



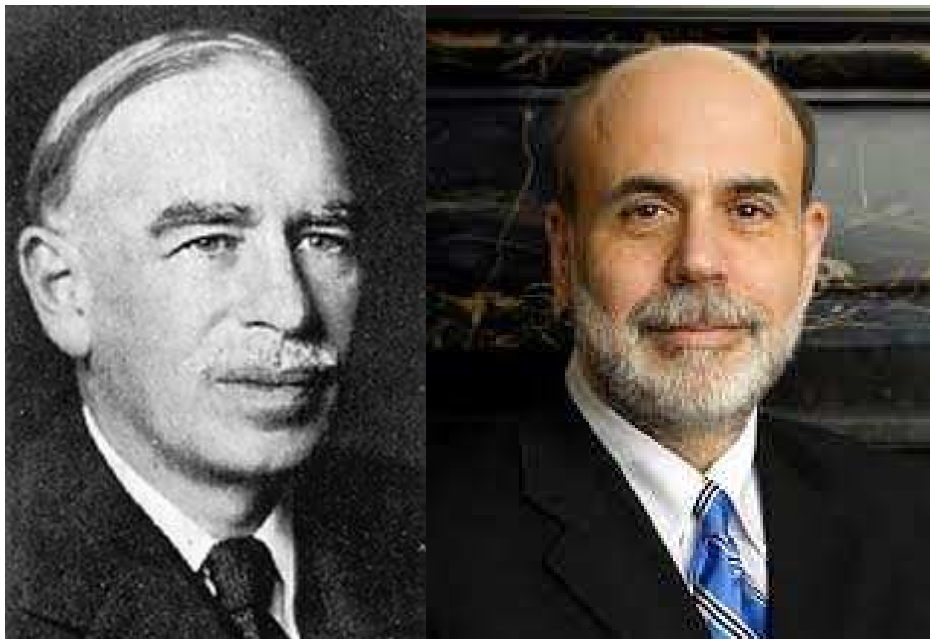
JOHANNES KEPLER
UNIVERSITÄT LINZ | JKU

Rainer.Bartel@JKU.at www.econ.jku.at/Bartel

Wirtschaftskrise

Nachlese zur Mustervorlesung am 23. September für
die Studieninformationsmesse 2011 an der JKU Linz

Fassung vom 24. August 2011



John Maynard Keynes, *economist and UK treasurer*, and Ben Bernanke, *economist and current US Fed President*

Diese Unterlage ist nur für den persönlichen Gebrauch der Teilnehmenden/innen bestimmt!
Alle Rechte vorbehalten. © Rainer Bartel, Johannes Kepler Universität Linz, August 2011

Inhalt

1. Grundbegriffe: Die Realität erfassen	2
2. Realität: Das Grauen erfassen	8
2.1. Die erste Weltwirtschaftskrise.....	8
2.2. In der Zwischenzeit	10
2.3. Achtundsiebzig Jahre später	11
2.4. Und jetzt?	18
3. Konträre Sichtweisen: Die Prämissen erfassen.....	21
3.1. Neoklassik und Neue Klassik	22
3.2. Keynesianismus.....	24
4. Unser Modell: Die wichtigsten Zusammenhänge erfassen	26
Literatur	33
Endnoten	36

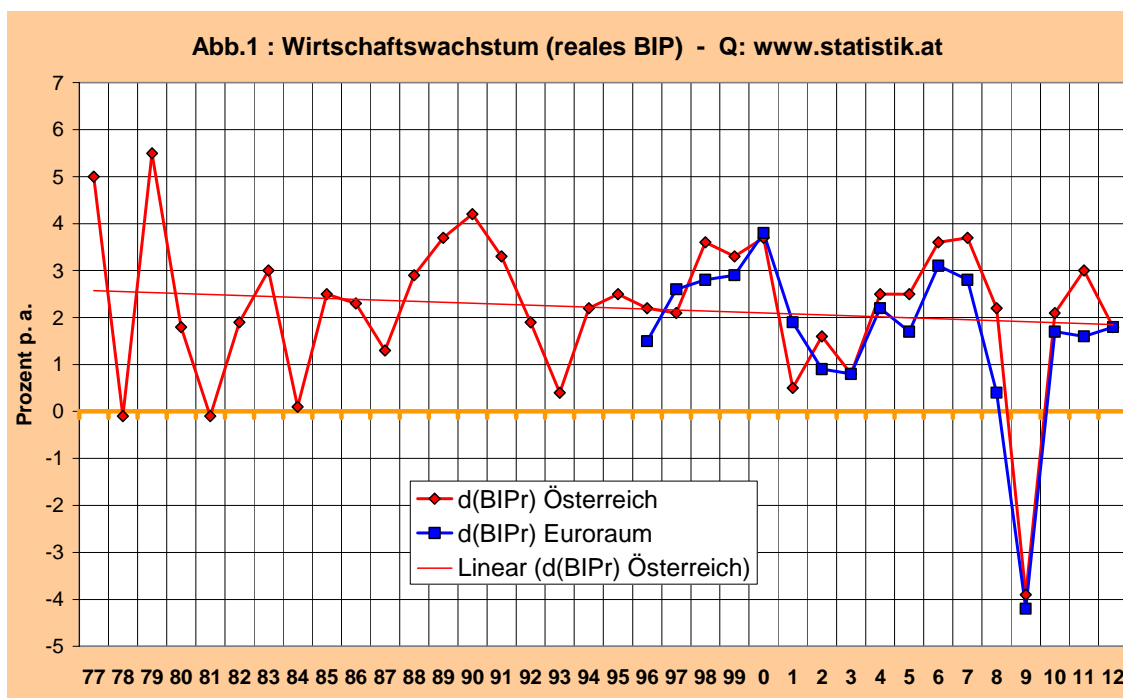
“In the Chicago economics classrooms of the 1930s, markets always cleared. Yet some students and teachers knew they had to reconcile theoretical dogma with the depression misery around them.” (Samuelson 1985, p. 4)

1. Grundbegriffe: Die Realität erfassen

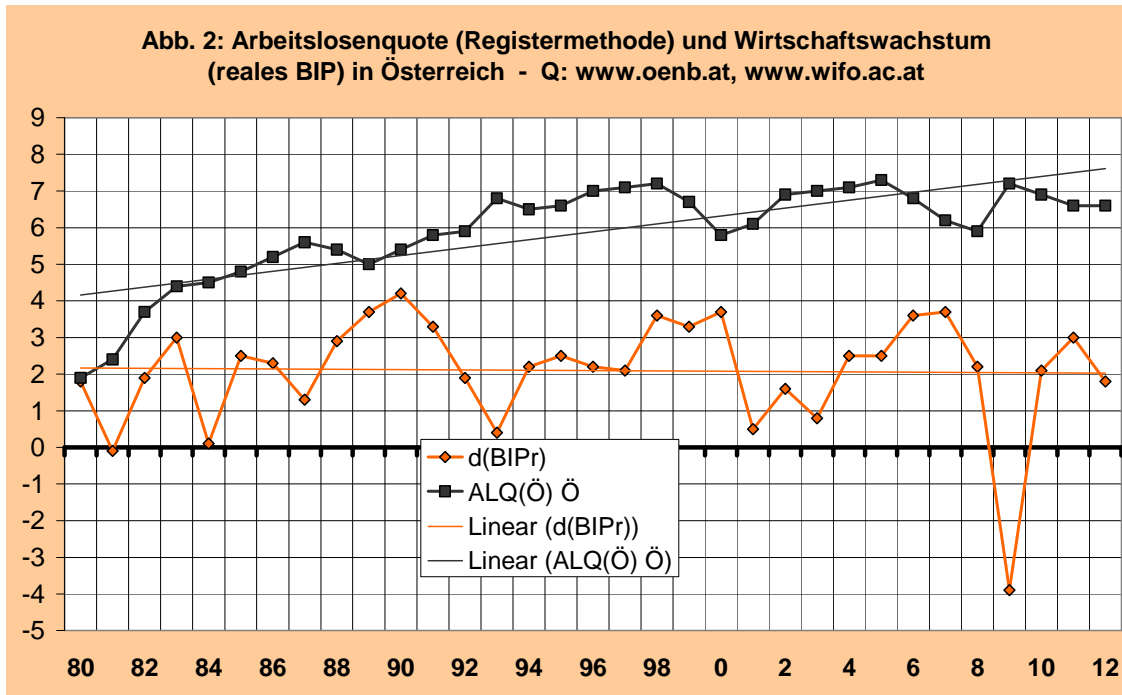
Rezession (= Kontraktion) ist, wenn die Produktion, die Beschäftigung und das Einkommen geringer werden, als wir es in letzter Zeit als normal ansehen (die aktuellen Werte sind niedriger als die Trendwerte).

Krise (= Depression) ist, wenn die Rezession die Produktion, die Beschäftigung und das Einkommen in Niederungen führen, die für uns inakzeptabel und erschreckend sind. Die Wirtschaft liegt gleichsam danieder.

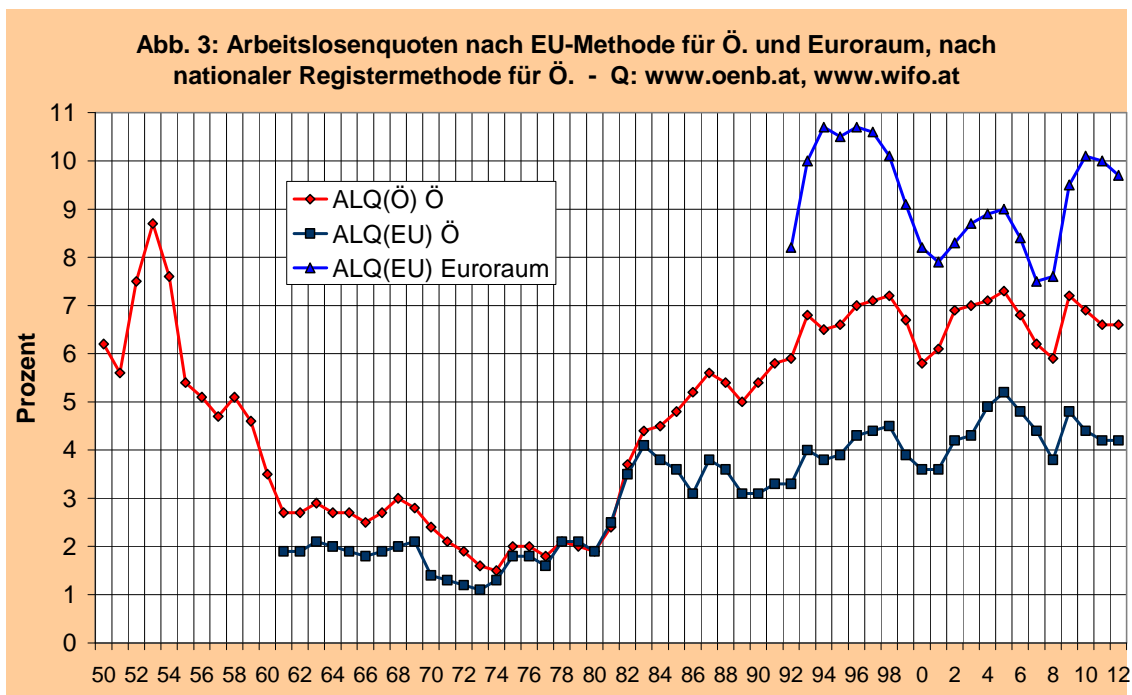
In einer wachsenden Wirtschaft, wie der von uns gewohnten, können **Krisen auch bei geringen, aber positiven Wachstumsraten** von Produktion, Beschäftigung und Einkommen diagnostiziert werden (**Abbildung 1**).



Kritisch können niedrige Zuwachsraten von Produktion und Einkommen deshalb beurteilt werden, weil **bei Stagnation (= „Nullwachstum“)** die **Arbeitslosenquote zunimmt (Abbildung 2)**.

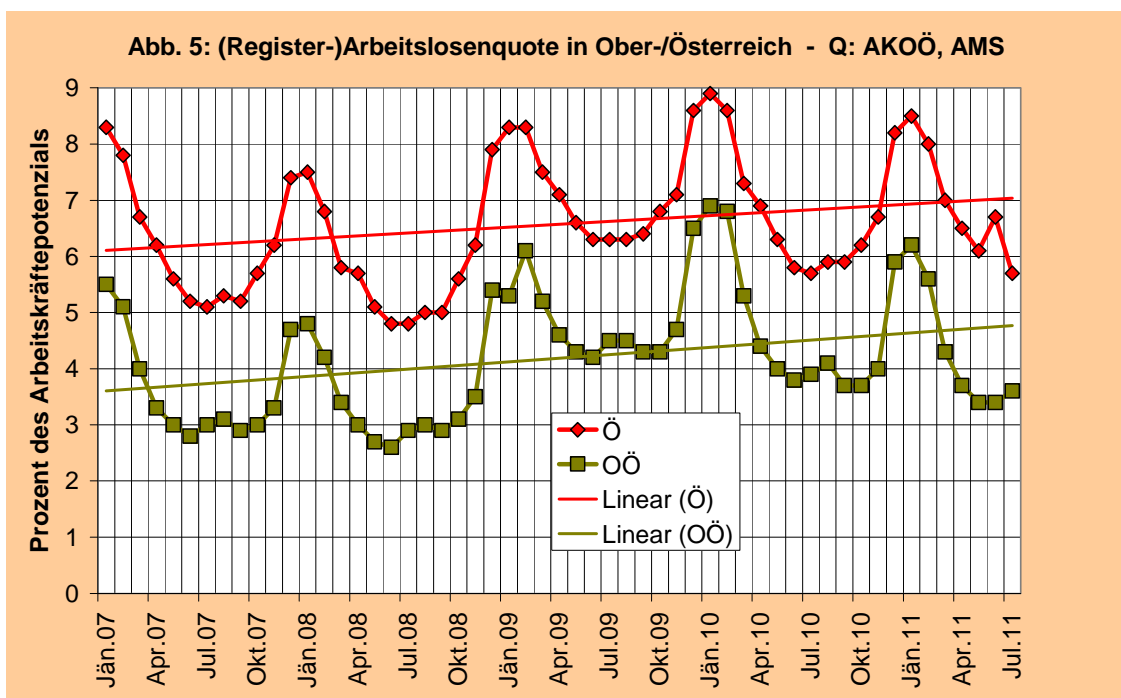
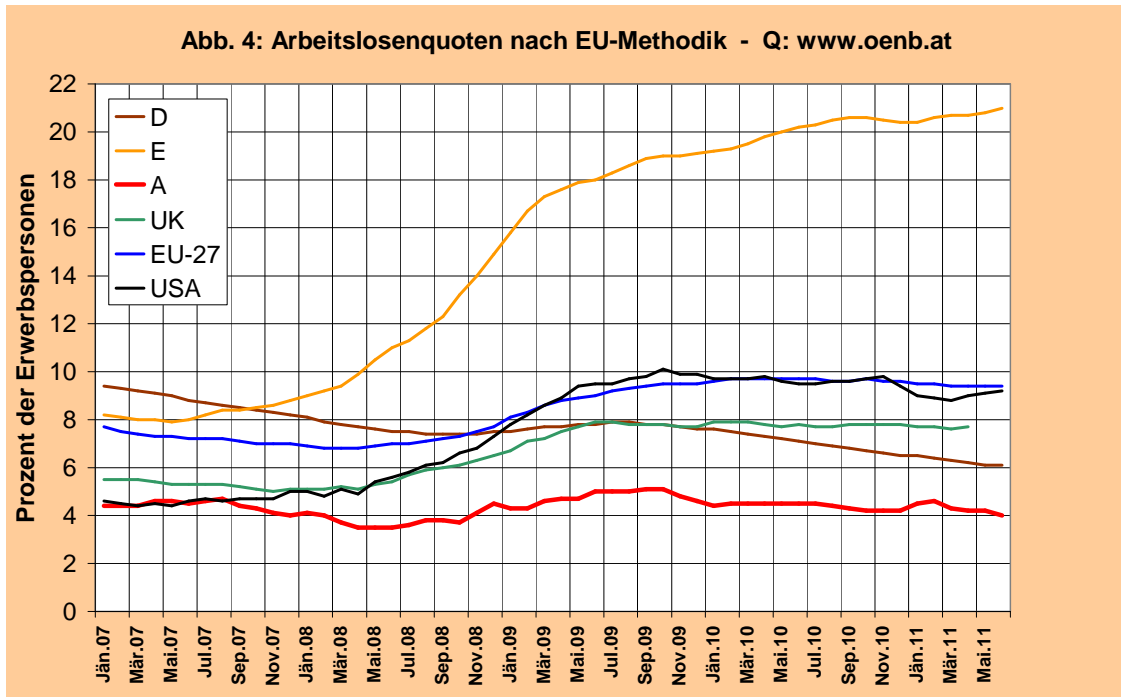


Die **Arbeitslosenquote nach österreichischer Definition** ist der Prozentanteil der offiziell registrierten Arbeitslosen am Arbeitskräftepotenzial (= an der Summe aus unselbstständig Beschäftigten und registrierten Arbeitslosen).



Deshalb wird in Österreich die so definierte Arbeitslosenquote als **Registerarbeitslosenquote** bezeichnet [**Abbildung 3**: ALQ(Ö) Ö]. (Sie wird auf Basis der Daten des Hauptverbands der Sozialversicherungsträger vom Arbeitsmarktservice AMS erstellt.)

Diese traditionelle österreichische Arbeitslosenquote [ALQ(Ö) Ö] unterscheidet sich sowohl von der in der EU [von Eurostat: ALQ(EU) Ö] und der von der *International Labor Organization* (ILO) verwendeten Arbeitslosenquote als auch von der in den USA gebräuchlichen Berechnungsmethode. Die Arbeitslosenquote nach österreichischer Methode ist im Vergleich der verbreiteten Konzepte jene, welche stets die höchsten Messwerte für jeweils ein und dieselbe Periode ergibt. Die Registerarbeitslosigkeit ist, in diesem Vergleich gesehen, das **ehrchste Konzept zur Erfassung der Problematik Arbeitslosigkeit (Abb. 3).**¹



Entscheidend ist also, dass nur **Arbeitslosenquoten miteinander verglichen** werden, die von ihrem Konzept her identisch und vergleichbar sind; dabei schneiden Österreich (**Abbildung 4**) und insbesondere Oberösterreich (**Abbildung 5**) relativ gut ab.

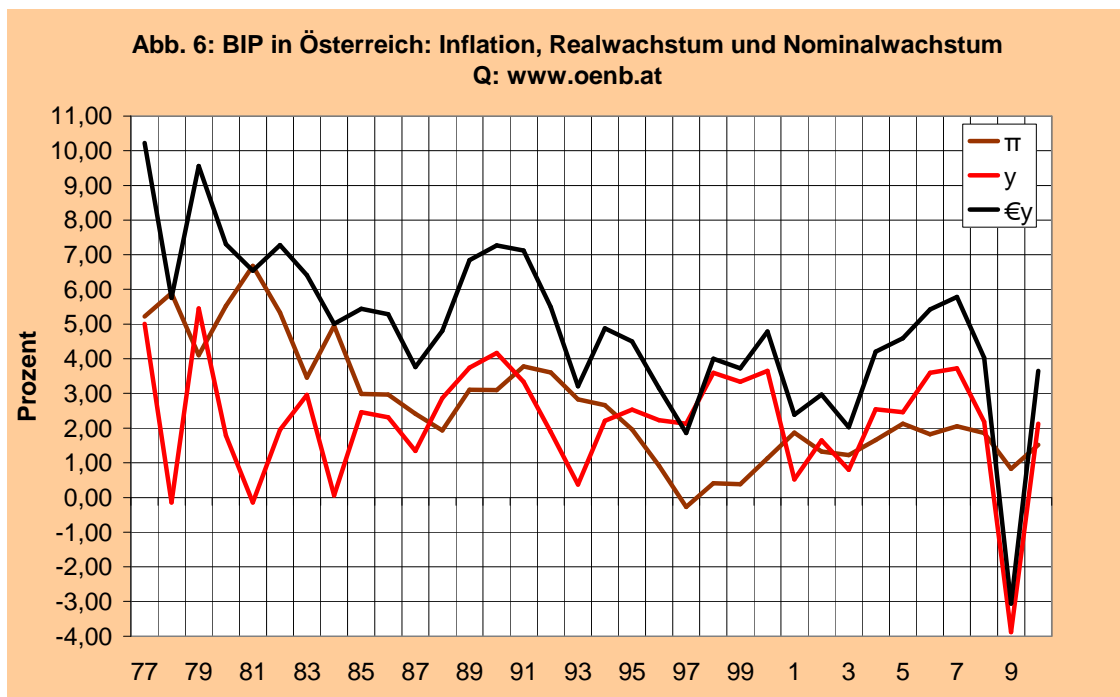
In **Abbildung 5** erkennen wir typische Schwankungen der Arbeitslosenquote über den Jahresverlauf: die so genannte **saisonale Arbeitslosigkeit**.

Das **reale Bruttoinlandsprodukt (reales BIP)** ist eine Messgröße

- (a) für die inflationsbereinigte Endproduktion (d. h., die Teuerungen sind herausgerechnet) pro Jahr oder Quartal im Inland und zugleich
- (b) für die Kaufkraft des Gesamteinkommens im Inland in derselben Periode.

Das **nominelle BIP** wird zu laufenden Preisen bewertet und enthält somit die im Zeitverlauf eintretenden Teuerungen.

Aus dem nominellen BIP werden die Teuerungen herausgerechnet, indem für jedes Jahr die Preise eines beliebigen Jahres (= Basisjahr) zur Bewertung der Endproduktmengen herangezogen werden. Folglich ist **die Veränderungsrate des nominellen BIP (ϵy) – annähernd – gleich der realen Wachstumsrate des BIP (y) plus der Preissteigerungsrate der BIP-Güter (π)**. Vgl. **Abbildung 6**.



Die im Jahresabstand gemessene Preissteigerungsrate der (gewichteten) BIP-Güter ist eine Möglichkeit, eine **Inflationsrate (= Teuerungsrate)** zu ermitteln.

Der nicht präzisierte Begriff „Wirtschaftswachstum“ wird oft verwendet und ist, genau genommen, die **Veränderungsrate des realen BIP** (gemessen von Jahr zu Vorjahr oder von Quartal zu Vorquartal oder von Quartal zu Vorjahresquartal).

In **Phasen niedrigen Wirtschaftswachstums (Rezession, Krise) steigt die Arbeitslosenquote** deshalb, weil

- (a) **Arbeit sparender technischer Fortschritt** es erlaubt, dieselbe Produktion mit weniger Arbeit herzustellen und weil
- (b) immer mehr Menschen am Arbeitsleben teilnehmen wollen (d. h., die **Arbeitsmarktpartizipation steigt**), aber nicht alle von ihnen es schaffen, einen Arbeitsplatz zu bekommen.

Also ist **Stagnation (= Nullwachstum) ohne allgemeine Arbeitszeitverkürzung ein Problem für die Beschäftigung**, ein Faktor der Arbeitslosigkeit (**Abbildung 2**), weil Arbeitslosigkeit eine faktisch stattfindende Arbeitszeitverkürzung darstellt.

Konjunktur ist das Phänomen, dass sich die Wirtschaft im Zeitverlauf nicht stetig entwickelt, sondern kurz- bis mittelfristig schwankt; das Wachstum des realen BIP (in Prozent) und die Veränderung der Arbeitslosenquote (in Prozentpunkten) nehmen höhere und niedrigere, positive und negative Änderungen an.

Die zeitlichen Schwankungen in **Abbildung 3** zeigen uns die **konjunkturellen Schwankungen der Arbeitslosenquote**. Sie entstehen, wenn weniger oder mehr Güternachfrage auftritt, die Unternehmen daher weniger bzw. mehr produzieren und deshalb weniger bzw. mehr Arbeitskraft nachfragen. Folglich ist die Arbeitslosenquote – *ceteris paribus*, d. h., falls die anderen Bestimmungsfaktoren der Arbeitslosenquote sich nicht ändern – entsprechend höher bzw. niedriger.

Die **Konjunkturprognose** des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung (wifo) zeigt eine leichte Erholung vor einer abermaligen Abschwächung: [http://www.wifo.ac.at/wwa/downloadController/displayDbDoc.htm?item=P_2011_07_01\\$.PDF](http://www.wifo.ac.at/wwa/downloadController/displayDbDoc.htm?item=P_2011_07_01$.PDF) (17.8.2011); sie stammt vom 1.7.2011 und erstreckt sich auf die Jahre 2011 und 2012.

Volkswirtschaftliche Variable sind definierte wirtschaftliche Begriffsinhalte zur Messung von bestimmten Aspekten der Realität, als Messkonzepte, Messgrößen, z. B. BIP und Arbeitslosenquote.

Die konjunkturellen Schwankungen der volkswirtschaftlichen Variablen erfolgen um einen **Trend, der als Linie oder Kurve** in die Zickzack-Entwicklung der Va-

riablen jeweils eingepasst werden kann. (Eine Regressionsrechnung nach der Kleinstquadratmethode ergibt den besten – linearen oder exponentiellen – *fit*.) Vgl. die linearen Trends in den **Abbildungen 1, 2 und 5**.

Die Steilheit des Trends der Arbeitslosenquote in **Abbildung 2** zeigt ihre mittelfristige Entwicklung, nämlich über einen ganzen Konjunkturzyklus hinweg. Das widerspiegelt die **Entwicklung der strukturellen Arbeitslosigkeit**.

Strukturelle, zuweilen auch „natürliche“ Arbeitslosigkeit genannt, wird nicht von der Güternachfrage und nicht von Saisoneinflüssen bestimmt, sondern **von produktionsseitigen (= angebotsseitigen) Faktoren**, wie den Arbeitsmarktregeln, der Produktionsstruktur und ihrer Produktivität (= Output/Input) sowie der Zusammensetzung des Arbeitskräftepotenzials nach Qualifikation u. dgl.

Der **Trend dient als Messlatte zur Beurteilung der aktuellen Konjunkturlage**. Allerdings geht das wirtschaftspolitische Bestreben nicht nur dahin,

- (a) die Wirtschaftsentwicklung auf den Trend hin zu stabilisieren (= **antizyklische Konjunkturpolitik**, Konjunkturstabilisierung durch *demand management*), sondern auch
- (b) den Trend möglichst steil, aber nachhaltig zu gestalten (= **Wachstumspolitik**, Entwicklungspolitik, *supply-side policy*).

In der Volkswirtschaftslehre kommt es sehr auf das **Verhältnis zwischen individuellem Können und Handeln und seinen kollektivem Ergebnissen** an. Dieser Aspekt sollte rationaler Wirtschaftspolitik zu Grunde liegen.

Nüchterne Zahlen wie Veränderungsraten des realen Einkommens (= des kaufkräftigen Einkommens) und Veränderungen der Arbeitslosenquoten (noch dazu auf vergleichsweise geringen Niveaus von Arbeitslosigkeit wie in Ober-/Österreich) bilden **die soziale Realität** – grob gesprochen: Freud und Leid, ökonomisch gesprochen: Nutzen und Kosten – nur sehr unzureichend ab.

„Kosten der Arbeitslosigkeit ist ein **weiter gefasster Begriff**. Er wird für alle möglichen Nachteile verwendet, die aus Arbeitslosigkeit erwachsen – ganz gleich, ob sie einfacher oder schwieriger zu quantifizieren sind.

Die **„gesellschaftlichen Kosten“ der Arbeitslosigkeit** (das sind ihre gesamten Kosten) umfassen

- (a) nicht nur die **individuellen Kosten**, die von den unmittelbar von Arbeitslosigkeit Betroffenen zu tragen sind, sondern
- (b) auch die **externen Kosten** der Arbeitslosigkeit, welche die Beschäftigten und die noch nicht Erwerbstätigen (SchülerInnen, StudentInnen) oder nicht mehr Erwerbstätigen (PensionistInnen) treffen“ (Bartel/Kepplinger/Pointner 2006: 227).²

„(...) **mit jeder Erhöhung der US-Arbeitslosenquote um 1 Prozent** (Prozentpunkt; Anm. d. Vf.) begehen 920 Menschen zusätzlich Selbstmord, 500 sterben

an Herz- und Nierenkrankheiten sowie Leberzirrhose, 4.000 werden in staatliche Nervenkliniken und 3.300 ins Gefängnis eingeliefert. (...) Arbeitslose haben es mit höherer Wahrscheinlichkeit auch mit Benommenheit, Herzrasen, Schlafstörungen Rücken- und Nackenschmerzen und Bluthochdruck zu tun“ (Bluestone/ Harrison 1982, Kapitel 3, zit. n. Gordon 1990: 339).

2. Realität: Das Grauen erfassen

2.1. Die erste Weltwirtschaftskrise

„Am 25. Oktober 1929, der als ‚Schwarzer Freitag‘ in die Geschichte eingehen wird, leitet ein großer Börsenkrach an der New Yorker Wall Street die Weltwirtschaftskrise ein. Sie wird die dreißiger Jahre des 20. Jahrhunderts entscheidend prägen.



Quelle: nrw2000.de
Aufruhr in der New Yorker Wall Street nach dem Einbruch der Börsenkurse

Die Aktienkurse stürzen ins Bodenlose. Zuerst in den Vereinigten Staaten, bald auch in allen anderen Industrienationen bricht das Kreditwesen zusammen. Jetzt rächt sich die Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft von amerikanischen Krediten: Die US-Banken beginnen sofort, ihre kurzfristigen Anleihen aus dem Reich zurückzuziehen. Der Zusammenbruch vieler Firmen ist die Folge. Die Zahl der Kurzarbeiter und Arbeitslosen steigt sprunghaft in die Höhe“ (Bundeskanzler Willy Brandt Stiftung 2005, http://www.bwbs.de/bwbs_biografie/Schwarzer_Freitag_an_der_New_Yorker_Boerse_B891.html (18.8.2011).

Ein Bild sagt zuweilen mehr als 1000 Worte (vgl. **Table 1**).

Tabelle 1 (Belabed 2011: 12):**„Überblick ökonomische Kennzahlen USA 1929 - 1942 nach Amtszeiten der Präsidenten**

Variable	1929 - 1933 (Hoover)	1934 - 1937 (Roosevelt I)	1938 - 1942 (Roosevelt II)
BIP nominell	-45,56%	39,24%	88,04%
BIP real	-26,55%	29,38%	63,17%
Industrieproduktion	73,05	74,92	106,79
Dow Jones Index	157,50	121,91	136,48
VPI (siehe CPI unten)	89,95	78,22	82,38
Erzeugerpreis-Ind. PPI	80,03	83,67	87,28
Staatsausgaben	10,08%	19,80%	52,40%
Budgetdefizit	-2,83%	-3,84%	-10,22%
Geldmenge M1	-6,99%	11,81%	10,98%
Schulden/BIP	25,83%	40,04%	42,53%
Arbeitslosenquote	15,26%	18,25%	13,08%
Reallöhne	103,20	109,3	116,9*
Stundenlöhne real	1,49	1,47	2,41
Produktivität TFP	92,4	97,4	101,7

Die Daten stammen von der Federal Reserve Bank of St. Louis, wenn nicht anders angegeben. **BIP (nominell und real)**: durchschnittliches Wachstum pro Jahr in der angegebenen Periode. **Industrieproduktion**: Mittelwert des Industrial Production Index; August 1929 = 100. **DJIA**: Durchschnittlicher Wert des Dow Jones Industrial Average Index zu Monatsende (Daten stammen von Measuring Worth) **CPI** (Consumer Price Index, alle urbanen Haushalte, alle Güter): Durchschnittlicher monatlicher Wert des Konsumentenpreisindex; August 1929 = 100. **PPI** (Producer Price Index, alle Güter): Durchschnittliche monatlicher Wert des Produzentenpreisindex; August 1929 = 100. **Staatsausgaben**: Durchschnittliche jährliche Veränderung der Staatsausgaben. **Neuverschuldung**: Durchschnittliches Neudefizit in % des BIP. **Geldmenge M1**: Durchschnittliche prozentuelle Änderung der Geldmenge [Daten stammen aus Gordon (1993)] **Schulden/BIP**: Durchschnittliche Stand der Gesamtschulden in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (Daten zu den Gesamtschulden stammen vom US-Finanzministerium). **Arbeitslosigkeit**: Durchschnittliche Arbeitslosenrate in % [Daten stammen aus Lebergott (1964 zit. n. Smiley [1983]), Daten zum Jahr 1942 vom Bureau of Labor Statistics] **Reallöhne**: Durchschnittliches Niveau der Reallöhne im verarbeitenden Sektor [1929=100, Daten stammen aus Cole/Ohanian (1999); *Cole/Ohanian geben keine Daten für 1940-1942 an, der angeführte Wert von 116,9 bezieht sich auf die Jahre 1938-1939]. **Stundenlöhne real**: Durchschnittliches Wachstum der realen Stundenlöhne im angegebenen Zeitraum [Daten stammen aus Gordon (1993)]. **TFP**: Durchschnittliche Totale Faktorproduktivität [1929=100, Daten stammen aus Cole/Ohanian (1999); *Cole/Ohanian geben keine Daten für 1940-1942 an]

Wir erkennen, wie schwer die Krise war; eine solche **Schwere war zuvor unbekannt**, zumal es bis dahin lediglich Branchenkrisen gab, die aber durch gute Entwicklungen in anderen Branchen offenbar vor schweren allgemeinen Krise bewahrt wurden.

Eine weitere Charakteristik was schon damals, dass sich die **Produktionsmengen eher rasch im Vergleich zur Beschäftigung erholten**.

Hätten damals die großen Staaten keine **aktive Konjunkturpolitik** (*demand management, deficit spending*) betrieben, wäre wohl auch die Mengenkrise länger und tiefer ausgefallen, mit den entsprechend langwierigen Konsequenzen für die Arbeitslosigkeit und das Soziale. Diese Art wirtschaftspolitischer Intervention wurde, trotz aller immer wieder an ihr geübten Kritik, doch Standard für schwerere Krise (Ölpreiskrisen etc. bis zur jüngsten Krise).

2.2. In der Zwischenzeit

„Das internationale, zunehmend globale Finanzsystem ist in seiner Funktion immer mehr **durch – auch destabilisierende – Spekulation als durch Finanzierung gekennzeichnet** (war es aber schon zur Zeit der ersten Weltwirtschaftskrise auch schon in nicht zu übersehendem Maß³):

„Das weltweite Bruttoinlandsprodukt war im Jahr 2005 (45 Billionen US-Dollar) 4,5 mal so groß wie im Jahr 1980 (10 Billionen US-Dollar), die **weltweiten Finanzbestände** (worldwide financial stocks) nahmen im selben Zeitraum von 12 Billionen US-Dollar (im Jahr 1985) auf 140 Billionen US-Dollar, also um das 12-fache, zu. Neben der Liberalisierung der Finanzmärkte wird vom Internationalen Währungsfonds als Grund dafür auch die äußerst großzügige Kreditvergabepolitik der Banken angeführt, welche im letzten Jahrzehnt sicherlich eine bedeutende Rolle spielte. (...) (Huffs Schmid 2007, Vorbach 2007).

Der Aktienbestand hat sich seit 1980 verdreifacht, das **Volumen des Aktienhandels** wurde verzwanzigfacht (Felber 2006).

Gerade hinsichtlich Marktregulierungen spielen so genannte wirtschaftsnahe PolitikerInnen und die von ihnen beigezogenen **ExpertInnen – WirtschaftspraktikerInnen mit ausgeprägten Eigeninteressen** – im Rahmen der Liberalisierung (und somit hausgemachten Globalisierung) eine maßgebliche Rolle (Rothschild 1997). Gerade die EU-Kommission empfiehlt, keine regulativen Maßnahmen angesichts der Finanzmarktentwicklungen zu erwägen (Vorbach 2007).

„Othmar Karas, langjähriger EP-Abgeordneter und Vizepräsident der Europäischen Volkspartei, stimmte Matznetter zu, dass das **demonstrative Nichthandeln der Kommission inakzeptabel** sei. Es gebe Grün- und Weißbücher für alles Mögliche, nur in einer derart wichtigen Frage sei die Kommission auffällig untätig. Er rief die Kommission zum Handeln auf. Gleichzeitig betonte er, dass

eine gründliche Analyse der Ursachen der Krise wichtig sei' (AK Europa 2007)“ (Bartel 2007: 13 f.).

Die wechselseitige Auslandsverschuldung aller volkswirtschaftlichen Sektoren nimmt zu und bildet den **finanzierungswirtschaftlichen Übertragungsmechanismus** von monetären wie realwirtschaftlichen Krisen auf internationaler Ebene:

„Ausländische finanzielle Vermögens- und Verschuldungspositionen sind von 7,1 Billionen US-Dollar im Durchschnitt der ersten Hälfte der 80er Jahre auf 76 Billionen US-Dollar im Durchschnitt der ersten Hälfte des laufenden Jahrzehnts, also auf über das 10-fache, gestiegen. Die **internationale Finanzverflechtung verlief auch wesentlich dynamischer als der Welthandel** (und das will was heißen). Der Devisenhandel hat seit Beginn der 80er Jahre auf mehr als das 15-fache zugenommen und betrug 2004 1,9 Billionen US-Dollar pro Arbeitstag, etwa das 50-fache des Welthandels (Huffs Schmid 2006)‘.

Die Hypothekarbanken bündeln ihre Forderungen als vermeintlich attraktive Finanzinvestitionspakete und vermarkten diese v. a. bei Investmentbanken und Hedgefonds. Diese verwenden solche **Hypothekarbündel** als Sicherstellung für weitere ‚besicherte Schuldverschreibungen‘ (‘collateralized debt obligations‘ CDOs). Rating-Agenturen preisen diese CDOs recht leichtfertig als sicher und ertragreich an. CDOs werden auch von europäischen (v. a. deutschen) Banken gehalten, um ihre Rentabilität zu steigern und können auf diese Weise (besonders beim Trudeln oder Krachen von Hedgefonds) mittelbare Opfer fauler Hypothekarkredite werden (Trevor 2007)“ (Bartel 2007: 10).

„Der **überproportional steigende Handel mit Finanzderivaten** verstärkt die Multiplikatorwirkung finanzieller Schocks noch zusätzlich: ‚Finanzderivate sind gleichsam Wettscheine auf die Entwicklung von Rohstoffpreisen, Zinssätzen, Aktienkursen und Wechselkursen. Bei meiner Untersuchung fanden sogar nur die Daten der deutschen Futures-Börse EUREX Verwendung (...). 1997 betrug das Handelsvolumen dieser Derivate „nur“ das Sechsfache des Bruttoinlandsprodukts, im letzten Jahr bereits das Vierzigfache. Man muss sich das bildlich als ein Casino vorstellen, in dem 40 Mal das nominelle deutsche Bruttoinlandsprodukt umgesetzt wird. Mit Sicherheit sind in hohem Maße auch Unternehmen der Realwirtschaft an diesen Derivatgeschäften beteiligt, aber auch AmateurlInnen, die, wie ich glaube, als Gruppe dort durchaus „geschoren“ werden‘ (Schulmeister 2007)“ (Bartel 2007: 11).

2.3. Achtundsiebzig Jahre später

Nach **Zinssatzsteigerungen für Hypothekarkredite an KonsumentInnen mit schlechter Bonität** (*subprime mortgage rates*) folgte, dadurch bedingt,

- (a) eine **vermehrte Zahlungsunfähigkeit (default) von EigenheimbesitzerInnen** bei der Bedienung ihrer Schulden, und so kam es

- (b) zum einen zu einem **Preisverfall auf den US-Immobilienmärkten**,
- (c) der die **Sicherheiten (Hauspfand, Hypotheken, mortgages) für die Banken schrumpfte**, so dass
- (d) die Banken wegen der Zahlungsausfälle **erhöhte Risikoaufschläge** verrechneten, welche wiederum
- (e) die **Kreditzinsen für die HausbesitzerInnen abermals steigerten ...**

„**18. September 2007.** Die meisten Teilnehmer an den Finanzmärkten stehen im Ruf, eher Praktiker als Theoretiker zu sein. Zurzeit jedoch feiert in den Bankentürmen ein Ökonom seine Auferstehung, der zu Lebzeiten kaum bekannt war: Hyman P. Minsky. Der verstorbene Amerikaner (1919 bis 1996) hatte schon vor Jahrzehnten eine Theorie der Finanzmärkte vorgelegt, die in der Lage scheint, ziemlich gut zu erklären, was sich seit einiger Zeit an den Märkten abspielt. Minskys später Ruhm schlägt sich auch in Zahlen nieder. Für einzelne Exemplare eines in kleiner Auflage erschienenen Buches aus dem Jahre 1986 („Stabilizing an Unstable Economy“) werden Preise bis zu 2000 Dollar bezahlt.

Minsky war zu Lebzeiten ein Außenseiter in einer zunehmend von liberalen Ideen geprägten Zunft. Aus einer russischen Familie stammend, studierte er in Harvard bei Joseph Schumpeter, dessen Idee des wirtschaftlichen Fortschritts durch kreative Zerstörung er auf die Finanzbranche anwandte. Der Amerikaner [Minsky] (...) befasste sich auch mit der Praxis (...).

Durch John Maynard Keynes geprägt

Ansonsten war Minsky vor allem durch den berühmten Ökonomen John Maynard Keynes geprägt, über dessen Theorien er ein auch in deutscher Sprache erhältliches Buch (Hyman P. Minsky: John Maynard Keynes. Marburg 1990) verfasste. Wie der Brite glaubte auch Minsky nicht an die von den Liberalen beschworenen Selbstheilungskräfte des Marktes, sondern an die Notwendigkeit von Staatseingriffen. **Finanzkrisen** hielt der Amerikaner entgegen der Mehrheitsmeinung in der Ökonomie für ganz normale Ausprägungen eines grundsätzlich zur Instabilität neigenden Kapitalismus.

Minskys Krisentheorie sieht so aus: In langen Zeiten wirtschaftlichen Wachstums verlieren Banken, Unternehmen und Konsumenten das Gefühl für Risiko und beginnen, von der Gier nach immer höheren Gewinnen getrieben, sich immer mehr in gewagte Finanzierungen zu stürzen. Unterstützt wird diese Neigung nicht nur durch einen Herdentrieb, sondern auch durch den unerbittlichen Wettbewerb zwischen den Banken, der zur Erfindung neuer Finanzprodukte beiträgt und zu Versuchen der Banken, herrschende Regulierungen zu umgehen.

Von Daueroptimisten und ‚Ponzi-Schuldnern‘

Die **Finanzmärkte beginnen in dieser Phase, heiß zu laufen, ohne dass die Brisanz der Lage deutlich würde.** Daueroptimisten melden sich zu Wort, typischerweise mit Äußerungen wie: ‚Es gibt keinen Konjunkturzyklus mehr. Von jetzt an wird die Wirtschaft ohne Pause wachsen.‘ Im Boom der ‚Neuen Ökonomie‘ waren solche Prognosen sogar von gewöhnlich ernstzunehmenden Ökonomen zu hören gewesen.

Minsky unterschied zwischen **drei Arten von Kreditnehmern.** Neben Schuldner, die in der Lage sind, ihre Kredite zu bedienen und zurückzuzahlen, gibt es eine wachsende Zahl spekulativ eingestellter Schuldner, die zwar Zinsen zahlen, aber ihre Kredite nicht tilgen können und damit auf eine stete Verlängerung ihrer Darlehen angewiesen sind. Schließlich taucht im Konjunkturboom eine dritte Art von Kreditnehmern auf, die Minsky nach einem berühmten amerikanischen Schwindler ‚Ponzi-Schuldner‘ nannte: Das sind Unternehmen oder Privatpersonen, die zu arm sind, um auf ihre Kredite auch nur Zinsen zu zahlen. Sie bauen alleine auf erwartete Preissteigerungen der Vermögensgüter, die sie auf Kredit gekauft haben. In der aktuellen Situation zählen hierzu einkommensschwache Besitzer von Häusern in Amerika, deren Hoffnung auf steigende Häuserpreise sich nicht erfüllt haben und die nun nicht über die Mittel verfügen, um ihre Kredite zu bezahlen.

Zusammenbrüche von Banken drohen

Das Ende der Party kann dann ein eigentlich nebensächliches Ereignis auslösen, das die gesamte Finanzbranche in eine Krise stürzt. Als ‚**Minsky-Moment**‘ bezeichnet man eine Phase, in der Kreditgeber äußerst vorsichtig mit neuen Ausleihungen werden und in der Folge nicht nur wirtschaftlich schwache, sondern auch eigentlich solide Finanzhäuser beginnen, in Schwierigkeiten zu geraten. Finanzhäuser, die keine Kredite mehr erhalten, sind gezwungen, sich von rentablen Anlagen zu trennen, deren Kurse dadurch unter Druck geraten. Es drohen Zusammenbrüche von Banken.

Minsky war der Auffassung, dass schwere Finanzkrisen das **Eingreifen des Staates**, sei es in Gestalt der Notenbank, der Aufsichtsbehörden oder des Finanzministeriums, erfordert. Alleine würden sich die Banken nicht helfen können, postulierte er. Schaut man sich alleine die Eingriffe der Notenbanken an, trifft Minskys Analyse auch auf die gegenwärtige Situation zu“ (Braunberger 2007: FAZ.et, 18. September, <http://www.faz.net/artikel/C31151/finanzkrise-das-magische-minsky-moment-30031936.html> (18.8.2011)).⁴

Zum anderen wurden die **Aktienbörsen unruhig.**

So konnten sich die **Produktionsunternehmen** nicht mehr so leicht oder günstig zusätzliches Eigenkapital auf dem Aktienmarkt besorgen und waren in ihrer Geschäftspolitik beeinträchtigt.

17. August 2007: „Eric Gebaide, Managing Director von Innovation Advisors (institutioneller Finanzanleger, New York) wies schon darauf hin, dass die IPOs, Übernahmen (*‘acquisitions’*) und Verschränkungen (*‘mergers’*, die gerade statt-

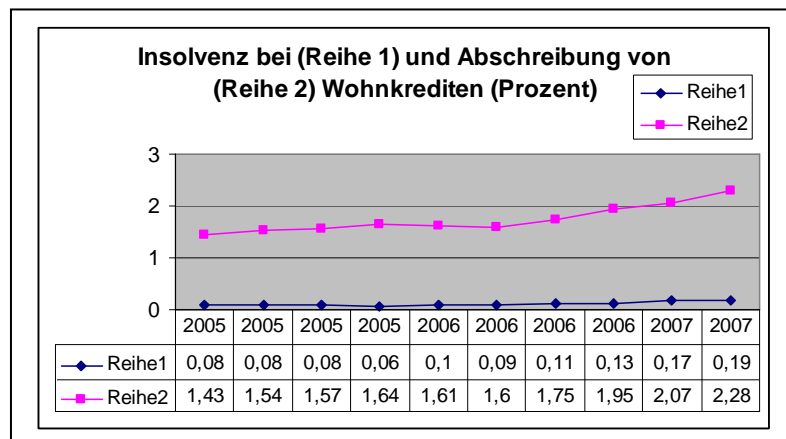
finden, auf analytischen Grundlagen beruhen, die jeweils schon vor Monaten gelegt wurden, als noch 'gesunde freudige Erregung' auf den Informations- und Technologie-Märkten (IT-Märkten) geherrscht hatte:

„Das Bild, das ich zeichne, ist nicht sehr hübsch. Die wirkliche Frage ist, was künftighin geschehen wird.“ (Central IT 2007, www.central-it.de/html/news/internationale_news/6388195/index.html, 18. 8. 2011, eigene Übersetzung).

Die Liquiditätskrise der Banken, die Zahlungsunfähigkeiten und Hausverpfändungen der HypothekarschuldnerInnen, die Forderungsabschreibungen und Insolvenzen von Hedgefonds, die dementsprechenden **Vermögenseinbußen und der daraus resultierende negative Konsumschock** der Privathaushalte können sich über viele Monate hinziehen und die Realwirtschaft auf Jahre hinaus beeinträchtigen“ (Bartel 2007, 3. Dezember: 2 f.).

„Die seit Mitte 2006 steigenden Anteile der Wohnkredite, die nicht mehr bedient werden konnten und abgeschrieben werden mussten, haben in Summe **keine Ausmaße angenommen, welche den relativ ertragsstarken US-Bankensektor tatsächlich in ihrer Existenz gefährden können**. Vgl. dazu **Abbildung 7**, www.federalreserve.gov/datadownload/Choose.aspx?rel=CHGDEL (18.8.2011).

Abbildung 7:



Die wesentlichen Probleme liegen wohl woanders.

Einerseits bedeutet der Vermögensverlust der HausbesitzerInnen einen **negativen Einfluss auf den Konsum und in der Folge die Investitionen** und letztlich für den Wohlstand (Armutgefährdung), insbesondere im Land der Eigenheime. Längst verzeichnen Hypothekarbanken und Baufirmen einen deutlichen Nachfragerückgang und nehmen Kündigungen vor.

Diese Entwicklung zeichnete sich seit einem Jahr vor der akuten Finanzmarktkrise ab und wurde in der Folge auch als bedrohlich erkannt, **blieb aber wirtschaftspolitisch unbehandelt**. Man kümmerte sich nicht um diese spezifische Armutgefährdung und setzte auf eine noch ungebrochen hohe Konsumneigung (Sparquote der privaten US-Haushalte leicht negativ) und den schwachen, exportfreundlichen Dollar. Nicht einmal eine sozial motivierte Symptomkur wurde für notwendig erachtet, geschweige eine Ursachentherapie.

Andererseits **übergang man leichtfertig die strukturellen (institutionellen und technischen) Änderungen auf dem Finanzmarkt.** (...) [So] werden die individuellen Hypothekarkredite zu Bündeln zusammengefasst und, als Investitionspakete aufgemotzt, den institutionellen FinanzanlegerInnen – allzu – schmackhaft gemacht.

In der Realitätenblase **spielen zudem ökonomische Grunddaten eine geringe Rolle**, zumal es nur darauf ankommt, im Aufschwung möglichst bald (d. h. billigst) für die KundInnen der institutionellen InvestorInnen zu kaufen und möglichst knapp vor dem Abschwung (Platzen) der Blase (d. h. teuerstens) zu verkaufen. Zudem stehen die für Profit Centers verantwortlichen ManagerInnen persönlich unter hohem Gewinnerzielungsdruck und werden daher aus verständlichen Arbeitsplatz- und Karrieregründen zum Eingehen relativ hoher Risiken verleitet.

Tritt der Abschwung ein, beginnt eine Rückkoppelung. Und zwar nehmen die institutionellen InvestorInnen im Unterschied zu den individuelle Kredite vergebenden Banken (österreichisch: ‚Hausbanken‘) **keine Verhandlungen mit den insolventen KreditnehmerInnen zur Erreichung von beiderseitig vorteilhaften Notlösungen** auf. Diese Aufgabe wäre wohl zu komplex bzw. für eine Institution des raschen Kaufens und Verkaufens zu langwierig. Und so gehen beide Seiten relativ schlecht aus der Misere hervor.

Hierin wird der **Regulierungsbedarf der Finanzmärkte als wirtschaftspolitisches Versäumnis** deutlich. Das gilt neben dem US- auch für den europäischen Finanzmarkt. Der europäische Gewerkschaftsdachverband ETUC (European Trade Union Federation) wirft der EU-Kommission Untätigkeit hinsichtlich zweckmäßiger Finanzmarktregulierung vor (Dawn Internet Edition, 21. August 2007, www.dawn.com/2007/08/21/ebr21.htm). Letztlich aber nicht zuletzt geht es auch um die Glaubwürdigkeit eines als solide propagierten Finanzmarktes“ (Bartel 2007a: 7 f., <http://www.econ.jku.at/members/bartel/files/Finanzkrise.pdf>, 18.8.2011).

Unverzögert war es zu einer **Liquiditätskrise auf den internationalen Finanzmärkten** gekommen.

„09.08.2007: Die starke Erhöhung der Tagesgeldzinssätze zwischen den europäischen Banken auf 4,70 % signalisiert eine Liquiditätsverengung. ‚Die europäischen Banken halten ihre Liquidität fest, weil sie nicht wissen, was durch die US-Krise noch passiert‘ (Andreas Biewald, Director Capital Markets bei Dresdner Kleinwort). ‚Es ist ein **Verteilungskampf der Banken um Liquidität**. Alle wollen bunkern‘ (Harald Bänsch, Chefhändler der HypoVereinsbank). ‚Eigentlich wäre genug Liquidität im Markt (...), aber die Banken wollten ihre schlechten Titel loswerden (Bänsch)‘ (Bartel 2007a: 2).

„20.08.2007: Die europäischen Banken (relativ wenig die österreichischen) seien wie die US-Banken beeinträchtigt worden, weil sie ihre **Ertragsmargen durch Risikoinvestitionen in den USA hochhebeln** wollten“ (Bartel 2007: 5).

Das hatte seine **negativen Auswirkungen auch auf nicht finanzielle Unternehmen** (vgl. **Tabelle 2**).

Tabelle 2:

Index	Jahreshoch (52 Wochen)	Schlusskurs 20. August	Verlust in %
ATX	5.010,93	4.348,52	- 13,3 %
DAX	8.105,89	7.407,53	- 8,6 %
MDAX	11.377,94	9.646,66	-15,3 %
TecDAX	975,55	849,35	-12,9 %
DJ Industrial	14.021,95	13.071,27	- 6,8 %
NASDAQ 100	2.052,99	1.893,05	- 7,8 %
DJ Euro Stoxx 50	4.557,57	4.173,29	- 8,4 %
Nikkei 225	18.261,98	15.273,60	- 16,4 %

Q: Presseaussendung Landesrat Dr. Keplinger, 22.08.2007

„**Mit der aktuellen US-Hypothekenkrise setzt sich eine endlose Krise der Finanzmärkte fort.** Um die Stabilität wiederherzustellen benötigt es eine umfassende Regulierung. Attac hat konkrete Forderungen ausgearbeitet, um die Finanzmärkte wieder unter demokratische Kontrolle zu stellen. Diese reichen von der Regulierung von Akteuren (Banken, Fonds, Rating-Agenturen) und Produkten (Derivate) über steuerliche Lenkungsinstrumente bis hin zur Neuregelung von Stimmrechten und dem Verbot von Aktienoptionen. Attac gründete sich vor genau zehn Jahren anlässlich der durch Währungsspekulation ausgelösten Asienkrise, in der Millionen von Menschen in die Armut gerissen wurden. Seither folgt Krise auf Krise, von der Russland-Krise 1998 bis zur Hypothekenkrise 2007' (Attac 2007)“ (Bartel 2007: 16).

Die **liquiditätspolitischen Maßnahmen der Zentralbanken waren anfangs nicht berauschend**, sondern eher zurückhaltend, um ja keinen Anlass für eine Krisenstimmung und Panikreaktionen zu geben. Außerdem wanderte die von den Zentralbanken in weiterer Folge immer stärker zusätzlich zur Verfügung gestellte Liquidität nicht in Bankkredite an Nichtbanken und Haushalte, sondern in die kurzfristigen Liquiditätsreserven der Banken (Bartel 2007a).

So **sollte der wirtschaftspolitische Hebel anders angesetzt werden** – er wurde es aber sehr lange nicht. „Es seien Umschuldungsprogramme für die speziell und hart getroffenen Privathaushalte wirtschaftspolitisch zu gewährleisten, wie das aus der Entwicklungszusammenarbeit bekannt ist (Krugman 2007)“ (Bartel 2007a: 11).

Ein wichtiges Ergebnis des Keynesianismus ist: *Money does matter*. Geld und andere Finanzaktiva liegen nicht nur unbedeutend „wie ein Schleier“ über der realen Wirtschaft, wie das die ökonomischen Klassiker formuliert haben. Viel-

mehr **haben monetäre Faktoren reale Auswirkungen** – zumindest auf kurze bis mittlere Sicht (Harvey 2011).

„Die wichtigsten Kanäle für die **internationale Krisenausbreitung** sind die internationalen Kapitalflüsse und global agierende Banken“ (Landesmann/Stöllinger 2009: Abstract).

Die „**Kreditklemme**“ (*“credit crunch“*) breitet sich über finanzielle, Handels- und Standort-Verbindungen aus.

„Langfristig werden **Länder mit großer Exportabhängigkeit** von den USA oder dem Euro-Raum auch unter der konjunkturbedingt schwachen Nachfrage leiden“ (Landesmann/Stöllinger 2009: Abstract).

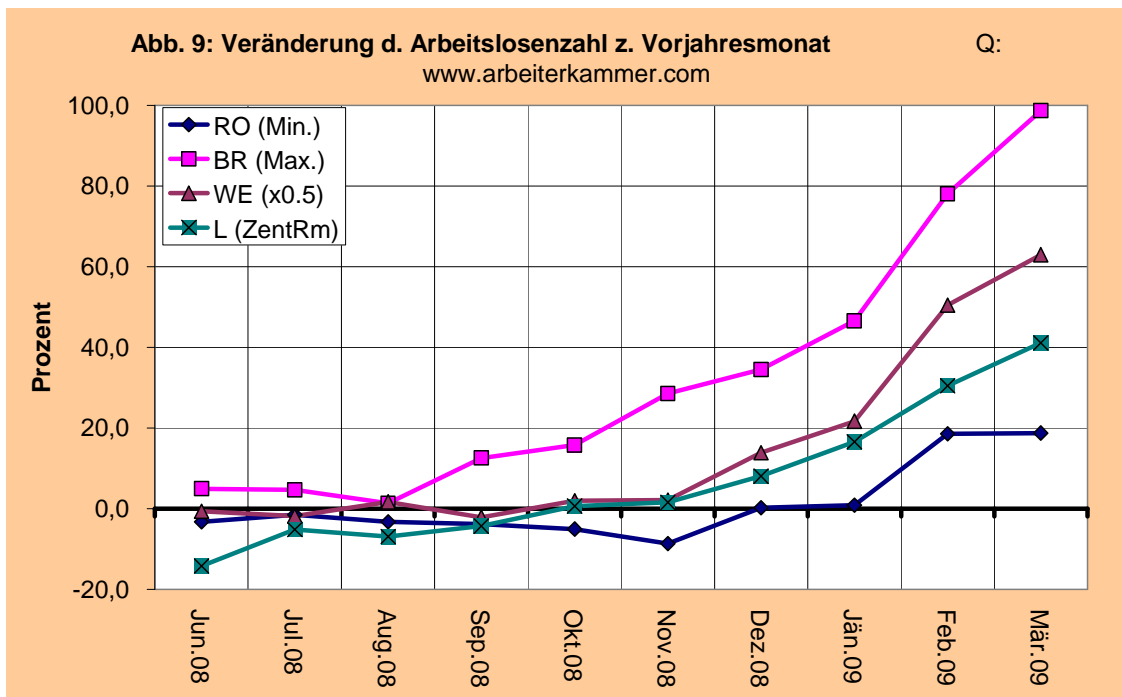
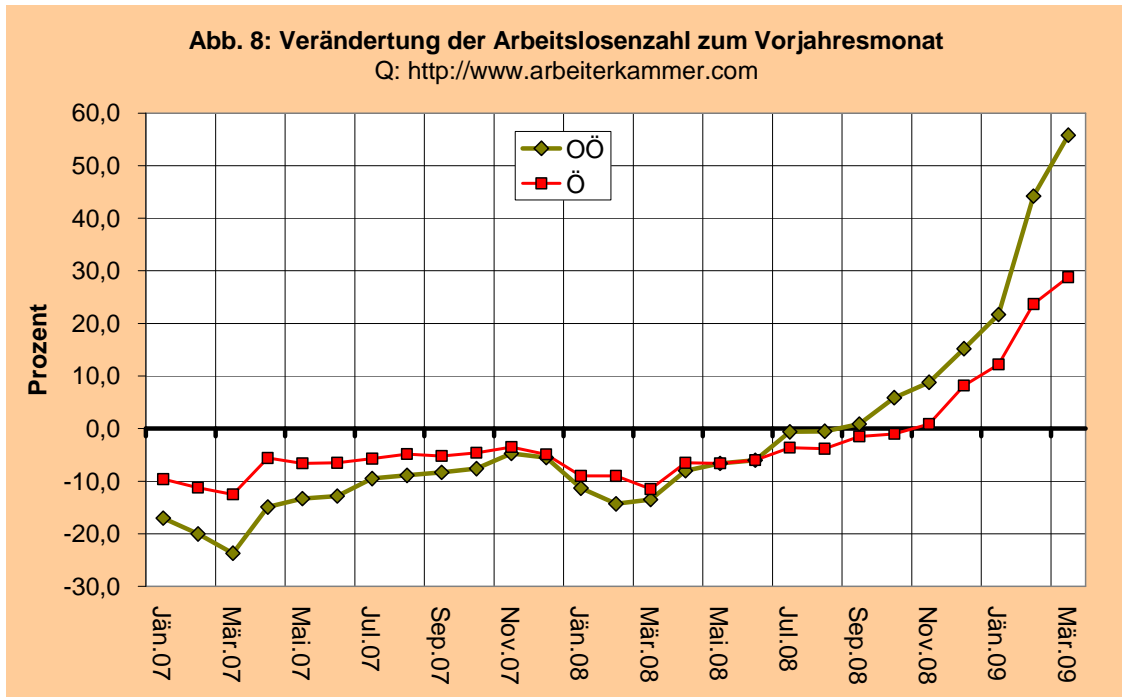
Nach einer vorübergehenden Beruhigung auf den Finanzmärkten kam es ein Jahr später, im Jahr **2008 zu einer neuen globalen, aber noch verschärften Finanzmarktkrise gleicher Art, welche die Weltwirtschaft 2009 (ff.) in die tiefste Krise** seit 1929, seit 70 Jahren, stürzte.

Die Krisenansteckung trifft freilich besonders hart auch das ungewöhnlich exportorientierte und exportabhängige **Österreich, vor allem Oberösterreich**, dessen Banken zudem eine betonte Ausbreitungspolitik vor allem im osteuropäischen Raum unternommen hatten.

„Immer wieder treten Unternehmen oder Betriebsräte an mich heran und klagen über **fehlende Kredite. Vielen Betrieben steht deshalb das Wasser bereits bis zum Hals!**“ (Johann Kalliauer, Präsident der Arbeiterkammer Oberösterreich, www.arbeiterkammer.com, 18. 3. 2009).

Das hat freilich auch **unangenehme Konsequenzen für Arbeitsmarkt und Beschäftigung**. Die Arbeitslosenzahlen in Österreich, mehr noch in Oberösterreich und am meisten in einigen oberösterreichischen Arbeitsmarktbezirken veränderten sich erdrutschartig und schossen in bislang unbekanntem Tempo in die Höhe (**Abbildungen 8 und 9**).

Selbst bei hervorragend niedrigen Ausgangswerten für die Arbeitslosigkeit übte diese Entwicklung eine Art **Schock, löste aber auch namhafte beschäftigungspolitische Reaktionen** aus.



2.4. Und jetzt?

Zumindest **Österreich erholt sich mittlerweile relativ rasch** von der realwirtschaftlichen Krise, allerdings weder Deutschland noch die USA als bedeutende Handelspartnerländer Österreichs.

Dennoch – wie einst in der ersten Weltwirtschaftskrise – wurden die massiven wirtschaftspolitischen Bemühungen zur Konjunktur Stabilisierung (*demand management, deficit spending*) schon bei der ersten Erholung (2010/2011) gebremst oder umgekehrt (verringerte Kreditaufnahme bzw. Überschüsse der öffentlichen Haushalte). Damals (1938) erfolgte deshalb eine **zweite, kleinere Rezession (*double dip*)**, die – so steht nur zu hoffen – sich ab 2011/2012 nicht einstellen möge. Wirtschaftsforschungsinstitute bezeichnen die Situation als positiv (wegen Erholungstendenz aus der Krise), aber riskant (weil durch die staatlichen Budgetausgleichsbestrebungen gefährdet).

Diese Gefahr trägt immerhin auch zur **Verunsicherung der Aktien- und sonstigen Finanzmärkte** (v. a. Derivatbörsen) bei.

Und die globalen **Finanzmärkte beeinträchtigen die Wirtschaftspolitiken massiv**:

„Handelsblatt – MorningBriefing, **18. AUGUST 2011**.

Guten Morgen Herr Bartel, die **wahre Opposition zur Regierung sitzt nicht im Deutschen Bundestag. Sie sitzt an den Finanzplätzen** Frankfurt, New York, London und Fernost. Es ist uns zur Gewohnheit geworden, dass ‚die Märkte‘ das Ko-Referat zur Regierungspolitik halten. Sie loben (wie jüngst die Verlängerung der Null-Zinspolitik in den USA) durch Kursfeuerwerk oder bestrafen (wie die Selbst-Rettungsversuche der Europäer) durch Flucht aus dem Euro. Das Treffen von Angela Merkel und Nicolas Sarkozy jedenfalls hat daran nichts geändert. Die großen Geldverwalter schichten um. Ihnen ist das Haus Europa derzeit zu klapprig. Der Schweizer Franken erlebt derweil einen Höhenflug – und die dortige Exportwirtschaft leidet, wie die Autoren unserer heutigen Titelgeschichte ‚Die Flucht aus Euro und Dollar hat begonnen‘ berichten. Der kleine Nachbar gibt einen Vorgeschmack auf das, was den Deutschen bei einer Rückkehr zur D-Mark bevorstünde. (...) Es grüßt Sie herzlichst Ihr Gabor Steingart, Chefredakteur“ (Handelsblatt-MorningBriefing@kompakt.handelsblatt-service.com, 07:58 MESZ).

19. August 2011. Handelsblatt – FinanceToday schreibt:

„**Börsen-Crashes: ‚Da draußen herrscht Krieg!‘**“

Der Dax hat den gestrigen Handelstag mit dem größten Tagesverlust seit fast drei Jahren beendet. Einzelne Dax-Aktien stürzten um zehn Prozent ab. Auch die US-Börse schrieb rote Zahlen. Am Ende des Tages wurde überall gerätselt, was den Sturz ausgelöst hat. Ein ‚Fat Finger‘, also eine fehlerhafte Ordereingabe? Schlechte Konjunkturdaten aus den USA (» WSJ) plus negative Aussichten für die Weltwirtschaft? Oder die vom » Wall Street Journal berichtete Sorge der US-Notenbank, die Euro-Krise könnte über den Interbankenmarkt in die USA überschwappen? Die Angst sei berechtigt, schreibt die » Financial Times. Das Scheitern der EU-Politiker, die Schuldenkrise zu lösen, sei ein Risiko für die globale Stabilität des Finanzsystems. Das Börsenbeben sei ein weiteres Warnsignal der Märkte, analysiert das » Handelsblatt. Trotz aller Beteuerungen

der europäischen Regierungen glaubten die Märkte nicht, dass die Europäer der Lösung der akuten Schuldenkrise wirklich näher gekommen sind. „Da draußen herrscht Krieg“, zitiert » CNN Money den Analysten Frank Davis (LEK Securities). » Reuters wehrt sich gegen den Begriff ‚Panik‘ – dagegen spreche, dass es aktuell Übernahmen wie Google/Motorola gebe“ (Handelsblatt-Finance Today@kompakt.handelsblatt-service.com, 19.8.2011, 08:04 MESZ).

Im August 2011 halten einige Beobachter es zwar nicht für sicher, aber immerhin **nicht mehr für ausgeschlossen, dass eine weitere Finanzkrise entsteht und die Weltwirtschaft abermals im Griff halten wird.**

- (a) Immerhin dürfte zum einen ein gerüttelt Maß an volkswirtschaftlicher Irrationalität im globalen Finanzraum stehen, wenn **Staatshaushalte wieder wie private Konsumhaushalte betrachtet** werden.
- (b) Zum anderen zeigt sich mit bisher ungekannter Deutlichkeit, dass die Märkte der demokratisch legitimierten und mit einem Mandat zur sozialen Gestaltung der Gesellschaft ausgestatteten Politik das Heft aus der Hand genommen haben. Jedenfalls wird es spannend, ob wir **den Primat der Politik über die Märkte wieder herstellen wollen** oder ohnehin nicht mehr.

Diese Mischung erscheint **explosiv**.

Alan Greenspan, früherer Präsident des *US Federal Reserve System (Fed)* vor nunmehr Ben Bernanke, spricht schon vom **Ende des Euro** (Handelsblatt-MorningBriefing 2011, 24.8.).

- (a) Vielleicht ist das ein weiteres Mal typisch für eine US-Grundhaltung, dass der **Euro keine Konkurrenz für den US-Dollar** bilden sollte.
- (b) Vielleicht ist es aber auch ein Einsehen, dass die europäische Politik eine gemeinsame Währung ohne konkrete Zielprioritäten und ohne wirksame und zweckmäßige Regeln eingeführt hat. Denn **Einheitswährung und einheitlicher Markt allein dürften nicht hinreichen**, den Zentralismus der Geld- und Währungspolitik mit dem Dezentralismus der anderen Wirtschaftspolitiken zu harmonisieren.

Doch auch die Lösung dieses Problems ist **zwiespältig**.

- (a) Eine **europäische Zentralregierung** im Bereich der Wirtschaftspolitik, vornehmlich Budgetpolitik, gebildet aus den nationalen Regierungen,
 - widerspricht generell noch stärker als bisher den **Vertrauensbedingungen** der BürgerInnen (Stichwort Demokratiedefizit: Dahrendorf 2004) und
 - birgt speziell die **Gefahr**, dass perseverative (Markt-)Ideologie weit radikaler umgesetzt wird als bislang (Klatzer und Schlager 2011: 61 „eine stille neoliberale Revolution“).

- (b) Ohne effektive Regulierung des Finanzmarktes wird die – angesichts des geld- und währungspolitischen Zentralismus – nötige **Flexibilität national differenzierter wirtschaftspolitischer Gestaltung systematisch zu den Finanzmarktkrisen zurückführen.**

Freiwillig und flexibel im Gemeinschaftsrahmen koordinierte nationale Politiken (Steuern und Soziales, Wirtschaftsförderung und Budget, ...) wären ideal, sind aber unrealistisch. So rasch können Politik und Administration wohl nicht umlernen.

So dürfte es höchst an der Zeit sein, **Grundfragen zu stellen**⁵ und zu beantworten, ohne – wieder eine Quadratur des Kreises – eine Krise herbeizureden.

Es geht um ein **neues, in jeder (auch sozialer) Hinsicht nachhaltiges Gemeinschaftsverständnis in Europa.**

- (a) Als ein erster und ganz zentraler Ansatz dazu ist die Idee eines **Europäischen Währungsfonds** (Schulmeister 2011), der dann
- (b) auch mit dem Konzept von **Eurobonds** arbeiten könnte, ohne dass nationale Egoismen es mit ihren Vetos kategorisch abblocken. Damit sollte
- (c) **volkswirtschaftliche Rationalität** (*stakeholder responsibility* statt *shareholder mentality*) wieder verstärkt Einzug halten und Wirkung entfalten. Allerdings sollte
- (d) der **Fehler vermieden werden, konkrete wirtschaftspolitische Konzepte quasi im Verfassungsrang festzuschreiben** (Collignon 2007), sonst können Maßnahmen nicht entsprechend flexibel gestaltet werden, um problemadäquat zu wirken.

„Der frühere US-Notenbankchef Alan Greenspan hat das Ende des Euros ausgerufen. ‚Der Euro bricht zusammen‘, sagte er gestern auf einer Tagung. Das werde zu ‚sehr ernsten Schwierigkeiten im europäischen Banksystem‘ führen. Wir wissen nicht, ob er Unrecht hat. Aber wir hoffen es“ (Handelsblatt-MorningBriefing@kompakt.handelsblatt-service.com, 24.8.2011, 08:00 MESZ).

3. Konträre Sichtweisen: Die Prämissen erfassen

Prämissen sind die Voraussetzungen, unter denen ein Modell von der Wirklichkeit (= eine Theorie über die Realität) entworfen wird. Die jeweilige grundsätzliche Denkweise und dementsprechende Herangehensweise an die Analyse führt eben zu je bestimmten Modellen und ihren Ergebnissen – und nicht zu anderen, die unter anderen Prämissen aufgestellt bzw. erzielt werden.

So gelangen verschiedene ÖkonomInnen mit (unvermeidlicher Weise) **divergenten Grundauffassungen** (Bartel 1990) auch zu unterschiedlichsten, manchmal sogar konträren Resultaten.

3.1. Neoklassik und Neue Klassik

Kaum ein Satz wie der folgende dürfte die **dominante Grundauffassung der VolkswirtInnen (= economic mainstream)**

- (a) vor und zu Beginn der Weltwirtschaftskrise im Oktober 1929 („NeoklassikerInnen“) sowie
- (b) vor und zu Anfang der Weltwirtschaftskrise 2009 („NeoklassikerInnen“ und „Neue KlassikerInnen“) besser charakterisieren:

“Economics is the science which studies human behavior as a relationship between ends and scarce means that have alternative uses.” (Robbins 1932/1945: 32)

Das soll heißen: Unsere Bedürfnisse sind schier unbegrenzt, unsere Ressourcen (= Produktionsfaktoren) sind begrenzt. Wir **handeln daher unter dem Diktat der Knappheit** und unter der Herausforderung ökonomischer Effizienz, im Sinn von sparsamstem Mitteleinsatz zur Erreichung eines wirtschaftlichen Ziels. Das ist die Herausforderung und Tugend schlechthin.

Der Mensch als ein **Homo oeconomicus** (= wirtschaftlich streng rationales, ökonomisch effizient arbeitendes Individuum) hat sowohl den Anreiz, im Marktwettbewerb die Nase vor und die Taschen gefüllt zu haben, als auch die Fähigkeit zu dem dafür nötigen ökonomisch effizienten Handeln.

„Wenn es in der ökonomischen Wissenschaft ein zentrales Thema gibt, dann ist es zweifellos die Auffassung von **Wettbewerb als Mittel für gesellschaftliche Organisation**, das selbstsüchtige Wirtschaftssubjekte veranlasst, danach zu trachten, anderen Personen, an deren Wohlergehen sie keinerlei Interesse empfinden, zu Diensten zu sein“ (Vanberg 2000: 363).

Jede **Unterauslastung der Ressourcen (Kapital und Arbeit) wäre eine nicht akzeptable Absenkung des Realeinkommens** unter sein Potenzial (= Potenzialoutput, Vollbeschäftigungoutput) und somit als längerfristig andauernder Zustand so gut wie unvorstellbar.

Der analytische **Ansatz der Neoklassik ist ein mikroökonomischer**. Sie befasst sich mit dem wirtschaftenden Individuum (*representative agent*, meist *homo oeconomicus*) und seinem Verhalten jeweils unter typischen Marktformen (Polypol, monopolistische Konkurrenz, Duopol, Oligopol, Monopol).

Mikroökonomie analysiert

- (a) den Nutzen maximierenden **einzelnen Privathaushalt** (= den *homo oeconomicus* als ein eigennütziges Individuum schlechthin),
- (b) die Gewinn maximierende **Einzelunternehmung** (oft wie einen *homo oeconomicus*),
- (c) den **Staat** wie ein Unternehmen (PolitikerInnen wie „politische UnternehmerInnen“ und daher auch wie einen eigennützigen *homo oeconomicus*, vgl. Bartel 2010a),
- (d) den **Staatshaushalt** wie einen privaten Konsumhaushalt und
- (e) die **Gesamtwirtschaft** wie eine Einzelunternehmung.

So war und ist auch die **neoklassische Makroökonomie von mikroökonomischem Charakter**. Sie schließt von der Einzelwirtschaft auf die Gesamtwirtschaft und rechtfertigt dies mit zusätzlichen (aufgepfropften) Hypothesen über die Gesamtwirtschaft (Landmann 1975):

- (a) Der Marktwettbewerb und der Marktpreismechanismus gleichen Angebot und Nachfrage auf dem Markt für jedes einzelne Inputgut (= Produktionsfaktoren, Vorleistungen von anderen Unternehmen) und jedes Outputgut (= Zwischen- und Endprodukt) aus (= Markträumung, *market clearing*). Also stellt sich rasch auch **allgemeines Gleichgewicht** ein. Dass es so etwas geben kann, hat Léon Walras 1923 mathematisch bewiesen.
- (b) JedeR wird sein durch Produktion erworbenes Einkommen früher oder später für Konsum ausgeben. Selbst wenn „heute“ etwas gespart wird, wird es „morgen“ entspart und verausgabt; „heute“ wird die Ersparnis zur Finanzierung der „heutigen“ unternehmerischen Investitionen verwendet, so dass die Unternehmen mit der neu entstehenden Produktionskapazität „morgen“ die aufgeschobene Konsumnachfrage befriedigen können. Es gibt also keine Probleme unzureichender Güternachfrage und somit schwacher Konjunktur („**Saysches Gesetz**“, 1803).
- (c) Durch den Marktwettbewerb ergeben sich die Relationen zwischen allen Einzelpreisen, die allgemeines Gleichgewicht ermöglichen. Die absolute Höhe der Einzelpreise – das allgemeine Preisniveau – wird durch die von der Zentralbank angebotene Geldmenge bestimmt (= **Quantitätstheorie des Geldes**, vertreten durch die MonetaristInnen, vgl. Bartel 2011). Das hat den Vorteil, dass Inflation (= das Steigen des allgemeinen Preisniveaus) leicht durch die Zentralbank bekämpft werden kann, ohne dass Produktion, Realeinkommen und Beschäftigung darunter leiden (vertreten durch die Neuen Klassischen MakroökonomInnen).

In diesem Licht – **Markträumung oder nicht** – ist auch das Zitat am Anfang dieses Papiers zu sehen und kann als Motto unseren Überlegungen auch ganz gut vorangestellt werden. Es sei hier nochmals angeführt:

“In the Chicago economics classrooms of the 1930s, markets always cleared. Yet some students and teachers knew they had to reconcile theoretical dogma with the depression misery around them.” (Samuelson 1985, p. 4)

3.2. Keynesianismus

Als gegen Ende 1929 die Weltwirtschaftskrise einsetzte, hatte man auf Grund der gerade skizzierten wirtschaftswissenschaftlichen Situation **keine wirksame Handhabe gegen die Krise**, die in ihrer Allgemeinheit und Heftigkeit ihresgleichen noch nicht gekannt hatte. Eine typisch makroökonomische Krise konnte und kann mit den ganz anders gestrickten, arteigenen mikroökonomischen Analysen, die höchstens auf Branchenebene hinaufreichten, nicht gelöst werden.

Erste **vorhandene Erklärungsansätze für gesamtwirtschaftliche Krisen wurden nicht wirklich ernst genommen**: Vorläufer Francois Quesnai Mitte 18. Jahrhunderts, hauptsächlich Karl Marx Mitte des 19. Jahrhunderts und in seinen Anfängen John Maynard Keynes in den 1920er Jahren (vgl. dazu die einzelnen Biografien (<http://www.newschool.edu/nssr/het/>, 18.8.2011)).

“Economists set themselves too easy, too useless a task if in tempestuous seasons they can only tell us that when the storm is long past the ocean is flat again” (Keynes 1923/1973: 65).

So ähnlich war es auch vor der jüngsten Krise 2007 ff. Die **tendenzielle Verkleinerung der konjunkturellen Krisen** wurde und wird *the great moderation* genannt und wiegt(e) die ÖkonomInnen in trügerischer Ruhe: *“The great moderation lulled macroeconomists and policymakers alike in the belief that we knew how to conduct macroeconomic policy. The crisis clearly forces us to question that assessment“.* (Blanchard et al. 2010: 1)⁶

„Wir haben also eine Krise, die es gar nicht gibt oder geben dürfte, die nicht vorstellbar gewesen ist, die gar nicht so schlimm sein wird und die nicht zu vermeiden gewesen wäre? **Ein Wirrarr**“ (Bartel 2009: 147).

„Obwohl die jüngste Krise die meisten überrascht und viele wegen ihrer Schärfe geängstigt hat, wird weder die wichtige Auseinandersetzung über alte Grundfragen der Ökonomie gebührend geführt, noch werden Politikänderungen nachhaltig verankert. Der **Mainstream bleibt vermutlich im Wesentlichen unberührt**, muss sich aber sein Versagen bei der Einschätzung der Instabilität eines komplexen, liberalisierten Finanz- und globalisierten Wirtschaftssystems vorhalten lassen“ (Bartel 2010: 379).

Trotz alledem setzte sich der **Keynesianismus als Strategie der Bekämpfung einer allgemeinen, schweren Krise** durch und wurde – selbst in der neuen wirtschaftsliberalen Ära (= Neoliberalismus) – gleichsam als ein nötiges Übel widerwillig akzeptiert, und zwar heftig, aber nur so kurz wie irgend möglich in Kauf genommen.

Wenn die private Güternachfrage zu gering ist, um ein befriedigendes Niveau oder Wachstum der Realeinkommen und der Beschäftigung zu gewährleisten, dann soll der **Staat die Nachfrangelücke ausfüllen und so die Rezession mildern und eine Krise vermeiden:**

- (a) mit **Staatsausgabenerhöhung** für öffentlich Bedienstete und für Güterkäufe der öffentlichen Hand sowie
- (b) mit **Steuersenkungen und Sozialzahlungsausweitungen** (= Transferzahlungserhöhungen); jedenfalls soll
- (c) der Staat in Phasen konjunktureller Schwäche das automatisch entstehende Budgetdefizit (krisenbedingt weniger Staatseinnahmen und mehr Sozialausgaben) nicht auszugleichen versuchen. So soll zumindest **keine Konjunkturverstärkung durch prozyklische „Parallelpolitik“** betrieben werden; das bedeutet: keine Budgetkontraktion in der Wirtschaftskontraktion bzw. keine Budgetexpansion in der Wirtschaftsexpansion, vielmehr sogar das Gegenteil davon, nämlich antizyklische Nachfragepolitik durch den Staat (Bartel 2010a, Blanchard et al. 2010a).

Denn nicht die grundsätzliche Ressourcenknappheit ist in Zuständen makroökonomischer Unterauslastung das dominante Problem, das ansonsten (d. h. bei Vollbeschäftigung der Wirtschaft) durch maximale ökonomische Effizienz zu meistern wäre. Sondern die **Unterauslastung von Arbeit und Produktionskapital ist dann das momentane Hauptproblem, dem nur durch staatliches „Entsparen“ (*deficit spending*) wirksam beizukommen ist.** Ein gesamtwirtschaftliches Problem bedarf eben einer makroökonomischen Lösung.

Eine noch verständliche Abneigung der ÖkonomInnen und PolitikerInnen vor staatlichem *deficit spending* zu Beginn der ersten Weltwirtschaftskrise kann mit der **Angst vor Hyperinflation**, also vor Inflationsraten von vielen Tausend Prozent begründet werden, zumal die Erinnerungen an die gar nicht so weit zurückliegenden frühen 1920er Jahre noch sehr schmerzhaft waren (Korsch 1975, Belabed 2011).⁷

Dennoch haben sich in der Praxis unter dem Druck der wirtschaftlichen und sozialen Probleme – die materielle Absicherung im Fall von Arbeitslosigkeit war nicht gewährleistet – eigentlich **keynesianische Konjunkturpolitiken in den frühen 1930er Jahren** herausgebildet, und zwar noch bevor Keynes sein Hauptwerk *The General Theory of Employment, Interest and Money* (London 1936) herausgebracht hatte (Landmann 1975, Belabed 2011):

- (a) **kommunaler Wohnbau** in Großbritannien,
- (b) deutsche **Rüstungs- und Infrastrukturpolitik** (was keinesfalls heißen soll, dass die Nazi-Kriegsvorbereitungen an sich positiv zu werten seien) sowie

- (c) das **New Deal Program** Präsident Roosevelts (Belabed 2011): Arbeitsbeschaffung durch *public works*, Preissteigerungsanreize für die Unternehmen (= Reflationierung) und Lohnsteigerungen zur Kaufkraftstärkung.

4. Unser Modell: Die wichtigsten Zusammenhänge erfassen

Jedes Modell, jede Theorie, ist

- (a) Abstrakt, dient als ein **vereinfachtes Abbild einer komplexen Realität**, um diese stringent erfassen und im jeweils Wesentlichen erklären zu können, und
- (b) besteht notwendigerweise **aus drei Elementen**:
- **Definitionen**,
 - **Gleichgewichtsbedingungen** und
 - zumindest einer **Hypothese** (= vermutete Aussage über eine Kausalbeziehung, auch Erklärungs-, Verhaltens- oder Strukturgleichung genannt).

Dazu enthält jedes Modell, jede Theorie

- (a) **exogene Variable**, die nicht erklärt, sondern einfach angenommen und konstant gesetzt werden (denn alles kann man nicht erklären und alles kann nicht im Fluss sein, das wäre kein Modell mehr, sondern die Realität selbst), und
- (b) **endogene Variable**, die
- im Rahmen der Definitionen,
 - auf Grund der festgelegten exogenen Variablen und
 - mittels der Erklärungsgleichung(en)
 - im Gleichgewicht

bestimmt werden (= Gleichgewichtslösungen).

Beginnen wir also mit den **Definitionen**.

- Die aggregierte Nachfrage **Z**
 - ist die Gesamtnachfrage nach Finalgütern, die im laufenden Jahr im Inland produziert worden sind, und setzt sich zusammen aus
 - Konsumnachfrage **C** (= persönlicher Konsum, Konsum der privaten Haushalte),⁸
 - Investitionsnachfrage **I** der Unternehmen (= Anlage- und Lagerinvestition),
 - Staatsnachfrage **G** (*government expenditures* = staatliche Ausgaben für Güterkäufe und für öffentlich Bedienstete) sowie
 - Exportnachfrage **X** (= Nachfrage nach Gütern, die im Inland produziert worden sind und vom Ausland gekauft werden),
 - *abzüglich* der **Importnachfrage**, denn die Importgüter stecken in C, I und G drinnen, doch da sie im Ausland produziert worden sind, passen sie nicht in die Definition von aggregierter Nachfrage in (a).⁹

(1) $Z \equiv C + I + G + (X - \text{Import})$

Die Differenz zwischen Export und Import wird als Nettoexport **NX** definiert.

(2) $NX \equiv X - \text{Import}$

- Die laufende Produktion **Y** (= Output, Einkommen, Wert der Finalgüterproduktion der betreffenden Periode) ist nichts anderes als das Bruttoinlandsprodukt (BIP).
- Die Steuer **T** sei eine autonome Steuer (= Pauschalsteuer, Kopfsteuer, *poll tax*), also ein exogener Betrag, der für alle SteuerzahlerInnen dieselbe Steuerschuld ausmacht.
- Das verfügbare Einkommen **Y_D** ist das Leistungseinkommen (= Markteinkommen, Primäreinkommen, verdientes Einkommen) vermindert um die Einkommenssteuer **T**, wobei Sozialtransferzahlungen des Staates schon steuermindernd berücksichtigt sind.

(3) $Y_D \equiv Y - T$

- Die private Ersparnis **S** (*saving*) ist das nicht konsumierte verfügbare Einkommen der privaten Haushalte.

(4) $S \equiv Y_D - T - C$

- Der autonome Konsum c_0 ist eine exogene Variable, die alle Einflüsse auf die Konsumnachfrage sammelt, bloß mit Ausnahme des verfügbaren Einkommens.
- **Alle verwendeten Variablen sind real**, also bewertet zu den unveränderlichen Preisen des jeweils gewählten Basisjahres.
- Die **marginale Konsumquote** (= Grenzneigung zum Konsum, marginale Konsumneigung) c_1 ist ebenfalls eine exogene Variable, und zwar jener (nach Keynes' Meinung nur psychologisch zu erklärender) Anteil am verfügbaren Einkommen, der für Konsum verausgabt und somit nicht gespart wird.

Realistischerweise ist $0 < c_1 < 1$, weil volkswirtschaftlich weder nichts vom verfügbaren Einkommen konsumwirksam wird noch alles.

- Das große griechische Delta Δ ist das der jeweiligen Variable voranzustellende Symbol, das ausdrückt, dass die betreffende Variable eine **absolute Veränderung (= erste Differenz)** darstellt. So ist bspw. ΔC die Veränderung des Konsums als eine Differenz zwischen dem neuen und dem alten Konsumniveau, ausgedrückt in Währungseinheiten wie € (bewertet zu Preisen des jeweiligen Basisjahres).

Die **Gleichgewichtsbedingung für den Gütermarkt** lautet: Die aggregierte Nachfrage Z gleicht der laufenden Produktion Y . Es ist somit weder ungeplanter Aufbau noch ein solcher Abbau von Lagern an Eigenerzeugnissen nötig.

$$(5) \quad Z = Y$$

Als Verhaltensgleichung (= Hypothese) stellen wir zunächst nur die Konsumfunktion auf, denn wir wollen eine Wirtschaftskrise zunächst auf die einfachstmögliche Weise erklären. So bestimmen wir bloß die Konsumnachfrage folgendermaßen. Der Konsum hängt

- (a) einestils vom **verfügbaren persönlichen Einkommen** (= verfügbares Einkommen der privaten Haushalte) ab,
- (b) andernteils von allen anderen Einflüssen, die wir in einer exogenen Sammelvariable namens **autonomer (= einkommensunabhängiger) Konsum** vereint abbilden.

$$(6) \quad C = c_0 + c_1 Y_D$$

oder

$$C = c_0 + c_1(Y - T)$$

Damit erklären wir nicht nur die Konsumnachfrage C , sondern auch die aggregierte Nachfrage Z und – wegen der Gleichgewichtsbedingung $Z = Y$ letztlich das gleichgewichtige Einkommen Y (Blanchard et al. 2010a, Kapitel 3):

$$(7) \quad Z = c_0 + c_1(Y - T) + I + G + NX$$

$$(8) \quad Y = c_0 + c_1(Y - T) + I + G + NX$$

oder umgeformt

$$Y = (c_0 - c_1T + I + G + NX) + c_1Y$$

Der (rechnerisch nicht nötige) Klammerausdruck in voriger Gleichung fasst alle **exogenen Bestandteile der aggregierten Nachfrage** zusammen.

Der **negative Einfluss der Besteuerung auf den Konsum** ($-c_1T$) gehört auch zum exogenen Teil der aggregierten Nachfrage, weil eben beide Multiplikatoren exogene Variable sind.

Der einkommensabhängige Teil der Konsumnachfrage c_1Y ist **der induzierte (= vom Einkommen hervorgerufene) Konsum** und macht aus einer Definition eine Hypothese.

Nun können wir das **Gleichgewichtseinkommen ausrechnen** und erhalten dafür:

$$(9) \quad Y = (c_0 - c_1T + I + G + NX)[1/(1 - c_1)]$$

oder

$$Y = (c_0 - c_1T + I + G + NX)/(1 - c_1)$$

Der Ausdruck in den runden Klammern ist die exogene Nachfrage, der Ausdruck in den eckigen Klammern wird **Gütermarktmultiplikator** genannt. Denn der Wert von $1/(1 - c_1)$ ist stets größer als eins, weil $0 < c_1 < 1$.

Gleichung (9) besagt, dass die aggregierte Nachfrage Z , die wir erklären und die auf der rechten Seite der Gleichung steht, nicht aus exogener Güternachfrage allein, sondern auch aus induzierter Nachfrage besteht, so dass, um auf die Höhe des Gleichgewichtseinkommens $Y = Z$ zu kommen, die exogene Güternachfrage mit einem Faktor multipliziert werden muss, der größer als eins ist.

Das **Gütermarktgleichgewicht** ($Y = Z$)

- (a) ist vom Set aus den exogenen Variablen bestimmt (c_0, c_1, T, I, G, NX) und
- (b) ist *ceteris paribus* stabil; d. h., die Gleichgewichtswerte der endogenen Variablen (C, Y, S) sind unverändert, solange wir ModellspielerInnen kein theoretisches Experiment unternehmen, indem wir zu einem bestimmten Untersuchungszweck eine oder mehrere exogene Variable bewusst verändern und auf dem neuen Niveau festlegen.

Dadurch **erklären wir eine konjunkturelle Krise im Sinn von Keynes und der Weltwirtschaftskrise und auch den Umstand, dass die Krise Bestand**

hat, solange nicht ein ausreichend hoher, positiver Nachfrageimpuls eintritt (= exogene Variation).

Dieser **rettende Impuls** kann kommen

- (a) von Seiten der **Fiskalpolitik** (= Budgetpolitik, Staatseinnahmen- und Staatsausgabenpolitik),
- (b) von Seiten **optimistischerer Unternehmen**, die mehr investieren,
- (c) von Seiten **optimistischerer Haushalte**, die ihren autonomen Konsum oder ihre marginale Konsumneigung steigern (Akerlof/Shiller 2009), oder
- (d) von Seiten des **Auslands**, das mehr von uns importiert, so dass wir mehr exportieren.

Wir machen in unserem Gedankenexperiment eine **exogene Variation (= Impuls, Schock)**, um das alte Gleichgewicht hinfällig zu machen und zu ermitteln, welche neuen Gleichgewichtswerte die endogenen nun einnehmen.

Dazu bedienen wir uns bequem der Gleichung (9). Diese kennt aber keine Veränderungen, weil das Gleichgewicht eben *ceteris paribus* konstant ist. Also machen wir aus der statischen Gleichung eine Veränderungsgleichung: Wir betreiben **komparative Statik, indem wir alternative Gleichgewichtszustände (eben jeweils das neue und das alte Gleichgewicht) miteinander vergleichen**. Daher sind von Gleichung (9) nur jene Teile relevant, die sich verändern: entweder als exogene Variation oder als endogene Anpassung an die neuen Gleichgewichtswerte.

- (a) Wir wollen von einer **Staatsausgabenerhöhung für Güter und öffentlich Bedienstete** (als Impuls und zugleich Impulseffekt auf die aggregierte Nachfrage, die Produktion und das Einkommen) die Auswirkung auf das Gleichgewichtseinkommen ausrechnen:

$$(10) \quad \Delta Y = \Delta G [1/(1 - c_1)]$$

Der Impuls (**ΔG**) erzeugt zunächst nur zusätzlichen Einkommen in derselben Höhe (**ΔG ist zugleich der Impulseffekt auf das Einkommen**).

Doch in der Folge verstärkt der Multiplikator den Impulseffekt durch induzierten Konsum (**$c_1 \Delta G$**), also auch durch zusätzliche Produktion und zusätzliches Einkommen (**$c_1 \Delta Y$**), multiplikativ:

$$(11) \quad \Delta Y = \Delta G + c_1 \Delta Y$$

- (b) Nun wollen wir von einer **Steuersenkung** (als Impuls und sodann als Impulseffekt auf die aggregierte Nachfrage) die Auswirkung auf das Gleichgewichtseinkommen ausrechnen.

Die Steuersenkung ($-\Delta T$) ist so groß wie die dadurch erreichte Erhöhung des verfügbaren Einkommens ($\Delta Y_D = -\Delta T$). Denn was der Staat weniger einzieht, haben die Privathaushalte mehr zur Verfügung. Der Impuls ist hier also die steuerliche Vergrößerung des verfügbaren Einkommens ($\Delta Y_D = -\Delta T$).

Aber der Impulseeffekt ($\Delta Y = -c_1 \Delta T$) ist hier im Unterschied zu (a) kleiner als der Impuls ($-\Delta T$).

$$(12) \quad \Delta Y = -\Delta(c_1 \Delta T)[1/(1 - c_1)]$$

Der Impuls ($-\Delta T$) erzeugt als Impulseeffekt zunächst nur zusätzliches Einkommen in Höhe von $\Delta Y = -c_1 \Delta T$.

Doch in der Folge verstärkt der Multiplikator den Impulseeffekt durch induzierten Konsum $c_1(-c_1 \Delta T)$, also auch durch zusätzliche Produktion und zusätzliches Einkommen ($c_1 \Delta Y$), multiplikativ:

$$(13) \quad \Delta Y = (-c_1 \Delta T) + c_1 \Delta Y$$

(c) Wir folgen aus dem Vergleich von Experiment (a) und Experiment (b), dass eine Staatsausgabenerhöhung eine stärkere Wirkung auf das Gleichgewichtseinkommen hat als eine gleich große Steuersenkung.

(d) Weiters leiten wir daraus ab, dass der Staat eine positive Wirkung auf das Gleichgewichtseinkommen erzielen kann, selbst wenn er die Steigerung seiner Staatsausgaben durch eine gleich hohe Steuererhöhung finanziert (= ausgeglichene Budgetexpansion): $\Delta G = -\Delta T > 0$.

$$(14) \quad \Delta Y = \Delta G[1/(1 - c_1)] - c_1 \Delta T[1/(1 - c_1)]$$

Wegen der Gleichheit in Punkt (d) können wir schreiben:

$$(15) \quad \Delta Y = \Delta G[1/(1 - c_1)] - c_1 \Delta G[1/(1 - c_1)]$$

oder

$$\Delta Y = \Delta G(1 - c_1)/(1 - c_1) = \Delta G$$

In diesem Fall ist der Multiplikator eins: Die ausgeglichene Budgetexpansion hat offensichtlich einen positiven Effekt auf das Gleichgewichtseinkommen, weil – bei gleicher Größe des positiven und des negativen Impulses – der expansive Impulseeffekt der Staatsausgabenerhöhung größer ist als der kontraktive Impulseeffekt der Steuererhöhung. Dies ist das so genannte **Haavelmo-Theorem**.

Zu diesem Modell kann es freilich auch **Erweiterungen** geben, welche die Realität genauer erfassen mögen. Wir ergänzen zur Konsumfunktion noch Folgendes (Blanchard et al. 2010a):

(a) Eine **Investitionsfunktion**; dabei ist

- d_0 der exogene, unerklärte Teil der Investitionsnachfrage, der alle unidentifizierten Einflüsse repräsentiert,
- bildet d_1 die Einkommensabhängigkeit der Investitionsnachfrage ab, ist also eine Größe, die demonstriert, dass und wie stark der Einfluss einer hohen aggregierten Nachfrage und Produktion positiv auf das Investitionsverhalten einwirkt, und
- d_2 stellt die Zinsempfindlichkeit der Investitionsnachfrage dar und ist ein Parameter, der zeigt, dass und wie stark sich der Marktzinssatz i negativ auf die Investitionstätigkeit auswirkt (weil Kreditzinsen teuer sind oder Finanzanlagen höhere Zinserträge pro investiertem Euro liefern als unternehmerische Investitionen in Produktionsanlagen).

$$(16) \quad I = d_0 + d_1 Y - d_2 i$$

(b) Eine **Steuerfunktion**, wobei

- t_0 die autonomen Steuern sind und
- t_1 den Steuersatz bildet, der auf das Einkommen – die Steuergrundlage – angewandt wird.

$$(17) \quad T = t_0 + t_1 Y$$

(c) eine Nettoexportfunktion, wobei

- x_0 der exogene Bestandteil der Nettoexporte ist und
- x_1 die Einkommensabhängigkeit der Importnachfrage ist und unterstellt, dass wir bei steigendem Einkommen im Inland mehr konsumieren und daher auch mehr importieren, so dass der Nettoexport (= Export - Import) kleiner wird.

$$(18) \quad NX = x_0 - x_1 Y$$

Weil wir in unserem aufgemotzten Modell nun zusätzliche Verhaltensgleichungen haben, die ausdrücken, inwiefern die aggregierte Nachfrage vom Einkommen abhängt, **muss nun auch unser Multiplikator anders aussehen und andere Berechnungen für das Gleichgewichtseinkommen ergeben.**

$$(19) \quad Y = (c_0 - c_1 t_0 + d_0 - d_2 i + x_0) + c_1 Y + d_1 Y - t_1 Y - x_1 Y$$

$$\text{oder} \quad Y = (c_0 - c_1 t_0 + d_0 - d_2 i + x_0) + (c_1 + d_1 - t_1 - x_1) Y$$

$$(20) \quad Y = (c_0 - c_1 t_0 + d_0 - d_2 i + x_0) [1 / (1 - c_1 - d_1 + c_1 t_1 + x_1)]$$

$$\text{oder} \quad Y = (c_0 - c_1 t_0 + d_0 - d_2 i + x_0) / (1 - c_1 - d_1 + c_1 t_1 + x_1)$$

Der **neue, erweiterte Gütermarktmultiplikator** und das **durch ihn mit bestimmte Gleichgewichtseinkommen** sind

- (a) **einerseits größer** als zuvor im einfacheren Modell, weil mit jedem Einkommen nun auch Investitionsnachfrage (statt zuvor nur Konsumnachfrage) induziert,
- (b) **andererseits kleiner** als zuvor, weil aus jedem Einkommen nun automatisch
- Einkommenssteuern in den Staatshaushalt gelangen und
 - Importnachfrage ins Ausland abfließt

und somit beide Abflüsse an Nachfrage nach unseren BIP-Gütern aus dem Wirtschaftskreislauf hinaus für das Inland Einbußen an aggregierter Nachfrage darstellen.

Immerhin wirken sich unter unseren verbesserten Erklärungsvoraussetzungen im erweiterten Modell exogene Variationen (= Impulse, Schocks) nicht so stark auf das Gleichgewichtseinkommen aus und verursachen bloß **gemäßigte Konjunkturschwankungen**.

Literatur

- Akerlof, George A. / Shiller, Robert J. (2009), *Animal Spirits. How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*, Princeton: Princeton University Press, Introduction, <http://press.princeton.edu/chapters/i8967.pdf> (9.3.2011)
- Bartel, Rainer (1990), Charakteristik, Methodik und wissenschaftsmethodische Probleme der Wirtschaftswissenschaften, in: *WiSt* (19), 2, 54-59
- Bartel, Rainer (2007), Kreditkrise, Börsenklima, Realwirtschaft, in: Arbeitspapiere im Büro Landesrat Keplinger, 3. Dezember
- Bartel, Rainer (2007a), Finanzmarktkrisenhaftigkeit: Zu Verlauf, Verbreitung und Bekämpfung der Krise der zweitklassigen Hypothekarkredite in den USA (US subprime mortgage crisis), in: Arbeitspapiere im Büro Landesrat Keplinger, 23. August, <http://www.econ.jku.at/members/bartel/files/Finanzkrise.pdf> (18.8.2011)
- Bartel, Rainer (2009), Weltwirtschaftskrise und Politikwechsel, in: *Wirtschaft und Gesellschaft* (35), 2, 145-186, http://wug.akwien.at/WUG_Archiv/2009_35_2/2009_35_2_0145.pdf (16.8.2011)
- Bartel, Rainer (2010), Am Scheideweg: Durch die Krise werden Grundfragen der Ökonomie virulenter, in: *Wirtschaftspolitische Blätter* (57), 3, 117-138, <http://ocw.oeh.jku.at/upload/media/100806%20Am%20Scheideweg.pdf> (18.8.2011)

- Bartel, Rainer (2010a), Oikonomia und Politeia. Wohlstand, Politik und Wohlfahrt. Ein etwas anderer (lockerer) Blick auf Gesamtwirtschaft und Wirtschaftspolitik, Skriptum für Politische Bildung, Jänner 2011, *OpenCourseware*, ÖH Linz, http://ocw.oeh.jku.at/upload/media/110111_Wohlstand_Politik_Wohlfahrt_RB.pdf (9.8.2011)
- Bartel, Rainer (2011), Inflation – Eine volkswirtschaftliche Standortbestimmung, *OpenCourseware*, ÖH Linz, <http://ocw.oeh.jku.at/ocw/SOWI%20Fakultät> (18.8.2011)
- Bartel, Rainer / Kepplinger, Hermann / Pointner, Johannes (2006), *Besser als Neoliberalismus: Solidarische Wirtschaftspolitik*, Wien: Verlag des ÖGB
- Belabed, Christian Alexander (2011), Die Große Depression und der New Deal aus makroökonomischer Sicht, in: *Schriften der Johannes Kepler Universität Linz, Reihe B: Wirtschafts- und Sozialwissenschaften*, Band 137, Linz: Trauner-Verlag
- Blanchard, Olivier/Dell’Ariccia, Giovanni/Mauro, Paolo (2010), Rethinking Macroeconomic Policy, in: *IMF Staff Position Note*, February 12th, www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1003.pdf (18.8.2011)
- Blanchard, Olivier / Amighini, Alessia / Giavazzi, Francesco (2010a), *Macroeconomics – A European Perspective*. Harlow (UK) etc.: Prentice Hall (Pearson Education)
- Bluestone, Barry / Harrison, Bennett (1982), *The Deindustrialization of America*, New York, quoted from Gordon (1990: 339)
- Bock-Schappelwein, Julia (2005), Entwicklung und Formen der Arbeitslosigkeit in Österreich seit 1990, in: *WIFO-Monatsberichte* (78), 7, 499-510
- Braunberger, Gerald (2007), Das magische Minsky-Moment, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung, FAZ-net*, 29. September, 21:32 MESZ, <http://www.faz.net/artikel/C31151/finanzkrise-das-magische-minsky-moment-30031936.html> (18.8.2011)
- Central IT – Das IDG-Kompetenznetzwerk (IDG Business Media GmbH, Tochter von International Data Group, Boston), Wall Street Beat: Credit concerns dampen IPO, *M&A news*, August 17th, www.central-it.de/html/news/internationale_news/6388195/index.html (18.8.2011)
- Collignon, Stefan (2007), Democratizing Europe, in: *Social Europe – the journal of the european left* (2), 3, 126-132, http://www.social-europe.eu/fileadmin/user_upload/journals/SocialEurope-7.pdf (24.8.2011)
- Dahrendorf, Ralf (2004), Ein merkwürdiges Dokument, in: *Welt online*, 12. Juli, http://www.welt.de/print-welt/article326836/Ein_merkwuerdiges_Dokument.html (24.8.2011)
- Huber, Peter (2005), Aktive Beschäftigung in Oberösterreich, *WIFO-Studie*, März
- Giannone, Domenico / Lenza, Michele / Reichlin, Lucrezia (2010), Market Freedom and the Global Recession, *ECARES working papers*, 2010-020, <http://www.imf.org/external/np/res/seminars/2010/paris/pdf/giannone.pdf> (2.12.2010)
- Gordon, Robert J. (1990), *Macroeconomics*, 5th ed., Glenview (ILL): Harper Collins
- Harvey, John T. (2011), Money Growth Does Not Cause Inflation! Blog, May 16th, 01:21 a. m., <http://www.forbes.com/sites/johntharvey/2011/05/14/money-growth-does-not-cause-inflation/> (11.8.2011)

- Keynes, John M. (1923/1973), Tract on Monetary Reform, in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Bd. IV, London – New York 1973: MacMillan – Cambridge University Press
- Keynes, John M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London – New York 1973: MacMillan – Cambridge University Press
- Klatzer, Elisabeth / Schlager, Christa (2011), Europäische Wirtschaftsregierung – eine stille neoliberale Revolution, in: *Kurswechsel* (27), 1, 61-81
- Korsch, Andreas (1975), Der Stand der beschäftigungspolitischen Debatte zur Zeit der Weltwirtschaftskrise in Deutschland, in: Gottfried Bombach (Hg.), *Der Keynesianismus*, Band I, *Theorie und Praxis keynesianischer Wirtschaftspolitik: Entwicklung und Stand der Diskussion*, Springer-Verlag: Berlin etc.
- Landesmann, Michael / Stöllinger, Roman (2009), *Entwicklungen der Weltwirtschaft im Kontext der Finanzmarktkrise*, WIIW-Forschungsarbeit, Jänner, Abstract, <http://publications.wiwi.ac.at/?action=publ&id=details&%20publ=RPG2009Jan> (18.8.2011)
- Landmann, Oliver (1975), Keynes in der heutigen Wirtschaftstheorie, in: Gottfried Bombach (Hg.), *Der Keynesianismus*, Band I, *Theorie und Praxis keynesianischer Wirtschaftspolitik*, Berlin etc.: Springer-Verlag, 133-210
- PricewaterhouseCoopers London Capital Market Group (2007), *IPO Watch Europe Q3 2007*, www.presseportal.de/pm/8664/1062081/pwc_pricewaterhousecoopers, 9. 10. 2007, 10:52 MESZ (18.8.2011)
- Robbins, Lionel (1932), *An Essay on the Nature and Significance of Economic Science*, 2nd ed., London 1935, reprint 1945: MacMillan, <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:Rjz59BT5BzEJ:mises.org/books/robbinsessay2.pdf+Lionel+Robbins+%22An+Essay+on+the+Nature+and+Significance+of+Economic+Science%22&hl=en&ct=clnk&cd=1&gl=us> (17.8.2011)
- Rothschild, Kurt W. (1997): Gegen das Dogma der Freihandelsideologie, in: Arbeitsgemeinschaft für wissenschaftliche Wirtschaftspolitik (Hg.), *Wirtschaftspolitische Alternativen zur globalen Hegemonie des Neoliberalismus*, Wien: Verlag des ÖGB, 119-132
- Samuelson, Paul A. (1985), Succumbing to Keynesianism, in: *Challenge* (28), 1, 4-11
- Schulmeister, Stephan (2011), Europäischer Währungsfonds: fünf dringende Maßnahmen. Kommentar der anderen, in: *Der Standard*, derStandard.at, 9. August, 19:02 MESZ, <http://derstandard.at/1311803094778/Europaeischer-Waehrungsfonds-fuenf-dringende-Massnahmen> (24.8.2011), Printausgabe 10. August, vgl. auch <http://derstandard.at/1304553637131/Das-Spiel-der-Marktkraefte-gegen-den-Euro>, 3. Juni 2011 (24.8.2011)
- Skidelsky, Robert (2008), The Remedist, in: *New York Times*, December 14, MM21, www.nytimes.com/2008/12/14/magazine/14wwln-lede-t.html?partner=permalink&exprod=permalink (18.8.2011)
- Vanberg, Viktor J. (2000), Functional Federalism: Communal or Individual Rights? On B. S. Frey's and R. Eichenberger's Proposal for a "New Federalism", in: *Kyklos* (53), 3, 363, eigene Übersetzung
- Zweig, Stefan (1942/2003), *Die Welt von gestern. Erinnerungen eines Europäers*, Stockholm 1942, 43. Auflage, Fischer-Taschenbuch, Frankfurt a. M. 2003

Endnoten

¹ **Tabelle E.1.** (Bartel/Kepplinger/Pointner 2006: 225):

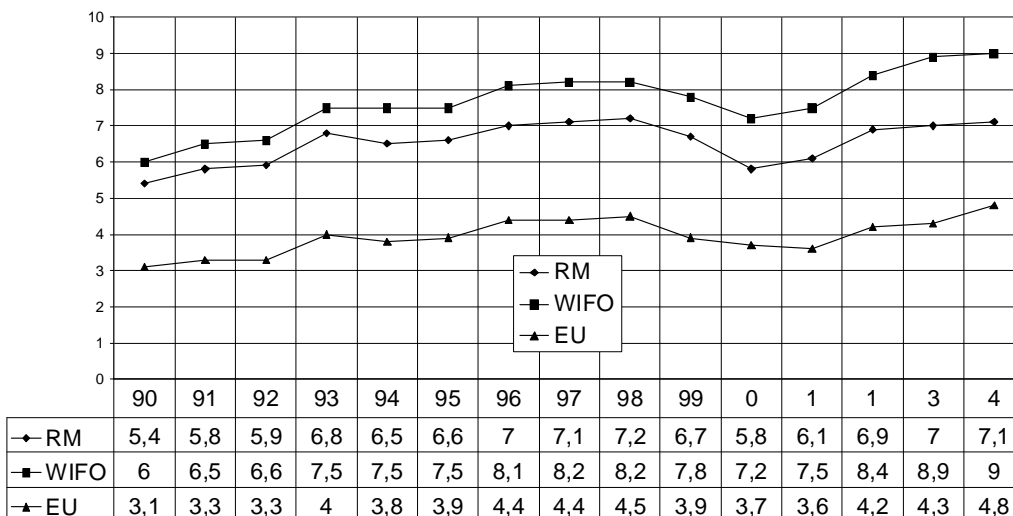
Definitionen von Arbeitsmarktvariablen		
	„Registerarbeitslosenquote“ (traditionelle österreichische Methode)	„Internationale Arbeitslosen- quote“ (EUROSTAT, ILO)
Zähler der Arbeitslosenquote	Arbeitslosenbestand: Zum Monatsende-Stichtag bei den Regionalen Geschäftsstel- len des Arbeitsmarktservice zum Zwecke der Arbeitsver- mittlung registrierte Personen, die nicht in Beschäftigung oder Ausbildung (Schulung) stehen	Arbeitslosenbestand: Personen, die (laut quartals- mäßiger Mikrozensusumfrage) <ul style="list-style-type: none"> • während der Bezugswo- che nicht erwerbstätig wa- ren, • aktiv einen Arbeitsplatz suchen und • sofort (innerhalb von 2 Wochen) für eine Ar- beitsaufnahme verfügbar sind.
Nenner der Arbeitslosenquote	Arbeitskräftepotenzial: Summe aus <ul style="list-style-type: none"> • Arbeitslosenbestand und • unselbstständig beschäf- tigten Personen laut Hauptverband der Sozial- versicherungsträger 	Erwerbspersonen: Summe aus <ul style="list-style-type: none"> • Erwerbstätigen und • Arbeitslosen

<p>Erwerbstätige</p>		<p>Summe aus Personen, die</p> <ul style="list-style-type: none"> • in der Bezugswoche mindestens 1 Stunde gearbeitet haben • zwar (wegen Krankheit, Urlaub, ...) nicht gearbeitet haben, sonst aber erwerbstätig sind <p>In dieser Zahl sind also z.B. auch Selbständige und geringfügig Beschäftigte enthalten, die bei den unselbständig Beschäftigten laut Hauptverband der Sozialversicherungsträger nicht mitgerechnet werden</p>
<p>Quelle: www.ams.or.at (22.3.2006)</p>		

„Doch allein mit der Verwendung der Registermethode parallel zur EU-Messmethode ist es noch nicht getan, will man die Arbeitslosenquote ökonomisch möglichst aussagefähig gestalten. Vielmehr gibt es bei der Registerquote noch einige Definitionsschwachstellen sowohl bei der Anzahl der Arbeitslosen (im Zähler des Bruchs) als auch bei der Bezugsgröße Arbeitskräftepotenzial (im Nenner der Arbeitslosenquote). Nach (...) Studien des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung (eine für Österreich, eine für Oberösterreich) ergeben sich zwischen offizieller Arbeitslosenquote und vom WIFO modifizierter Arbeitslosenquote gravierende Abweichungen (Bock-Schappelwein 2005, Huber 2005)“ (Bartel/Kepplinger/Pointner 2006: 225).

Abbildung E.1. (Bartel/Kepplinger/Pointner 2006: 227):

Arbeitslosenquote, offiziell nach EU-Methode ("EU") und Registermethode ("RM") sowie erweitert ("WIFO") in Österreich (%)
 Q: WIFO-Monatsberichte 7/2005, 705



² „Individuelle Kosten der Arbeitslosigkeit

- Trotz Transferzahlungen tritt oft ein empfindlicher Einkommensverlust ein und bringt den Arbeitslosen Sorgen und Scham. Darüber hinaus sind die Transfereinkommen der Arbeitslosen bei vorheriger Teilzeitarbeit oder prekärer Beschäftigung noch geringer,
- Qualifikationsverlust entsteht durch Nichtausüben und somit Nichtüben einer Fähigkeit. Die Dequalifikation kann sich in Form von Einbußen an künftigen Beschäftigungsmöglichkeiten und Erwerbseinkommen auswirken.
- Zur Erhaltung der Qualifikation sind ‚Lerninvestitionen‘ erforderlich, die sich aber nicht rechnen, wenn die sich Fortbildenden letztlich doch keine Erwerbsarbeit finden.
- Es entstehen Kosten für die Suche nach Arbeit. Die Suchkosten wirken sich besonders Nutzen mindernd aus, wenn die Transfereinkommen limitiert sind und nach Auslaufen der Anspruchsfrist schließlich fehlen.
- Der Umgang mit dem sozialen Umfeld gestaltet sich schwieriger, Arbeitslose werden mit einem Makel verbunden (‚Stigmatisierung‘) und tendenziell an den Rand der Gesellschaft gedrängt (‚Marginalisierung‘), sie empfinden deshalb Schande und Ablehnung vor allem durch jene, die Arbeitslosigkeit weder kennen noch fürchten; allein wegen des verstärkten Wohlstandsgefälles zu ihrer Umwelt kommt es quasi zu einem Ausschluss aus der Gesellschaft (‚soziale Exklusion‘).
- Folgen davon sind die Verminderung des Selbstwertgefühls (...), vermehrte psychische und psychosomatische Erkrankungen sowie stärkere Neigung zu Depressionen und Suizid.

(...)

Externe Kosten der Arbeitslosigkeit

- Zu den externen Kosten der Arbeitslosigkeit zählen all die Nachteile, welche auch die Beschäftigten treffen und somit die individuellen (privaten) Kosten der Arbeitslosigkeit auf deren gesellschaftliche (volkswirtschaftliche) Kosten ergänzen.
- Es kommt zu erhöhten budgetären Belastungen, sowohl in Form induzierter Sozialausgaben (v. a. Arbeitslosengeld und Notstandshilfe) als auch als Entfall öffentlicher Einnahmen (es wird weniger produziert, verdient und konsumiert, so dass entsprechend weniger Lohn- und Einkommenssteuern, Sozialversicherungsbeiträge und Verbrauchssteuern bezahlt werden).
- Eine verringerte Güterversorgung ist die Folge einer Produktion, die niedrigerer ist, als sie sein müsste (der tatsächliche Output liegt unter dem ‚Potenzialoutput‘). Höhere Importe zur Kompensation der geschmälernten inländischen Güterversorgung scheitern am dafür zu geringen Einkommen.
- Auf Grund nicht eingesetzten Humankapitals kommen weniger Produktions-, Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten zustande. Die geringere Anzahl der menschlichen Interaktionen im Beruf lässt auch weniger Überschwappeffekte

(„Spillover-Effekte“) an Produktivität und Innovation entstehen. Folglich entwickelt sich das Pro-Kopf-Einkommen der Beschäftigten schwächer. Das beeinträchtigt das langfristige Wachstum ebenfalls.

- Die Unternehmen reagieren auf krisenhafte Entwicklungen kostenseitig oft mit einem maximalen Abbau ihrer Beschäftigung (Downsizing), speziell auch im Führungsbereich aller Ebenen (Lean Management). Dadurch beschleunigt sich mit der Arbeitsverdichtung der verbliebenen Beschäftigten auch deren Nutzenverlust.
- Noch dazu büßen die Beschäftigten wegen der durch Arbeitseinsparungen erzwungenen Flexibilisierung des Arbeitseinsatzes auch Zeitsouveränität und soziale Absicherung ein.
- Weitere Einbußen an Wohlfühl ergeben sich durch die gesteigerte Angst vor Arbeitsplatzverlust, die vor allem im sekundären (schlechten) Sektor des Arbeitsmarktes und speziell bei ArbeiterInnen nicht unbegründet ist.
- Das bloße Faktum einer durch die Arbeitslosigkeit ungleicher gemachten Wohlstandsverteilung macht auch Beschäftigte weniger glücklich. Dies passiert deshalb, weil der Individualnutzen auch durch den Faktor ‚Wohlstand der anderen‘ gemehrt wird.
- Letztlich kann hartnäckige, bedrückende und Hoffnungen raubende Arbeitslosigkeit zu einer verstärkten Kriminalitätsneigung sowie zu Marginalisierung und Radikalisierung in politischer Hinsicht – und zwar sogar ziemlich unabhängig vom Ausbaugrad des Wohlfahrtsstaates – führen.

Kurzum: Arbeitslosigkeit bedingt sowohl kurz- als auch langfristige Wohlfahrtsverluste materieller wie ideeller Art, speziell für die Betroffenen, aber auch für die Gemeinschaft.

Gemeinhin werden die **Kosten der Arbeitslosigkeit unterschätzt**.

Darunter mag die Finanzierung von arbeitsmarkt- und beschäftigungspolitischen Programmen leiden. Doch die Rechnung ist nicht ohne die Gesamtwirtschaft und ihre Auswirkungen auf alle zu machen. **Wirksame Arbeitsmarkt- und Beschäftigungspolitik ist teuer, Arbeitslosigkeit aber noch viel teurer** (Bartel/Kepplinger/Pointner 2006: 227 ff.).

³ „Wenn ich mir erlauben darf, den Ausdruck Spekulation der Voraussage der Psychologie des Marktes zuzuschreiben, und den Terminus Unternehmung der Voraussage der künftigen Wertpapierverzinsung über deren ganze Laufzeit zuzueignen, so ist es keineswegs immer der Fall, dass die Spekulation die Unternehmung beherrscht. (...) Spekulanten als Blasen auf einem steten Strom von Unternehmungen richten keinen Schaden an. Aber die Lage ist ernst, wenn die Unternehmung die Blase auf einem Sprudelbecken der Spekulation wird. Wenn die Kapitalentwicklung eines Landes ein Nebenprodukt der Aktivitäten eines Kasinos wird, ist die Aufgabe wahrscheinlich sehr schlecht erfüllt. (...)“

Das Ausmaß an Erfolg, das die Wall Street, als eine Institution betrachtet, deren eigentlicher gesellschaftlicher Zweck es ist, neue Investitionen in die gewinnträchtigsten Kanäle die künftige Verzinsung betreffend zu lenken, kann nicht als einer der

hervorragendsten Triumphe des freien Marktkapitalismus bezeichnet werden – was nicht überrascht, wenn ich recht darin gehe, dass die besten Köpfe der Wall Street tatsächlich nach einem anderen Ziel ausgerichtet waren“ (Keynes 1936/1973: 158 f., eigene Übersetzung).

- ⁴ „Die weltweite Immobilienkrise hat das Emissionsgeschehen an den europäischen Börsen im dritten Quartal belastet. Von Juli bis Ende September gab es zwar 179 Erstemissionen (Initial Public Offerings - IPOs) und damit 28 mehr als im Vorjahresquartal, jedoch deutlich weniger als im zweiten Quartal 2007 (254). Das Emissionsvolumen erreichte nur noch rund 12,8 Milliarden Euro. Dies ist im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ein Rückgang um rund 22 Prozent, das Minus gegenüber dem zweiten Quartal 2007 beläuft sich sogar auf 54 Prozent, wie aus der vierteljährlich erscheinenden Analyse ‘IPO Watch Europe’ der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC) hervor geht.

‘Die Immobilienkrise hat die Märkte verunsichert. Das zeigt sich insbesondere an der Entwicklung im September. Im letzten Monat des Quartals gab es nur noch 26 Börsengänge mit einem Emissionsvolumen von zusammen 159 Millionen Euro. Im Vorjahresmonat brachten 39 IPOs einen Erlös von fast zwei Milliarden Euro’, betont Volker Fitzner, Partner bei PwC im Bereich Advisory.

Das durchschnittliche Emissionsvolumen sank im dritten Quartal 2007 auf 85 Millionen Euro gegenüber 136 Millionen Euro im Vorjahresquartal und 131 Millionen Euro im zweiten Quartal 2007. ‘Das Emissionsklima dürfte sich in den kommenden sechs Monaten wieder aufhellen. Zwar bringen Private-Equity-Gesellschaften derzeit weniger Unternehmen an die Börse, dafür drängen außereuropäische Aktiengesellschaften verstärkt auf die kontinentalen Märkte. Zudem ist auch ein Anstieg des IPO-Volumens durch Demerger – die Aufspaltung und den Teilverkauf von Konzernen – zu erwarten’, kommentiert Fitzner“ (PricewaterhouseCoopers 2007, www.presseportal.de/pm/8664/1062081/pwc_pricewaterhousecoopers, 18.8.2011).

- ⁵ „Wenn ein Arbeitender wegen wachsender Produktivität immer mehr herstellen kann, warum soll er dann immer weniger konsumieren, weniger Freizeit haben, aus seinem geminderten Lohn eine private Versicherung eingehen? Warum müssen dann die Altersrenten gesenkt werden, die öffentlichen Einrichtungen geschlossen werden? Warum kann dann das öffentliche Gesundheitswesen nicht mehr finanziert werden? Wenn all dies nur deswegen sein muss, weil wir uns dem internationalen Wettbewerb stellen müssen, und wenn der Lebensstandard in den konkurrierenden Ländern deswegen vermindert werden muss, weil sich diese demselben internationalen Wettbewerb stellen müssen, brauchen wir dann diesen Wettbewerb? Muss dann nicht nach einer politischen Organisation für die internationalen Wirtschaftsbeziehungen gesucht werden? Und wenn das System nur bei hoher Kapitalrentabilität und hoher Armut funktionieren kann, ist dann nicht nach einem System, und sei es auch nur nach einem Mischsystem zu suchen, das es uns ermöglicht, die gestellte Frage zu lösen? Vor 30 Jahren wurden klarere Debatten als jetzt geführt“ (Herbert Schui, Universität Hamburg, 2003, Internet-Quelle nicht mehr zu eruieren).

- ⁶ ‘Among the most astonishing statements to be made by any policymaker in recent years was Alan Greenspan’s admission this autumn that the regime of deregulation he oversaw as chairman of the Federal Reserve was based on a “flaw”: he had overestimated the ability of a free market to self-correct and had missed the self-

destructive power of deregulated mortgage lending. The “whole intellectual edifice”, he said, “collapsed in the summer of last year”.’ (Skidelsky 2008: MM21).

⁷ „Wieder spielte eine Musikkapelle wie an jenem Tage, da Franz Ferdinands Ermordung gemeldet wurde, vor sorglos sommerlichen Menschen, als wie weiße Sturmvögel die Zeitungsausträger über die Promenade stürmten: ‘Walther Rathenau ermordet!’ Eine Panik brach aus, und sie erschütterte das ganze Reich. Mit einem Ruck stürzte die Mark, und es gab kein Halten mehr, ehe nicht die phantastischen Irrsinnszahlen von Billionen erreicht waren. Nun erst begann der wahre Hexensabbat von Inflation, gegen den unsere österreichische mit ihren doch schon absurden Relationen von 1 zu 15000 nur ein armseliges Kinderspiel gewesen. (...) Ich habe Tage erlebt, wo ich morgens fünfzigtausend Mark für eine Zeitung zahlen musste und abends hunderttausend; wer ausländisches Geld einwechseln musste, verteilte die Einwechslung auf Stunden, denn um vier Uhr bekam er das Mehrfache von dem was er um drei, und um fünf Uhr wieder das Mehrfache von dem, was er sechzig Minuten vorher bekommen hätte. Ich sandte zum Beispiel meinem Verleger ein Manuskript, an dem ich ein Jahr gearbeitet hatte, und meinte mich zu sichern, indem ich sofortige Vorausbezahlung für zehntausend Exemplare verlangte; bis der Scheck überwiesen war, deckte er kaum was vor einer Woche die Frankierung des Pakets gekostet; man zahlte in der Straßenbahn mit Millionen, Lastwagen karrten das Papiergeld von der Reichsbank zu den Banken, und vierzehn Tage später fand man Hunderttausendmarkscheine in der Gosse: ein Bettler hatte sie verächtlich weggeworfen. Ein Schnürsenkel kostete mehr als vordem ein Schuh, nein, mehr als ein Luxusgeschäft mit zweitausend Paar Schuhen, ein zerbrochenes Fenster zu reparieren mehr als früher das ganze Haus, ein Buch mehr als vordem die Druckerei mit ihren Hunderten Maschinen. Für hundert Dollar konnte man reihenweise sechsstöckige Häuser am Kurfürstendamm kaufen. Fabriken kosteten umgerechnet nicht mehr als früher ein Schubkarren. Halbwüchsige Jungen, die eine Kiste Seife im Hafen vergessen gefunden, fuhren monatelang in Autos herum und lebten wie Fürsten, indem sie jeden Tag ein Stück verkauften, während ihre Eltern, einstmals reiche Leute, als Bettler herum-schlichen. Austräger gründeten Bankhäuser und spekulierten in allen Valuten. Über ihnen allen erhob sich gigantisch die Gestalt des Großverdieners Stinnes. Erkaufte, indem er unter Ausnutzung des Marksturzes seinen Kredit erweiterte, was nur zu kaufen war, Kohlengruben und Schiffe, Fabriken und Aktienpakete, Schlösser und Landgüter, und alles eigentlich mit Null, weil jeder Betrag, jede Schuld zu Null wurde. Bald war ein Viertel Deutschlands in seiner Hand, und perverserweise jubelte ihm das Volk, das sich in Deutschland immer am sichtbaren Erfolg berauscht, wie einem Genius zu. Die Arbeitslosen standen zu Tausenden herum und ballten die Fäuste gegen die Schieber und Ausländer in den Luxusautomobilen, die einen ganzen Straßenzug aufkauften wie eine Zündholzschachtel; jeder, der nur lesen und schreiben konnte, handelte und spekulierte, verdiente und hatte dabei das geheime Gefühl, dass sie alle sich betrogen und betrogen wurden von einer verborgenen Hand, die dieses Chaos sehr wissentlich inszenierte, um den Staat von seinen Schulden und Verpflichtungen zu befreien. Ich glaube Geschichte ziemlich gründlich zu kennen, aber meines Wissens hat sie nie eine ähnliche Tollhauszeit in solchen riesigen Proportionen produziert. (...)

(...) die Kleinbürger, die sich um ihre Ersparnisse betrogen sahen, rückten leise zusammen und stellten sich im voraus jeder Parole bereit, sofern sie nur Ordnung versprach. (...)

Der Tag, da die deutsche Inflation beendet war (1923), hätte ein Wendepunkt in der Geschichte werden können. Als mit einem Glockenschlag je eine Billion emporgeschwindelter Mark gegen eine einzige neue Mark eingelöst wurde, war eine Norm gegeben. (...) die Verhältnisse normalisierten sich, jeder konnte jetzt klar rechnen, was er gewonnen, was er verloren. Die meisten, die riesige Masse, hatte verloren. Aber verantwortlich gemacht wurden nicht die den Krieg verschuldet, sondern die opfermütig – wenn auch unbedankt – die Last der Neuordnung auf sich genommen. Nichts hat das deutsche Volk – dies muss immer wieder ins Gedächtnis gerufen werden – so erbittert, so hasswütig, so hitlerreif gemacht wie die Inflation“ (Zweig 1942/2003: 355 f., 358 f.).

- ⁸ Der Terminus persönlicher Konsum weist darauf hin, dass wir hier der Einfachheit halber private Organisationen ohne Erwerbscharakter (= Non-Profit-Organisationen) außer Betracht lassen.
- ⁹ Noch dazu gehen wir in keynesianischer Manier davon aus, dass die aggregierte Nachfrage die laufende Inlandsproduktion von Finalgütern bestimmt: Die Unternehmen produzieren, was sie glauben, absetzen zu können, und diese Einschätzung beruht eben auf der aggregierten Nachfrage.