
Was wäre »Keynessche« Wirtschaftspolitik?

Herbert Ostleitner

Die gegenwärtige Wirtschaftskrise unterscheidet sich nicht nur ökonomisch — in ihrer Intensität und Dauer — von den Wachstumsschwankungen der Nachkriegszeit, sondern auch politisch, durch die unerwartete internationale Popularität jener konservativen Positionen in wirtschaftspolitischen Grundfragen, die viele als von der »Keynesschen Revolution« endgültig besiegt oder in die Defensive gedrängt glaubten. Unerwartet, aber nicht zufällig lebt mit der Steigerung der Arbeitslosenzahlen die Behauptung wieder auf, daß die Wirtschaftspolitik die »Grenzen des Machbaren« erreicht hätte, oder daß wegen der geringen Kenntnisse über die Reaktionsweisen der einzelnen Wirtschaftssubjekte auf wirtschaftspolitische Maßnahmen staatliche Interventionen die Konjunkturschwankungen eher vergrößern als verringern, oder daß angesichts der »Komplexität« gesellschaftlicher Zusammenhänge sich jede planvolle Politik der Steuerung des Wirtschaftsprozesses als naiver »Konstruktivismus«¹ erweisen müsse.

Hauptangriffsziel der verschiedensten Varianten des Konservatismus ist heute wie in den dreißiger Jahren die Keynessche Theorie und Wirtschaftspolitik, der einerseits ihr angebliches Versagen in der gegenwärtigen Krise vorgehalten, andererseits die Schuld an den Konjunkturschwankungen zugeschoben wird. Keynes' Optimismus, seine Überzeugung von der Möglichkeit, Arbeitslosigkeit dauerhaft bekämpfen zu können, wird von jenen abgelehnt, die auf die periodisch wiederkehrende Arbeitslosigkeit als Mittel der Disziplinierung der Arbeiterschaft, als Mittel zur Steigerung der Produktivität, als Mittel zur Erhaltung der politischen Macht der Unternehmer nicht verzichten wollen. Diese Situation erfordert die erneute Auseinandersetzung mit der Keynesschen Theorie. Nach den Erfahrungen mit »antizyklischer« Konjunkturpolitik wird man aber an diese Theorie anders herangehen müssen, als dies in den fünfziger und sechziger Jahren geschehen ist. Glaubten viele »Keynesianer« damals in den globa-

len Veränderungen der staatlichen Ausgaben und Einnahmen ein Instrument zur Verminderung der Konjunkturschwankungen, der Arbeitslosigkeitsraten und der Stagnationsgefahr gefunden zu haben, das lediglich durch den behutsamen Einsatz der Geldpolitik zu ergänzen wäre (und daß Keynes sich die Lösung des Beschäftigungsproblems so vorgestellt hätte), so wird man heute zu prüfen haben, ob nicht wichtige Elemente der Keynes'schen Theorie und seiner wirtschaftspolitischen Strategie übersehen, vergessen oder verdrängt worden sind, die zum Verständnis der gegenwärtigen Lage Entscheidendes beizutragen hätten. Im folgenden wird zu zeigen versucht, daß Keynes sich keineswegs als jener Theoretiker der antizyklischen Konjunkturpolitik verstand, als der er in die ökonomischen Lehrbücher und in das Verständnis der Wirtschaftspolitiker einging, sondern daß er von der Notwendigkeit grundlegender Reformen der Basisinstitutionen der Marktwirtschaft als Voraussetzung zur dauerhaften Verwirklichung des Vollbeschäftigungsziels überzeugt war. Keynes war zwar kein Sozialreformer; seine politischen Haltungen waren widersprüchlich, möglicherweise war er nur aus ästhetischen Gründen an der Beseitigung der Arbeitslosigkeit interessiert.² Nicht aber seine expliziten politischen Einstellungen sind heute interessant, sondern die Argumentationskette, die seine Theorie durchzieht: Vom theoretischen Nachweis der Instabilität marktwirtschaftlicher Systeme und der Möglichkeit langfristiger Stagnation über die Diskussion wirtschaftspolitischer Instrumente bis zur Konsequenz, daß ohne Reformen der Basisinstitutionen, ohne Eingriffe in die privaten Entscheidungsverhältnisse, dauerhafte Vollbeschäftigung nicht zu verwirklichen ist. Diese Argumentationskette wird im folgenden skizziert. Sie ist auch dann von fundamentaler Bedeutung, wenn man die seit den dreißiger Jahren eingetretenen Veränderungen in den institutionellen Rahmenbedingungen berücksichtigt, die eine von Keynes abweichende Analyse nahelegen. (Dies gilt in erster Linie für die Spekulation, die sich einerseits vom Wertpapiermarkt auf Rohstoff- und Geldmärkte verlagert hat, andererseits wegen der Langfristigkeit der Investitionspläne der multinationalen Konzerne und institutionellen Anleger zum Teil eine untergeordnete Rolle spielt.)

Die Instabilität der Marktwirtschaft

Ökonomische Theorien reflektieren oft die politische Grundhaltung eines Theoretikers. Wer zum Kapitalismus keine Alternative sieht, wird auch theoretisch die Überlegenheit dieses Systems nachzuweisen versuchen; wer sich von der Überwindung des Kapitalismus gesellschaftliche Fortschritte erwartet, wird zu Theorien neigen, die die Krisenanfälligkeit und die dieser Gesellschaftsform immanenten Vergeudungstendenzen analysieren. Keynes ist eine jener seltenen Ausnahmen, die diese Regel bestätigen. Er lehnte den Sozialismus ab (»Der Klassenkampf wird mich auf der Seite der gebildeten Bourgeoisie finden«),³ er studierte nie marxistische Ökonomie. Er entwickelte aber eine Theorie, in deren Zentrum der Gedanke der Instabilität der Marktwirtschaft steht.

Die Marktwirtschaft ist nach Keynes in zweifacher Weise »instabil«. Im

engeren (ökonomischen) Sinn heißt Instabilität, daß zur Erhaltung der Vollbeschäftigung ein stetiges Wachstum des Kapitalstocks notwendig ist,⁴ der privatwirtschaftlich organisierte Investitionsprozeß aber starke Unregelmäßigkeiten aufweist, da Abweichungen vom Vollbeschäftigungsniveau sich kumulativ verstärken. Im weiteren (politischen) Sinn ist die Marktwirtschaft instabil, weil innerhalb des Systems jene Faktoren, die es aus einer Stagnationsphase herausführen könnten, zu spät und zu schwach wirksam werden — ein längerfristiges »Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung«⁵ ist der wahrscheinlichste Fall.

Im Gegensatz zur herrschenden Theorie seiner Zeit, die die Krisen und Beschäftigungsprobleme vorwiegend durch »exogene« Faktoren (staatliche Interventionen, gewerkschaftliche Macht) oder »psychologisch« zu erklären suchte, erbrachte Keynes den theoretischen Nachweis, daß in der sich selbst überlassenen Marktwirtschaft die Auslastung der Arbeitskräfte und Kapazitäten nur in den kurzen Phasen der Hochkonjunktur erreicht wird, in den längeren Stagnationsphasen hingegen regelmäßig hohe Arbeitslosigkeit auftritt. Daß er damit das größte Tabu der Ökonomie verletzt hatte, zeigte die Reaktion. Seit der Veröffentlichung der »General Theory of Employment, Interest and Money«⁶ haben sich zahlreiche ökonomische Theoretiker mit spitzfindigen Argumenten um den Beweis des Gegenteils bemüht. Während es aber der orthodoxen Theorie bei einigen nicht-professionellen Vorläufern Keynes' schnell gelungen war, sie zu Sonderlingen und Außenseitera zu stempeln — tatsächlich kam die Kritik an der Orthodoxie vor Keynes aus den Kreisen der Amateur-Ökonomen⁷ —, konnte die Keynesische Theorie nur »widerlegt« oder zumindest gezähmt werden, nachdem man wichtige Annahmen vernachlässigt oder verändert hatte.

Da nach der Überzeugung der herrschenden »neoklassischen« Theoretiker die sich selbst überlassene Marktwirtschaft zur Vollauslastung aller Kapazitäten tendiert, suchten sie nach Widersprüchen, Lücken und speziellen Annahmen in der Keynesischen Theorie, um den quer zur klassischen Tradition stehenden Gedanken der Instabilität als unbegründbar oder als unplausiblen Spezialfall abwehren zu können. Bald nach Veröffentlichung der »General Theory« traten zwei Argumente gegen die Keynesische Theorie in den Vordergrund, derer sich die Keynes-Gegner bis heute bedienen: Keynes hätte die expansiven Wirkungen übersehen, die von der Steigerung des Realwerts des Geldes bei fallenden Preisen ausgehen, und die völlige Starrheit von Löhnen und Preisen angenommen, um seine Beweise zu führen.

Wenn in einer Stagnationsphase die Löhne und Preise fallen, so steigt der in Gütern gemessene Wert des bar gehaltenen Geldes. Unter der Annahme, die Wirtschaftssubjekte planten stets ein für sie optimales Verhältnis zwischen Konsumausgaben und Realwert der Kasse, werden sie nun, da der reale Wert ihrer Kasse unerwartet gestiegen ist, zusätzliche Konsumausgaben tätigen, die schließlich einen neuen Aufschwung herbeiführen. Unterstützt wurde dieser »Realkasseneffekt« durch ein Verteilungsargument: Sofern die Preise nicht im gleichen Tempo fallen wie die Löhne, steigt der Einkommensanteil der Unternehmer; das neue Gleichgewicht wird durch den Aufschwung erreicht, der von den steigenden Gewinnen

ausgelöst wird. Es könne daher kein »Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung« geben.

Das zweite Argument folgt konsequent, wenn man das erste akzeptiert. Wenn der Realkasseneffekt die Möglichkeit eines Gleichgewichts bei Unterbeschäftigung ausschließt, dann muß Keynes, um seine Stagnationstheorie halten zu können, völlige Starrheit der Löhne und Preise angenommen haben. Die Gültigkeit seiner Theorie beruhe daher auf einer speziellen Annahme, die erstens empirisch unhaltbar sei und zweitens, soweit sie kurzfristig gilt, die Gewerkschaften mit der Verantwortung für die Arbeitslosigkeit belastet, verhindern doch die Gewerkschaften das notwendige Fallen der Löhne. Beide Argumente sind Varianten des neoklassischen Grundgedankens: flexible Preise (einschließlich der Preise der Faktoren) garantieren Vollbeschäftigung und eine optimale, der Nachfrage entsprechende Verwendung der Ressourcen. Es gibt keinen »Fehler im Preissystem«.⁸

Gegen die neoklassische Keynes-Interpretation muß die Keynesische Theorie als der Versuch verstanden werden, die dem Preissystem immanenten Unzulänglichkeiten nachzuweisen. Ihre Gültigkeit beruht weder auf der Vernachlässigung der Vermögenseffekte noch auf der speziellen Annahme konstanter Preise und Löhne, da Keynes sowohl verschiedene Vermögenseffekte von Preissenkungen berücksichtigt als auch die *volle Flexibilität aller Preise* auch bei Unterbeschäftigung annimmt. Die Vermögenseffekte einer Preisniveausenkung hielt Keynes aber für keineswegs ausreichend, um einen neuen Aufschwung zu bewirken. Denn mit dem Fall des Preisniveaus steigt auch die Reallast der Verschuldung und in der Folge die Zahl der Konkurse. Die Umverteilung des Einkommens zu den Rentiers, die eine unterdurchschnittliche Konsumneigung aufweisen, verringert die Gesamtnachfrage nach Konsumgütern.⁹ Ob auch eine Umverteilung zu den Unternehmern stattfindet, sei ungewiß. Soweit das Preisniveau sich parallel zum Lohnniveau bewegt, werden Preise, Kosten und Gewinne proportional fallen, ohne Wirkung auf das Niveau der Produktion. Eine drastische Senkung der Löhne (um mindestens 20 Prozent)¹⁰ könnte zwar indirekt expansive Wirkungen auslösen, wenn die Unternehmer die Lohnsenkung als Verbesserung ihrer Position interpretieren;¹¹ wegen der sozialen Krisen, die eine solche Lohnsenkung auslösen müßte, sei sie aber undurchführbar. Kleine Lohnsenkungen bleiben wirkungslos, große gefährden die Sozialordnung.

Ein »Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung« bleibt daher auch bei Berücksichtigung des Realkasseneffekts und anderer Vermögenseffekte möglich. Die »Mengeneffekte« (Arbeitslosigkeit, unausgenützte Kapazitäten) ergeben sich daher nicht aus der Annahme, es gäbe keine »Preiseffekte«. Keynes hat, im Gegensatz zur Keynes-Interpretation der »keynesianischen Literatur«¹² und der seiner orthodoxen Kritiker, keine fixen Preise angenommen oder auch nur langsamer reagierende Preise als Mengen. Für die in den dreißiger Jahren entstandene Theorie der »unvollständigen« oder »monopolistischen« Konkurrenz zeigte er kaum Interesse. Keynes blieb preistheoretisch — auf der Ebene der Entscheidungssubjekte, nicht auf der Marktebene — in der neoklassischen Tradition. Die Beschäftigung kann

bei Keynes nur steigen, sofern die Preise steigen — auch bei hoher Arbeitslosigkeit wird jede Zunahme der Beschäftigung durch das Steigen des Preisniveaus zum Sinken der Reallöhne führen. Keynes gibt dafür zwei Begründungen. Erstens steigen die Stückkosten bei einer Vergrößerung der Produktion wegen der Wirkung des Ertragsgesetzes;¹³ zweitens sei zu berücksichtigen, daß nicht nur die Erträge, sondern auch die Kosten subjektiv erwartete Größen darstellen, insbesondere die Kosten des Einsatzes bestehender Kapazitäten. Sind die unternehmerischen Ertragserwartungen günstig, so werden die Kosten der Abnutzung der Maschinen, der Verwendung der Rohstoffe und so weiter als hoch eingeschätzt; sind die Ertragserwartungen pessimistisch, werden diese »Gebrauchskosten« als niedrig eingeschätzt.¹⁴

Unerwünschte Mengeneffekte treten daher nicht etwa deshalb auf, weil sich die Preise nicht wie in der neoklassischen Theorie bewegen, sondern weil das Preissystem grundsätzlich, auch bei völliger Flexibilität aller Preise, bei Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung der Nachfrage und der Kosten im Rahmen eines nicht organisierten Marktes die Vollbeschäftigung nicht garantieren kann. Weil das Preissystem im Rahmen des nicht organisierten Marktes nicht jene Preise hervorbringt, die die Vollbeschäftigung aller Ressourcen garantieren würden, treten kumulative Prozesse auf (Instabilität im engeren Sinn); weil das Preissystem keine Informationen über die Zukunft liefert, kommt es zum »Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung« (Instabilität im weiteren Sinn).

Kumulative Prozesse

Die neoklassische Theorie der optimalen Allokation durch das Preissystem ist nur für den Fall des organisierten Marktes voll ausgearbeitet. Walras, der Begründer der Theorie des »allgemeinen Gleichgewichts« bei »vollständiger Konkurrenz«, setzt eine fiktive ideale Börse voraus, auf der die Tauschvorgänge erst in jenem Augenblick stattfinden, in dem ein »Auktionator«, nachdem er die verschiedensten Preise für die einzelnen Güter ausgerufen hat, die Gleichgewichtspreise ermitteln konnte, bei denen Angebot und Nachfrage übereinstimmen. Zu »Ungleichgewichtspreisen« darf es keine Transaktionen geben, weil dann das System der Tauschvorgänge nicht notwendig zum »Gleichgewicht bei Vollbeschäftigung« tendiert. Auch die neuere Gleichgewichtstheorie weiß über das Funktionieren einer Marktwirtschaft ohne Auktionator und ohne vollkommene Märkte für alle zukünftigen Güter kaum etwas auszusagen. Die für die Verteidigung marktwirtschaftlicher Prinzipien herangezogenen »Beweise« der ökonomischen Theorie sind in einem fiktiven institutionellen Rahmen entwickelt worden, der mit einer realen Marktwirtschaft keine Ähnlichkeiten aufweist; diese »Beweise« beweisen daher wenig.

Keynes dagegen ging von wirklichkeitsnahen institutionellen Annahmen aus. Die Unternehmer treffen ihre Entscheidungen auf der Basis unvollständiger Informationen über die Entwicklung der Preise, der Kosten und der Nachfrage. Zum Teil liegen überhaupt keine Informationen vor, vor allem über langfristige Entwicklungen.¹⁵ Die Konsumenten planen

ihre Ausgaben in Abhängigkeit vom vergangenen, laufenden und vom erwarteten¹⁶ Einkommen. Ihre Ersparnisse verbleiben als ungeplante Restgröße. Die Einflußmöglichkeiten der Konsumenten sind wesentlich geringer als jene der Unternehmer, die über Investitionen und Preise und damit über Beschäftigung und Volkseinkommen entscheiden. Die Unternehmer sind auch gegenüber den Arbeitnehmern in der stärkeren Position, da am Arbeitsmarkt nur über die Geldlöhne, nicht über die Reallöhne abgeschlossen werden kann.¹⁷

In diesem Rahmen können vom Vollbeschäftigungsniveau wegführende kumulative Prozesse auftreten. Das Preissystem informiert nicht über die zukünftige Preisentwicklung, da in einer Geldwirtschaft die relevanten Nachfragesignale nur von tatsächlichen Kaufakten, nicht von geplanten Kaufakten ausgehen. Die Unternehmer werden über die künftigen Kaufakte nicht informiert, da mit einer Sparentscheidung nicht notwendig eine Entscheidung über einen bestimmten zukünftigen Konsumakt einhergeht und die institutionellen Bedingungen für einen solchen Informationsfluß auch gar nicht gegeben wären. Gehen nur von tatsächlichen Kaufakten Informationen aus, so sagen die in dieser Weise zustande gekommenen Preise nichts darüber aus, wie die vorhandenen Ressourcen optimal genutzt werden könnten. Nicht die mangelnde Information ist aber entscheidend, sondern der Handlungszusammenhang, in dem die Unternehmer stehen. Sieht sich ein Unternehmer in seinen Ertragserwartungen enttäuscht, erleidet er Verluste, so wird er sein Angebot verringern und seine Kosten zu senken trachten. Dieses bei gegebenem Informationsstand und der Handlungsmaxime »Gewinnmaximierung« subjektiv rationale Verhalten führt zu einer Kette von Preis- beziehungsweise Absatzenttäuschungen und schließlich zu einer Vergrößerung der Verluste. »Eine Abweichung vom Gleichgewicht tendiert dazu, sich selbst zu verstärken.«¹⁸ Der Abschwung kann einen unteren Gleichgewichtspunkt erreichen, sofern sich a) die Arbeitslosen zur Auflösung ihrer Ersparnisse gezwungen sehen und die Regierung wegen der unerwartet zurückbleibenden Einnahmen automatisch ein höheres Budgetdefizit in Kauf nehmen muß¹⁹ oder b) das Volkseinkommen wegen der Multiplikatorwirkung einer Senkung des Investitionsniveaus sich auf einem niedrigeren Niveau stabilisiert. (Der Multiplikator ist kleiner als unendlich!)

Solche kumulativen Prozesse hat Keynes im Rahmen ökonomischer »Kausalmodelle« studiert. Während die neoklassische Gleichgewichtstheorie entweder vom Zeitablauf gänzlich abstrahiert oder, wie in der Walrasianischen Theorie der Tauschprozesse, nur eine »logische«, keine »historische« Zeit kennt,²⁰ geht Keynes von einer kleinen Zahl wichtiger, andere Größen kausal bestimmender Variablen aus und zeigt das Wirken der Kausalstruktur im Zeitablauf. »Unabhängige Variable«, die die »abhängigen Variablen« kausal beeinflussen, sind die Konsumneigung, die Ertragserwartungen und der Zinssatz; diese bestimmen die Investitionen, die Beschäftigung, das Volkseinkommen und die Ersparnisse. Veränderungen der Größe der unabhängigen Variablen lösen kumulative Prozesse aus, die nur nach Rückwirkungen auf die unabhängigen Variablen zum Stillstand gelangen. Das Preissystem selbst wirkt nicht automatisch stabili-

sierend, sondern trägt seinerseits zur Instabilität bei, da die Preise, zu denen die Transaktionen erfolgen, in einer Phase des »Gleichgewichts bei Unterbeschäftigung« zwar »Gleichgewichtspreise« sein können, sich aber von jenen Preisen unterscheiden, die die optimale Verwendung aller Ressourcen herbeiführen könnten. Die Flexibilität der Preise bleibt demgegenüber sekundär.

Wechselwirkungen zwischen dem realen und dem monetären Sektor

Auch die Rolle des Geldes beschrieb Keynes anders als die neoklassischen Theoretiker. Nach der typisch neoklassischen Auffassung ist Geld ein »Schleier«, der über den realen Vorgängen liegt. Als Institution sei das Geld zwar wichtig, die Menge des umlaufenden Geldes bleibe aber ohne Einfluß auf die relativen Preise und auf die realen Vorgänge. Für Keynes ist eine Geldwirtschaft ein Wirtschaftssystem, in dem das Geldwesen eine eigenständige Rolle spielt und die Motive und Entscheidungsprinzipien beeinflusst.²¹ Den Begriff des »neutralen Geldes« hielt er daher für unsinnig.²² Im Gegensatz zur Neoklassik, die das Zinsniveau durch reale Faktoren erklärte oder als Belohnung für das »Warten«, das heißt für das »Opfer« des Konsumaufschubs verstand, ist der Zinssatz nach Keynes ein rein monetäres Phänomen, dessen Veränderung durch Geldangebot und Geldnachfrage bestimmt wird. (Bei Keynes findet sich, wie bei Marx und Kalecki, keine Theorie des *Zinsniveaus*, nur eine Theorie der *Zinsschwankungen*.)

Die Nachfrage nach Geld wird von vier »Liquiditätsmotiven« beeinflusst: vom Vorsichtsmotiv, vom Transaktionsmotiv, vom Finanzmotiv²³ und vom Spekulationsmotiv. Geld wird auf Grund des Vorsichtsmotivs gehalten, um unerwarteten Zahlungsverpflichtungen rasch nachkommen zu können; auf Grund des Transaktionsmotivs, um bei unvollständiger Synchronisation der Einnahmen- und Ausgabenströme die laufenden Geschäfte reibungslos abwickeln zu können. Von weit größerer Bedeutung sind das Finanzmotiv und das Spekulationsmotiv. Auf Grund des Finanzmotivs²⁴ wird Geld dann nachgefragt, wenn eine Entscheidung für die Ausweitung einer ökonomischen Aktivität, insbesondere eine Entscheidung über die Durchführung zusätzlicher Investitionen, getroffen worden ist. Zusätzliche Investitionen können nicht aus der Transaktionskasse finanziert werden, sie bedingen eine Steigerung der Nachfrage nach »Liquidität«. Verfügt ein Unternehmen nicht über die entsprechende Liquidität — aus Gewinnen oder über Bankkredite —, so kann die geplante Investition nicht durchgeführt werden. Da sich die Investitionen nicht von selbst finanzieren, sondern ein ausreichendes Geldangebot voraussetzen, kann das Bankensystem, da es die Liquidität kontrolliert, auch den Aufschwung weitgehend kontrollieren. Den Banken, nicht den Sparern, kommt daher die Schlüsselposition für den Konjunkturaufschwung zu.²⁵ Daß die erhöhten Investitionen nach der Erhöhung des Volkseinkommens auch erhöhte Ersparnisse hervorrufen werden, ändert nichts am Finanzierungsproblem, da die Ersparnisse erst nach der Durchführung der Investition zu steigen beginnen.

Auf Grund des Spekulationsmotivs wird Geld von jenen gehalten, die

eine Änderung des Zinsniveaus beziehungsweise der Wertpapierpreise erwarten und diese Änderung zu profitablen Transaktionen nützen wollen. Wer mit einer Steigerung des Zinsniveaus rechnet, wird Geld halten, um zum richtigen Zeitpunkt Wertpapiere kaufen zu können. Sind die Investitionsmöglichkeiten in der Form einer Wertpapierbörse institutionalisiert, dann lassen sich solche Transaktionen kurzfristig durchführen. Dem Spekulationsmotiv kommt dann eine entscheidende Bedeutung für die gesamte Geldnachfrage zu. Gleichzeitig ist die Börse für Keynes aber diejenige Institution, die systematisch Fehlentscheidungen hinsichtlich Niveau und Struktur der Investitionen hervorruft. Denn die Wertpapierbörse macht zwar die Investitionsentscheidung für den individuellen Investor grundsätzlich reversibel, seine Investitionen liquide, nicht aber für die Gesellschaft. Die Existenz der Börse zwingt die Investoren, sich wie Spekulanten²⁶ zu verhalten, das heißt ihre Entscheidungen primär an den kurzfristigen Schwankungen der Wertpapierpreise zu orientieren statt alle Energien auf die Schätzung der langfristigen sozialen Erträge der Investitionen zu konzentrieren. Das Element unternehmerischen Planens tritt hinter das spekulative Element zurück, je weiter die Wertpapiermärkte entwickelt sind.

Die vier »Liquiditätsmotive« bestimmen die »Geldnachfragefunktion«. Diese Geldnachfragefunktion ist nach Keynes nicht — wie bei den Monetaristen — als fester und eindeutiger Zusammenhang zwischen dem Volkseinkommen, dem Zinsniveau und der Geldnachfrage zu verstehen; sie ist nicht stabil. Im Gegenteil: Wegen des Finanzmotivs, das jede Änderung der Investitionspläne auf die Geldnachfrage durchschlagen läßt, und wegen des Spekulationsmotivs, das die unsicheren, sich rasch ändernden Erwartungen zum Ausdruck bringt, schwankt die Geldnachfrage stark.²⁷ *Keynes hat diese beiden »Liquiditätsmotive« eingeführt, um die Schwankungen der Geldnachfragefunktion zu erklären.* Diese Schwankungen sind zu berücksichtigen, wenn man mit Keynes behauptet, Zinssatzveränderungen würden durch die Geldnachfrage und das Geldangebot determiniert. Aus der Instabilität der Geldnachfragefunktion folgt nämlich, daß kein eindeutiger Zusammenhang zwischen der Veränderung der Geldmenge (dem Geldangebot) und dem Zinsniveau besteht,²⁸ die Zentralbank daher das Zinsniveau nicht beliebig durch Geldmengenveränderungen regulieren kann, solange die institutionellen Bedingungen der Spekulation nicht beseitigt sind.

Nicht nur zwischen der konjunkturellen Entwicklung und der Situation auf den Geld- und Finanzmärkten sieht Keynes enge Zusammenhänge, sondern auch zwischen der Liquiditätspräferenz und den langfristigen Stagnationstendenzen. Sofern es nicht gelingt, den langfristigen Zinssatz auf einem sehr niedrigen Niveau zu fixieren, wird der Investitionsprozeß vom Zinsniveau gebremst. Wegen der »Liquiditätsprämie«, die mit einer Geldhaltung verbunden ist und die sich durch Geldvermehrung ab einem bestimmten Punkt kaum weiter verringern läßt, wird Geld gehalten statt produktiv investiert. So wie sichere Geldanlagemöglichkeiten einen beträchtlichen Teil der Liquidität von der alternativen Anlage in unsicheren Investitionen ablenken können und dadurch den Industrialisierungsprozeß

hemmen,²⁹ so kann, bei höherem Stand der Industrialisierung, die »Liquiditätsprämie« den Akkumulationsprozeß zum Stillstand bringen. Sowohl kurz- als auch langfristig sieht Keynes Wechselwirkungen zwischen dem realen und dem monetären Sektor des ökonomischen Systems.³⁰

Wie wirkt die Geld- und Fiskalpolitik?

Will die Wirtschaftspolitik der Instabilität im engeren Sinn (kumulative Abweichungen vom Vollbeschäftigungsniveau) und der Instabilität im weiteren Sinn (die durch die Stagnationstendenzen ausgelösten sozialen Konflikte) mittels geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen entgegenwirken, so muß sie eine dritte Form der Instabilität berücksichtigen: die kurzfristigen Änderungen in den Reaktionsweisen der Wirtschaftssubjekte. Wie das Beispiel der Geldnachfragefunktion, die sich kurzfristig wegen Änderungen der spekulativen Erwartungen verschieben kann, zeigt, war Keynes davon überzeugt, daß die Wirtschaftspolitik nicht auf eine Konstanz der Reaktionsweisen vertrauen könne. *Jede wirtschaftspolitische Maßnahme ändert auch die Reaktionsfunktionen. Das Problem der »rationalen« Wirtschaftspolitik wird damit ungleich schwieriger, als es in einer Modellwelt konstanter Reaktionszusammenhänge erscheint.* Keynes sah den für ihn wichtigsten Unterschied zwischen seiner und der neoklassischen Theorie darin, daß er den Erfahrungen aus der Vergangenheit und den Erwartungen über die Zukunft einen zentralen Platz in seiner Theorie einräumte, trotz der unvermeidbaren Konsequenz, daß die »Lösungen«, die eine solche Theorie anzubieten hätte, nicht eindeutig, präzise und formal exakt sein können.³¹ Diese Einstellung erklärt auch die Schärfe seiner Kritik an den ersten gesamtwirtschaftlichen Modellen Tinbergens, in denen er pseudonaturwissenschaftliche Verfälschungen des wirtschaftspolitischen Grundproblems sah.³² Keynes diskutierte den Einsatz geld- und fiskalpolitischer Instrumente unter ausdrücklicher Berücksichtigung der Instabilität der Reaktionsweisen.

Daß er dadurch zu anderen Ergebnissen gelangte als die späteren »keynesianischen« Modelltheorien, die die Konstanz der Reaktionsweisen voraussetzen, läßt sich am Beispiel der Multiplikatoreffekte der Staatsausgaben und am Beispiel der Geldpolitik zeigen. Die Theorie des »Beschäftigungsmultiplikators« ist der einzige Teil der Keyneschen Theorie, der, in vereinfachter Form, wirklich populär wurde. In der heute herrschenden Interpretation wird eine Steigerung der Staatsausgaben, zum Beispiel für zusätzliche Investitionen, eine Kette von Nachfrage- und Produktionssteigerungen nach sich ziehen, die schließlich zu einem überproportionalen Anstieg des Volkseinkommens und der Beschäftigung führt. Das Multiplikatorprinzip soll öffentliche Investitionen als Instrument der expansiven Konjunkturpolitik rechtfertigen.

Bei Keynes hingegen findet sich eine Beschreibung des empirischen, durch eine Investitionssteigerung ausgelösten Expansionsprozesses,³³ die zu einer weniger optimistischen Einschätzung der Effizienz der Fiskalpolitik Anlaß gibt. Die erste Folge einer Steigerung der staatlichen Investitionen ist die Reduzierung der Lager und die Steigerung der Konsum-

güterpreise. Saldiert man die Lagerverminderung (als »negative« Investition) mit der positiven staatlichen Nettoinvestition, so stellt sich der Fiskalpolitik das Problem, per saldo, bei Berücksichtigung des Kompensationseffekts der Lagerveränderung, einen wesentlich kleineren Investitionsstoß realisieren zu können als geplant. Die Größe des Investitionsstoßes wird davon abhängen, ob die Unternehmer die fiskalpolitische Maßnahme erwartet haben und wie sie deren Wirkung auf die Entwicklung der Gesamtnachfrage einschätzen. Ist schon die Größe des Investitionsstoßes wegen solcher Rückwirkungen auf die Erwartungen nicht vom Staat beliebig festsetzbar, vermindern darüber hinaus die Preis- und Verteilungswirkungen des Investitionsstoßes dessen Multiplikatoreffekt. Steigerungen der Konsumgüterpreise ändern die Konsumfunktionen, da ein Teil der geplanten Ausgaben aufgeschoben wird. Sie ändern die Einkommensverteilung zugunsten der Gewinnempfänger und erhöhen daher die gesamtwirtschaftliche Sparneigung. Wenn auch mittelfristig diese Größen, nach einigen Schwankungen, ihre Normallage wieder erreichen werden, so reduziert ihre Veränderung kurzfristig den Zuwachs an »effektiver Nachfrage«. Der Multiplikatoreffekt der Nettoinvestitionen liegt daher vor allem in den ersten Perioden wesentlich unter dem Multiplikator bei Konstanz der Reaktionsweisen. (Keynes hat in den dreißiger Jahren den Einsatz fiskalpolitischer Maßnahmen für Großbritannien nicht wegen ihrer der Geldpolitik grundsätzlich überlegenen Effizienz befürwortet, sondern wegen des drohenden Zahlungsbilanzdefizits, das eine Politik der niedrigen Zinssätze in einem außenwirtschaftlich stark verflochtenen Land nach sich ziehen müßte.³⁴)

Auch die Wirksamkeit der Geldpolitik wird durch Veränderungen der Reaktionsfunktionen beeinträchtigt. Für Keynes, der von der »Zinsempfindlichkeit« eines großen Teils der Investitionen ausging³⁵, lag das oberste Ziel der Geldpolitik in der drastischen Senkung des langfristigen Zinssatzes (auf zirka 2½ Prozent)³⁶ und im folgenden darin, den Zinssatz kontinuierlich auf diesem Niveau zu halten. Nach der Senkung des Zinsniveaus dürfte der langfristige Zinssatz nicht mehr als konjunkturpolitisches Instrument eingesetzt werden, keinesfalls dürften steigende Zinssätze den Aufschwung hemmen.³⁷ Da aber die Geldnachfragefunktion instabil ist, läßt sich dieses Ziel nur schwer erreichen. Glauben die Geldnachfrager, daß es der Zentralbank ohnehin nicht wirklich ernst ist mit ihrem Ziel, das Niveau des langfristigen Zinssatzes zu senken, werden sie auf ein vermehrtes Geldangebot mit einer vermehrten Geldnachfrage reagieren. Sie rechnen damit, daß das Zinsniveau wieder steigen wird, und werden in dieser Erwartung so lange bestätigt, als die Zentralbank das Zinsniveau »antizyklisch« schwanken läßt und die Verluste, die ein längerer Kampf gegen die spekulativen Erwartungen für die Zentralbank mit sich bringen würde, nicht einzugehen bereit ist. Auch daraus ergibt sich ein Argument zugunsten der Fiskalpolitik: Die Regierung wird eher als die Nationalbank bereit sein, »Verluste« aufzuweisen. (In Österreich hat man wirtschaftspolitisch mit der vorzeitigen Abschreibung eine Lösung des Zinsproblems gefunden: nicht mittels der Geldpolitik, sondern mittels der Steuerpolitik läßt sich das Zinsniveau dauerhaft senken!)

Geld- und Fiskalpolitik finden daher nach Keynes ihre Grenze an der Instabilität der Reaktionsweisen; im gegebenen institutionellen Rahmen kann durch solche Maßnahmen allein das Vollbeschäftigungsziel nicht dauerhaft verwirklicht werden. Soweit aber diese Instabilitäten durch die Existenz bestimmter Institutionen und die Dominanz bestimmter Entscheidungsverhältnisse bedingt sind, läßt sich durch institutionelle Reformen Instabilität verringern und Vollbeschäftigung verwirklichen. Diese Konsequenz hat Keynes gezogen und Reformen der Geld- und Finanzmärkte und der Prinzipien der Investitionsentscheidung verlangt.

Vollbeschäftigung durch Reformen

Da Keynes in der Wertpapierbörse die Institutionalisierung der raschen Umsetzung von Erwartungsänderungen in Investitionsentscheidungen sah, zielten seine Reformvorschläge auf die Einschränkung jenes Teils der Investitionsentscheidungen, der über die Börse vermittelt wird, zugunsten staatlicher Investitionen. Private Investitionsentscheidungen sind an kurz- bis mittelfristigen Erfolgskriterien orientiert; sind sie über die Börse vermittelt, reduziert sich der Entscheidungshorizont auf äußerst kurzfristige Entwicklungen. Mit der oft mißverstandenen Parole der »Sozialisierung der Investitionen«³⁸ trat Keynes nicht für eine Änderung der Eigentumsverhältnisse ein, sondern für die Durchsetzung langfristiger und gesamtwirtschaftlicher Entscheidungskriterien anstelle der kurzfristigen und privaten. Reformen der Börse allein schienen ihm nicht erfolgversprechend zu sein, da private, risikoreiche Investitionen nur durchgeführt würden, solange der einzelne Investor seine Investitionen als liquid, seine Investitionsentscheidung als reversibel ansieht. Dieses Dilemma sei nur durch eine Ausweitung der direkten staatlichen Kontrolle des Investitionsprozesses zu beseitigen. Keynes empfahl daher die Ausweitung der staatlichen Investitionen primär nicht deshalb, weil er in ihnen ein Instrument der Konjunkturpolitik gesehen hätte, sondern weil er von der Ausweitung der staatlichen Investitionskontrolle eine Gewichtsverlagerung zu langfristigen Entscheidungskriterien erhoffte, die den spekulativen Anteil am Investitionsprozeß verkleinern und neutralisieren sollte. Die »Sozialisierung der Investitionen« sei erste Vorbedingung der Vollbeschäftigung.³⁹

Parallel zum Ausbau der staatlichen Investitionskontrolle verlangte Keynes die »Euthanasie des Rentiers«.⁴⁰ Durch eine Geldpolitik, die gegen den Widerstand der Spekulation den langfristigen Zinssatz auf ein möglichst niedriges Niveau senkt und durch einen stetigen Investitionsprozeß, der den Kapitalstock so sehr vergrößert, daß »Kapital« nicht mehr knapp wäre, sollte der Kapitalismus vom Rentier-Element befreit werden. Langfristig, ohne Revolution, sollte dadurch dem »funktionslosen Investor«,⁴¹ der sich bei Kapitalknappheit ohne Arbeitsleistung und ohne Risikoübernahme einen Einkommensanteil sichern kann, die Existenzvoraussetzung entzogen werden.

»Sozialisierung der Investitionen« und »Euthanasie des Rentiers« waren für Keynes die institutionellen Vorbedingungen für eine langfristig erfolgreiche Beschäftigungspolitik. Da er sich die Vollbeschäftigung nicht von

einer ständigen Expansion der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage erwartete, sondern in erster Linie von institutionellen Reformen (deren politische Problematik er sicher unterschätzte), die von der Geld- und Fiskalpolitik lediglich abgestützt werden sollten, hielt er die Gefahr einer Inflation bei Vollbeschäftigung für nicht sehr bedeutend. Er bezweifelte die Behauptung, nach der nur schwere Rezessionen und periodische Beschäftigungskrisen die Geldlöhne am schnellen, das Wachstum der Arbeitsproduktivität übertreffenden Steigen hindern könnten.⁴² In den Gewerkschaften sah er keinen gefährlichen Inflationsfaktor.⁴³ Daß Keynes angesichts der gegenwärtigen Inflation die »Einkommenspolitik« befürwortet hätte,⁴⁴ erscheint daher fraglich. Geringe, sozial tolerierbare Preissteigerungen akzeptierte er als Nebeneffekt einer Beschäftigungspolitik, die extrem hohe Arbeitslosigkeitsraten reduzieren will; *eine Senkung der Arbeitslosigkeitsraten mittels geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen auf Werte um 3 Prozent oder darunter hielt Keynes für nicht erreichbar*;⁴⁵ er hätte sich daher keinesfalls für den Einsatz »globaler« Maßnahmen bei niedrigen Arbeitslosigkeitsraten ausgesprochen, ohne vorausgehender institutioneller Veränderungen im Bereich der Entscheidungsverhältnisse. Daß die heute bevorzugte Form der Beschäftigungspolitik dort, wo überhaupt noch das Vollbeschäftigungsziel aufrechterhalten ist und nicht der wirtschaftspolitisch geplanten Stagnation weichen mußte, das Inflationsproblem verschärft, um schließlich von der Inflation paralysiert zu werden, hätte Keynes kaum überrascht. Hohe Inflationsraten sind der Preis einer Beschäftigungspolitik, die die Vollbeschäftigung ohne »Sozialisierung der Investitionen« und ohne »Euthanasie des Rentiers« erreichen zu können glaubt, die aber notwendig im »politischen Konjunkturzyklus« landet, da im gegebenen institutionellen Rahmen inflationäre Prozesse nur durch wirtschaftspolitisch herbeigeführte Rezessionen aufzuhalten sein dürften.

ANMERKUNGEN

- 1 F. A. Hayek, *Die Verfassung der Freiheit*, Tübingen 1971; F. A. Hayek, *Die Theorie komplexer Phänomene*, Tübingen 1972; F. A. Hayek, *Die Irrtümer des Konstruktivismus*, Tübingen 1975.
- 2 Joan Robinson, *What has become of the Keynesian Revolution?* In: J. Robinson (Hrsg.): *After Keynes*, Oxford 1973, S. 9.
- 3 »The class war will find me on the side of the educated bourgeoisie.« J. M. Keynes, *Am I a Liberal?* (1925), in »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. IX, London 1972, S. 297. Zur politischen Haltung Keynes': E. Johnson: *John M. Keynes: Scientist or Politician?* In: J. Robinson (Hrsg.): *After Keynes*, a. a. O.
- 4 Der Gedanke, daß die Erhaltung der Vollbeschäftigung ein stetiges Wachstum der Investitionen erfordert, wurde systematisch zuerst von E. Domar ausgearbeitet. E. Domar: *Capital expansion, rate of growth and employment*, »Econometrica«, Vol. 14, 1946. Er findet sich aber bereits bei Keynes: »Changes in stocks and outputs have to be continually moving ever further in the same direction, in order to produce their results; and as soon as their cumulative movement ceases and they merely remain at the high or low level which they have reached, they cease to produce their results.« J. M. Keynes and R. G. Hawtrey, 28. 11. 1930, in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIII, London 1973, S. 144 f.
- 5 »Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung« ist nur insofern Gleichgewicht, als die Arbeitslosigkeitsrate konstant bleibt; andere Variable können sich verändern. Zum Keynes'schen Gleichgewichtsbegriff: A. Asimakopulos, *Keynes, Patinkin, Historical Time, and Equilibrium*, »Canadian Journal of Economics«, Vol. VI, 1973.
- 6 J. M. Keynes: *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London 1936.
- 7 Gesell zum Beispiel, der Propagandist des »Schwundgeldes«, das sich zur Wertaufbewahrung nicht eignen sollte, war Großhändler. Er wurde von keinem etablierten Ökonomen ernstgenommen. Anders erging es den Unterkonsumtionstheoretikern W. T. Foster und W. Catchings, die 1927 durch ein Preisausschreiben, durch das die überzeugendste Widerlegung ihrer Theorie prämiert werden sollte, international berühmt wurden. Die größten Ökonomen der zwanziger Jahre beteiligten sich daran; nicht allerdings Hayek, der erst 1930 eine Kritik der Unterkonsumtionstheorie Fosters und Catchings veröffentlichte. Siehe dazu: F. A. Hayek: *Gibt es einen »Widersinn des Sparens«?* Zeitschrift für Nationalökonomie, Bd. 1, 1930.
- 8 »Unemployment . . . cannot be attributed to an inherent flaw in the price system.« M. Friedman: *Monetary Theory and Policy*, in: R. J. Ball/P. Doyle (Hrsg.): *Inflation*, Penguin Books, Harmondsworth 1969, S. 138.
- 9 Keynes argumentierte in der Frage der allgemeinen Lohn- und Preissenkung zu meist mit den negativen Umverteilungswirkungen. Das populär gewordene kreislauftheoretische Argument (allgemeine Lohnsenkungen führen zu einer Verminderung der Gesamtnachfrage) findet sich in J. M. Keynes: *The Great Slump* (1930), in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. IX, London 1972, S. 128.
- 10 Memorandum by J. M. Keynes to the Committee of Economists of the Economic Advisory Council (1930), in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIII, London 1973, S. 198.
- 11 Keynes spricht von den Expansionseffekten einer allgemeinen Lohnsenkung »which might take place by the employers interpreting it, whether rightly or wrongly, as something in their favour«. J. M. Keynes: *Unemployment as a World Problem: Reports of Round Tables* (1931), in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIII, S. 370.
- 12 Nicht nur beim Lehrbuch-Keynesianismus oder in den Hickschen Keynes-Interpretationen findet sich die Fix-Preis-Annahme für alle Gütermärkte (J. R. Hicks: *Methods of Dynamic Analysis*, in: *25 Economic Essays in Honour of Erik Lindahl*, Stockholm 1956). Auch A. Leijonhufvuds: *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*, London 1968, beruht auf der Behauptung, Keynes hätte die Marshall'sche Hierarchie der Anpassungsverzögerungen umgedreht: zuerst reagieren die Mengen, dann die Preise. Leijonhufvud hat (auch auf Grund der Kritik

- durch H. I. Grossman) diese Behauptung zurückgenommen. H. I. Grossman: *Was Keynes a »Keynesian«?* A Review Article, »Journal of Economic Literature«, 1972, S. 28, Fußnote 11; A. Leijonhufvud, *Keynes' Employment Function*, »History of Political Economy«, Vol. 6, 1974, S. 169.
- 13 Unter der Annahme des Ertragsgesetzes und eines konstanten Nominallohns steigt das Preisniveau mit der Beschäftigung. Siehe dazu: R. Jackman: *Keynes and Leijonhufvud*, »Oxford Economic Papers«, Vol. 26, 1974, S. 265 f.
 - 14 Keynes weist mit dem Hinweis auf die Erwartungsabhängigkeit des Preiselements »user cost« ausdrücklich die Vorstellung zurück, daß das Preisniveau erst ab einer »Vollbeschäftigungsgrenze« zu steigen beginne: »... the concept of user cost shows how the scrapping of (say) half the redundant plant may have the effect of raising prices immediately.« J. M. Keynes: *The General Theory...*, a. a. O. S. 71.
 - 15 J. M. Keynes, *The General Theory of Employment*, »Quarterly Journal of Economics«, Vol. 51, 1937.
 - 16 »Expectations of future income affect the propensity to spend out of current income.« J. M. Keynes: *Notes on Ohlin's final Section*, 29. 4. 1937, in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIV, London 1973, S. 188.
 - 17 Auch die Nachfrage nach Arbeitskräften seitens der Unternehmer ist bei Keynes nicht vom Reallohn abhängig: »I could understand that the supply of labour (assuming an increasing disutility in work) might depend on real wages. But what has it got to do with an individual firm's demand for labour?« J. M. Keynes an D. H. Robertson, 5. 9. 1933, in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIII, S. 310.
 - 18 »A movement away from equilibrium will tend to feed on itself.« J. M. Keynes: *Notes on the Definition of Saving* (1932), in: »The Collected Writing of John Maynard Keynes«, Vol. XIII, S. 289.
 - 19 J. M. Keynes: *Unemployment as a World Problem* (1931), in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIII, S. 356.
 - 20 Die Unterscheidung von »logischer« und »historischer« Zeit hat J. Robinson zur Gegenüberstellung von Gleichgewichtstheorie und post-keynesianischer Theorie eingeführt. J. R. Robinson: *Essays in the Theory of Economic Growth*, London 1962, S. 22 ff.; dazu: L. L. Pasinetti: *Growth and Income Distribution*, Cambridge 1974, S. 42 ff.; G. C. Harcourt: *The Cambridge Controversies: Old Ways and New Horizons — Or dead End?* »Oxford Economic Papers«, Vol. 28, 1976, S. 33. Ähnlich die Forderung, ökonomische Theorien sollten asymmetrische Beziehungen zwischen den Systemvariablen berücksichtigen. G. Winckler: *Probleme gleichgewichtsorientierter Inflationserklärungen*, »Zeitschrift für Nationalökonomie«, Bd. 33, 1973, S. 51.
 - 21 Keynes definiert »monetary economy« als »an economy in which money plays a part of its own and affects motives and decisions«. J. M. Keynes: *A Monetary Theory of Production*, in: *Der Stand und die nächste Zukunft der Konjunkturforschung: Festschrift für Arthur Spiethoff* (1933); wieder abgedruckt in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIII, S. 408.
 - 22 »Neutral money« . . . »I believe it to be a nonsense notion«. J. M. Keynes an D. H. Robertson, 13. 12. 1936, in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIV, S. 93.
 - 23 Das »Finanzmotiv«, das in der »General Theory« noch nicht explizit aufscheint, von Keynes aber als die »Krönung« seiner Geldtheorie bezeichnet wurde, hat in die geldtheoretischen Lehrbücher nie Eingang gefunden; es findet sich in wenigen Schriften einzelner »Keynesianer« erwähnt. J. Robinson: *The Rate of Interest and other Essays*, London 1952; S. Weintraub: *An Approach to the Theory of Income Distribution*, Philadelphia 1958, S. 153; P. Davidson: *Keynes' Finance Motiv*, »Oxford Economic Papers«, Vol. 17, 1965.
 - 24 J. M. Keynes, *Alternative Theories of the Rate of Interest*, »Economic Journal«, Vol. XLVII, 1937; J. M. Keynes: *The »Ex ante« Theory of the Rate of Interest*, »Economic Journal«, Vol. XLVII, 1937.
 - 25 »The banks hold the key position in the transition from a lower to a higher scale of activity.« J. M. Keynes: *The »Ex ante« Theory of the Rate of Interest*, a. a. O. zitiert nach: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIV, S. 222.

- 26 Die Spekulation wird bei Keynes nicht als eigene Gruppe, als »Spekulanten«, eingeführt, sondern als eine Rolle, die alle Vermögensbesitzer spielen müssen. »I myself have always tried to avoid this suggestion of a separate class; since in truth all holders of securities are potential speculators.« J. M. Keynes an J. Robinson, 14. 4. 1932, in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIII, S. 269.
- 27 Die methodologische Problematik instabiler Funktionen betont G. L. S. Shackle: *Keynes and Today's Establishment in Economic Theory: A View*. »Journal of Economic Literature«, Vol. XI, S. 518.
- 28 Keynes spricht über die stabile Geldnachfragefunktion als einer Vorstellung »which never entered my head«. J. M. Keynes an R. G. Hawtrey, 6. 3. 1936, in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIV, S. 12.
- 29 Siehe dazu: J. Robinson, *Own Rates of Interest*, in: J. Robinson: »Collected Economic Papers«, Vol. III, Oxford 1965; N. Kaldor, *Keynes' Theory of the Own Rates of Interest*, in: N. Kaldor: *Essays in Economic Stability and Growth*, London 1960.
- 30 Die Interdependenz zwischen dem realen und dem monetären Sektor kommt in den Lehrbuch-Darstellungen der Keynesschen Theorie, die sich auf J. R. Hicks: *Mr. Keynes and the Classics: A suggested Interpretation*, »Econometrica«, Vol. 5, 1937, und dessen IS-LM-Schema stützen, nicht adäquat zum Ausdruck, weil zumeist eine Funktion verschoben wird, ohne Berücksichtigung der Wirkung dieser Verschiebung auf die Lage der anderen Funktion. Dieses Verfahren nähert Keynes der Quantitätstheorie an. (J. Robinson: *Economic Heresies*, London 1971, S. 84). Ausnahmen: P. Davidson/E. Smolensky: *Aggregate Supply and Demand Analysis*, New York 1964; J. Robinson/J. Eatwell: *An Introduction to Modern Economics*, London 1973.
- 31 »As soon as one is dealing with the influence of expectations and of transitory experience, one is, in the nature of things, outside the realm of the formally exact.« J. M. Keynes an G. F. Shove, 21. 4. 1936, in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIV, S. 2.
- 32 »Is it assumed that the future is a determinate function of past statistics? What place is left for expectation and the state of confidence relating to the future?« ... »The coefficients arrived at are apparently assumed to be constant for 10 years or for a larger period. Yet, surely we know that they are not constant. There is no reason at all why they should not be different every year.« J. M. Keynes an R. Tyler, 23. 8. 1938, in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIV, S. 287 beziehungsweise S. 286. Siehe den darauffolgenden Briefwechsel zwischen Keynes, J. Tinbergen und R. F. Harrod und J. M. Keynes: *Professor Tinbergen's Method*, »Economic Journal«, 1939. H. Theil: *A Reconsideration of the Keynes-Tinbergen Discussion on Econometric Techniques*, »L'industria«, 1963.
- 33 J. M. Keynes: *The General Theory ...*, a. a. O. S. 122 ff.
- 34 Für die USA, die dem Modell der »geschlossenen Wirtschaft« nahekommen, hat Keynes primär geldpolitische Maßnahmen empfohlen. D. E. Moggridge/S. Howson: *Keynes on Monetary Policy, 1910—1946*, »Oxford Economic Papers«, Vol. 26, 1974, S. 236.
- 35 Typische Kapitalgüter waren für Keynes: Gebäude, Straßen, Eisenbahnen; zinsinelastische »Maschinen« stellten für ihn nur einen unbedeutenden Teil des Kapitalstocks dar. J. M. Keynes: *A Rejoinder*, »Economic Journal«, 1931, in: »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. XIII, S. 234. Noch 1941 schrieb Keynes: »I am far from fully convinced by the recent thesis that interest rates play a small part in determining the volume of investment.« J. M. Keynes an M. Ezekiel, 6. 6. 1941; zitiert bei D. E. Moggridge/S. Howson: *Keynes on Monetary Policy*, a. a. O. S. 242.
- 36 D. E. Moggridge/S. Howson: *Keynes on Monetary Policy*, a. a. O. S. 241.
- 37 »The remedy for the boom is not a higher rate of interest but a lower rate of interest!« J. M. Keynes: *The General Theory ...*, a. a. O. S. 322. Siehe auch seine Argumente auf S. 323 und 327 f.
- 38 Ebenda S. 378.
- 39 Ebenda S. 378.

- 40 Ebenda S. 376.
- 41 Ebenda S. 376.
- 42 J. M. Keynes, *The Objective of International Price Stability*, »Economic Journal«, 1943.
- 43 »Spontaneous wage changes« spielen in der »Treatise on Money« eine geringe Rolle. Vergleiche J. M. Keynes, *Treatise on Money*, Vol. 2, »The Collected Writings of John Maynard Keynes«, Vol. VI, London 1971, S. 314; dort treten sie lediglich als ein Faktor unter anderen auf, der die Kontrollierbarkeit des Preisniveaus seitens des Banksystems beeinträchtigen könnte.
- 44 Diese Behauptung vertritt Harrod. R. Harrod, *Keynes's Theory and its Applications*, in: D. E. Moggridge (Hrsg.): *Keynes: Aspects of the Man and his Work*, London 1974. Auch andere Keynesianer sahen in der Einkommenspolitik die einzige Alternative zur permanenten Arbeitslosigkeit. S. Weintraub, *The Keynesian Theory of Inflation: The two Faces of Janus?* »International Economic Review«, Vol. 1, 1960.
- 45 »No harm in aiming at three per cent unemployment, but I shall be surprised if we succeed.« J. M. Keynes an Lord Beveridge, 1944. Zitiert bei R. Kahn, *Lord Keynes and Contemporary Economic Problems*, in: R. Kahn, *Selected Essays on Employment and Growth*, London 1972.