprechen. Eines Tages würde sie durch die angewandte Wirtschafts- und Sozialpsychologie abgelöst werden.

Die reine Theorie hingegen hat bereits ein neues Betätigungsfeld gefunden. Niemals wurde behauptet, daß die konjunkturellen Schwankungen einen Selbstzweck haben oder sich aus dem rationalen Zweck des Wirtschaftslebens mit logischer Konsequenz ergeben würden. Zumindest in der Wirtschaftstheorie wurde der konjunkturelle Aufschwung nicht um seiner selbst willen geschätzt, sondern wegen

<sup>5</sup> „Wer das Konjunkturproblem lösen will, muß das statistische System opfern. Wer am statistischen System festhält, muß das Konjunkturproblem preisgeben.“ Adolf Löwe: Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich? Weltwirtschaftliches Archiv. Bd. 24 (1926). S. 193.



seiner Wirkungen auf Produktion und Beschäftigung. Krise und Depression hingegen galten auch dem „klassischen“ Theoretiker als lästige — wenn auch unvermeidbare — Störungen des wirtschaftlichen Wachstums, denen man allenfalls die Funktion einer Bereinigung von ungleichgewichtigen „Auswüchsen“ in konjunkturbegünstigten Branchen und Betrieben (vor allem von Wettbewerbsverzerrungen) zubilligte.

Man sah zwar keine andere Möglichkeit zur Anregung von Produktion, wirtschaftlichem Wachstum und Beschäftigung als die freie Entfaltung der „wirtschaftlichen Kräfte“ im konjunkturellen Aufschwung und in der Hochkonjunktur — aber man wußte auch kein Mittel, um die „optimale Verwendung“ dieser Kräfte im Expansionsprozeß, und das heißt in der Wachstumsphase, zu sichern; demzufolge konnte es aber auch kein „ununterbrochenes“ Wachstum<sup>6</sup> geben. Die Volkswirtschaft — so wurde argumentiert — habe nicht nur Perioden der horizontalen Expansion und des vertikalen Wachstums, sondern auch solche der Kontraktion und des Stillstandes vonnöten. Denn sie bedürfe nicht nur des Fegefeuers der periodischen „Reinigungskrise“, sondern auch einer regelmäßigen Ruhezeit, um sich von der „Überhitzung“ der Hochspannung zu erholen und neue Kräfte für den konjunkturellen Wiederanstieg zu sammeln.

Durch solche und ähnliche Formulierungen wurde zwischen den Konjunkturtheoretikern und den Vertretern der älteren Gleichgewichtstheorie schließlich ein formal harmonischer Ausgleich gefunden. Aber in diesen Auseinandersetzungen hat sich das theoretische Interesse in zunehmendem Maße einer neuen Zielsetzung zugewendet, nämlich einer Theorie des störungsfreien Wirtschaftswachstums.

Eine andere Frage betrifft die Erwartung, ob die theoretische Zielsetzung eine solche der allgemeinen Wirtschaftspolitik werden kann. Diese Frage kann nicht nur unter ökonomischen Gesichtspunkten beurteilt werden; ihre Beantwortung ist von der allgemeinen Struktur und Dynamik der Gesellschaft in einem die Zuständigkeit der reinen Wirtschaftstheorie erheblich überschreitenden Maße abhängig. Selbst wenn allgemeine Übereinstimmung darüber bestehen würde, daß „ständiges“ Wachstum<sup>7</sup> das Idealziel einer volkswirtschaftlichen Entwicklungspolitik sein muß, so wäre damit noch nichts ausgesagt über die Mittel und Wege, die zu diesem Ziele führen. Denn die „Harmonie der Interessen“ ist kein metaphysisches Willensziel, wel-

---

<sup>6</sup> Vgl. Heinz Haller: Das Problem der Geldwertstabilität. Stuttgart 1966. S. 19.

<sup>7</sup> Haller: a.a.O., S. 10: „... dem neuen Typ der Wirtschaft mit ständigem Wachstum (nicht stetigem im Sinne einer gleichbleibenden oder nach einer in bestimmter, gleichbleibender Weise steigenden Wachstumsrate) ...“

ches durch die „unsichtbare Hand“ einer allmächtigen Wirtschaftsvorsehung angesteuert würde, noch ist sie ein magnetischer Pol, dem die wirtschaftlichen Kräfte nach einem geheimnisvollen Mechanismus automatisch zustreben müßten.

Aber nur dann, wenn eine dieser beiden Denkmöglichkeiten (die metaphysisch-voluntaristische oder die automatisch-mechanistische) real-existent, und das heißt *wirksam*, wäre (wirklich ist, was wirkt), könnten wir um die Erreichung dieses Fernzieles unbesorgt sein. Angesichts ihrer Unbeweisbarkeit wäre es jedoch ein unwissenschaftliches Vorgehen, die reale Existenz einfach vorauszusetzen. Die politische Ökonomie ist keine Glaubenslehre und muß sich jeder starren, unänderlichen Dogmatik enthalten.

Was wir im wirtschaftspolitischen Alltag wahrnehmen, ist keine Harmonie der Interessen, sondern ein unablässiger Kampf der Interessenten gegeneinander. Ausschlaggebend für das Schicksal der Wirtschaftskonjunktur sind die jeweiligen Machtpositionen von zwei Interessengruppen, die wir kurz als die Inflationspartei und die Deflationspartei bezeichnen können. Schon vor Jahren schrieb Albert *Hahn*, daß die Konjunkturen kleine Inflationen und kleine Deflationen seien; wir können diese Aussage dahingehend modifizieren, daß die Schwankungen der modernen Wirtschaftskonjunktur durch kleine Inflationen und kleine Deflationen zustande kommen.

## Summary

### Business Cycles Theory and Economic Policy

The development of business cycles theory did not coincide with the development of business cycles themselves. Though no really periodical cycles occurred in the twentieth century, many economists still speak of lower and upper “turning points” of the sinus curve, which does not exist in real economic life. The course of business activities shows rather “mountains” and “valleys”, where the beginning of one does not correspond with the end of the other and vice versa.

A realistic attempt to characterize the course of business cycles and any exact theoretical analysis has to distinguish at least four “turning points”, viz. 1) the beginning of the “mountain”, 2) its end, 3) the beginning of the “valley”, 4) its end.

After thirteen decades of discussion, of all the attempts to explain the causes of business cycles only the “monetary” theories have survived. Experience in the twentieth century has shown that creeping, autonomous or imported, inflation and political deflation must be regarded generally as causes and only in exceptional cases as a result of business cycles.