

---

---

## Wie weit kann heute keynesianische Wirtschaftspolitik helfen?

Erich W. Streissler

---

---

### I

Unter keynesianischer Wirtschaftspolitik verstehe ich die Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage durch fiskalpolitische Maßnahmen in Zeiten mangelnder Vollbeschäftigung. In der „Nachkriegszeit“, das heißt in den USA bis kurz nach 1970 und in Österreich bis in die frühen 1980er-Jahre, hieß das zusätzliche Staatsausgaben und sekundär auch Steuerensenkungen in dem jeweiligen Jahr einer Rezession, also jeweils kurzfristig. Vorausgesetzt ist ein einigermaßen regelmäßiges Muster von Konjunkturschwankungen: Wenn die wirtschaftliche Wachstumsrate merklich zurückgeht oder gar negativ wird, dann greift der Staat durch Nachfragestöße ermutigend ein.

Er greift ermutigend ein! Sinnvoll sind keynesianische Maßnahmen also in Situationen, in denen erstens große wirtschaftliche *Unsicherheit* herrscht, die zweitens bei den Wirtschaftssubjekten in der zu mildernden Rezession noch zunimmt, so dass drittens die staatliche Wirtschaftsförderung Vertrauen schaffen und Optimismus generieren kann. Das war und ist in Österreich – dem Land mit der vielleicht lokalspezifisch wirksamsten keynesianischen Politik – typischerweise der Fall. Um zu verdeutlichen, worum es geht: Wenn etwa eine zusätzliche fiskalpolitische Maßnahme von Privaten nur als Ankündigung des nächsten großen Schrittes in Richtung Verstaatlichung gesehen wird oder auch aus anderen Gründen zum Anlass einer Verlagerung von möglichst viel Kapital und Nachfrage ins Ausland genommen wird, dann ist natürlich kein die Wirtschaft anregender Effekt zu erwarten: Unsicherheit wird dann erhöht statt abgebaut. Das Ausmaß der Wirtschaftsstützung ist nicht so wichtig: Viel wichtiger ist, wie diese öffentlich und privat beurteilt wird.

Die psychologische Komponente im Abbau von Unsicherheiten wird von Keynes immer wieder betont. Im zentralen Kapitel 18/2 der *General Theory* spricht er von „the state of confidence concerning the prospective yield, the psychological attitude to liquidity and the quantity of money“ als entscheidend für das private Investitionsverhalten. Wirtschaftsanregende Maßnahmen müssen also vor allem „the state of confidence“ stärken.

Mein Lieblingszitat aus der *General Theory* steht in Kapitel 13, S. 172: „It is interesting that the stability of the system and its sensitiveness to changes in the quantity of money should be so dependent on the existence of a *variety* of opinion about what is uncertain.“ Dass diese Unterschiedlichkeit innerhalb unsicherer Erwartungen im letzten Jahrzehnt deutlich zugenommen hat, erkennt man an der merklich gestiegenen Varianz der Wechselkursveränderungen und am Ausmaß der Rohstoffpreisschwankungen. Keynesianische Politik muss daher heute auch preisverstetigend und schwankungsverringern wirken, wenn sie Erfolg haben soll. Bloße Spekulationsgewinne sind keine Gewinne, die ein positives Wirtschaftsklima herbeiführen; es sei denn, man machte Spekulationsgewinne zu Lasten des Auslandes, wie das die Oesterreichische Nationalbank im Laufe ihrer Geschichte immer wieder erfolgreich vermochte.

## II

Die direkte Anwendbarkeit des Keynesianismus ist in Österreich spätestens in der zweiten Hälfte der 1980er-Jahre und endgültig am 1. Juli 1990 zu Ende gegangen. Heute sind daher – höchstens – „analoge“ Anwendungen denkbar. Denn die Analyse von Keynes beruht auf zwei heute für Österreich ganz und gar nicht mehr zutreffenden Annahmen.

Erstens: Die *General Theory* kennt nur zwei gesamtwirtschaftliche Nachfragekategorien, nämlich Konsum und Investitionen. Export und Import werden nicht bedacht. Es handelt sich also um eine *geschlossene Wirtschaft*. Das war 1936 eine (fast) zutreffende Vereinfachung: Keynes schrieb am Tiefpunkt der Wirtschaftsintegration, am Höhepunkt einer „beggar-my-neighbour policy“, als jedes Land versuchte, den Außenhandel – damals zumal durch Zölle – so stark wie möglich zu beschränken. Österreich ist heute in der genau umgekehrten Situation: Mehr als die Hälfte des Sozialprodukts wird im Export einschließlich des Leistungsexports, insbesondere des Fremdenverkehrs, erwirtschaftet. Die Unmöglichkeit der Wirtschaftsanimation durch nicht näher spezifizierte zusätzliche Staatsausgaben erkannte erstmals Minister Lacina in den späten 1980er-Jahren: Fast zur Gänze fließt eine durch keynesianische Maßnahmen erzielte Wirtschaftsanimation ins Ausland ab! Oder wie ich es gerne ausdrücke: Österreich vermag noch immer erfolgreich Nachfragestimulierung zu betreiben, aber leider hauptsächlich für Wolfsburg und die Malediven! Umgekehrt hat die heutige Einkommensschumpfung den erfreulichen Nebeneffekt, dass die Österreicher wieder etwas mehr im Inland Urlaub machen.

Zweitens kannte Keynes (neben der Freiheit des Güterverkehrs und der Freiheit des Dienstleistungsverkehrs) die beiden anderen der „vier Frei-

heiten“ noch nicht: die Freiheit des Arbeitskräfteverkehrs und die Freiheit des Kapitalverkehrs. Diese vier Freiheiten wurden in der EU am 1. Juli 1990 eingeführt, also noch bevor Österreich dieser Wirtschaftsgemeinschaft beitrug. Voll verwirklicht sind dabei nur der freie Güterverkehr und der freie Kapitalverkehr, die anderen beiden nur teilweise.

Der freie Arbeitskräfteverkehr bereitet noch immer erstaunlich geringe Probleme für uns Österreicher: Denn die Österreicher sind als Arbeitskräfte im Schnitt hochgradig spezialisiert und damit auch hochgradig qualifiziert; das heißt, dass einströmende ausländische Arbeitskräfte vor allem solche Arbeiten übernehmen, welche die Österreicher gar nicht übernehmen wollen. Daher hat Österreich mit 4,1% neben Dänemark mit 4,0% die geringste Arbeitslosigkeit in der EU, und vor allem die geringste Jugendarbeitslosigkeit. Nur etwas besser stehen in Europa Norwegen mit 3,4% und die Schweiz mit 3,1% Arbeitslosigkeit da.

Eine entscheidende Schwierigkeit bereitet freilich der *internationale Kapitalverkehr*. Doch wir haben insgesamt nur einen geringen Kapitaleinstrom. Unsere Leistungsbilanz ist mit 2,5% im Überschuss, relativ nur halb so stark wie die von Deutschland mit 5,2%. Sie ist aber immerhin im Überschuss. Und hohe Überschüsse machen gar nicht besonders glücklich; denn es ist gar nicht so klar, in welchem Ausland man heute langfristig wirklich gewinnbringend anlegen kann. Immerhin schafft der internationale Kapitalverkehr ein gefährliches potentiell Problem: Kaum sinken nämlich die erzielbaren Erträge im Inland, so ist Österreich auch schon sein eigenes Kapital los, weil dieses höhere Renditen im Ausland sucht. Kapital nur leichtfüßig zu nennen ist heute eine Verharmlosung; vielmehr schwirrt Kapital heute auf Kolibriflügeln stets dem süßeren Nektar höherer Zinsen nach. Der freie Kapitalverkehr aber bedeutet die Gefahr, dass sich versuchte Wirtschaftseregungen ins Ausland verflüchtigen.

### III

Die volle Anwendbarkeit keynesianischer Beschäftigungspolitik lässt sich an der Höhe des Multiplikators ermessen. Freilich ist die Frage: an welchem Multiplikator? Heutzutage denkt man in erster Linie an den Einkommensmultiplikator, also die gesamtwirtschaftliche Vervielfachung der Einkommen in Bezug auf die Erstvergrößerung eines Einkommensanstoßes. Keynes jedoch hatte hauptsächlich einen anderen Multiplikator im Auge, nämlich einen in Beschäftigungseffekten ausgedrückten Beschäftigungsmultiplikator.

Keynes hatte für die zweite Hälfte der 1930er-Jahre für England den Einkommensmultiplikator auf 2,5 geschätzt. Heute sind die Multiplikatoren wesentlich kleiner. Die Gründe hierfür sind zweifacher Art: nämlich erstens

die inzwischen viel höheren Grenzsteuersätze und zweitens, und vor allem, die weit höheren Grenzimportneigungen als in den 1930er-Jahren. Für die USA wird der Einkommensmultiplikator heute auf etwa eins geschätzt, ja sogar auf 1,25 bis 1,5; freilich nur für Jahre mit relativ schlechter, die Kapazitäten nicht auslastender Konjunktur. Dies geht darauf zurück, dass die USA einen Grenzsteuersatz von nur etwa einem Drittel haben und vor allem darauf, dass dort die Importquote nur bei etwa einem Achtel liegt. In den USA lohnt somit eine zusätzliche Ausgabe für die Betroffenen ebenso wie für die Gesamtwirtschaft. Für eine kleine, außenwirtschaftlich sehr offene Wirtschaft wie Österreich hingegen wurde der Einkommensmultiplikator jüngst nur auf 0,2 bis 0,3 geschätzt: Zusatzausgaben fließen fast zur Gänze ins Ausland ab. Einziger Grund für Einkommensbeschaffung ist somit allein der Effekt für die Betroffenen selbst. Und so wird ja auch jetzt ganz ungeniert für die Einkommenserhöhung bei Staatsbeamten argumentiert, ohne dass dabei ein gesamtwirtschaftlicher Effekt in irgendeiner Weise bedacht würde.

Die Beschäftigung ist in Österreich über die Zeit gesehen überhaupt erstaunlich wenig variabel. Wenn etwas variabel ist, so sind es die Arbeitszeiten und vielleicht noch die Einkommen der Beschäftigten. Auch die in Österreich bekanntlich international gesehen besonders geringe Arbeitslosigkeit schwankt im internationalen Vergleich nur wenig. Und die für Österreich relativ gut funktionierende Beschäftigungspolitik bezüglich Arbeitsloser ist auch ganz unkeynesianisch: Sie ist erfolgreich in zum Teil sehr individuellen Schulungen von Arbeitskräften. Ja, die niedrige österreichische Arbeitslosenquote bietet im Vergleich zu Deutschland sogar einen Ansatzpunkt für das Denken klassisch-ökonomischer Zyniker, die Arbeitslosigkeit als teilweise freiwillig gewählt erachten: Arbeitslosigkeit sei deswegen in Österreich merklich niedriger als in Deutschland, weil in Österreich das Arbeitslosengeld relativ zum Beschäftigungsbezug niedriger ist und auch die Zeitspannen, in denen Arbeitslosengeld bezogen werden könne, im Durchschnitt kürzer sind. Der Beschäftigungsmultiplikator ist also in Österreich kurzfristig besonders klein.

#### IV

Gegenüber der Blütephase keynesianischer Politik in den 1950er und 1960er-Jahren hat sich vielerorts noch ein anderer Aspekt stark verändert: Keynes konnte noch von *den* Beschäftigten und *den* Arbeitslosen reden als in den Augen der Beschäftigungspolitik recht homogenen Massen; und er konnte von *der* gesamtwirtschaftlichen Nachfrage als ebenfalls einer im wesentlichen homogenen Nachfrage reden. Dementsprechend zeichnete Paul Samuelson einen Gleichgewichtsschnittpunkt von Gesamtnachfrage

und Gesamtangebot unterhalb *des* Vollbeschäftigungsniveaus, alles also als (homogene) Aggregate.

Für Österreich kann man nach wie vor die Beschäftigung als interlokal und intertemporal homogene Masse sehen, getrennt nur in den nicht gewinnorientierten öffentlichen Dienst und in die gewinnabhängige privatwirtschaftliche Beschäftigung. Hier hat sich also im letzten halben Jahrhundert nichts Wesentliches verändert. Ganz anders in den USA (andere Länder liegen dazwischen). In den USA ist, so drastisch wie nirgends sonst, die Arbeitslosigkeit 2008 und vor allem 2009 von etwa 4,5% auf 10,1% sprunghaft gestiegen und bleibt jetzt im vierten Jahr kaum veränderbar auf dem einmal erreichten Niveau eingefroren: bei derzeit 8,5%, und das, obwohl in diesen vier Jahren jeweils enorme Budgetdefizite von gegenwärtig 8,7% des Sozialprodukts akkumuliert wurden. Diese bleibende Arbeitslosigkeit geht auf einen nunmehr gespaltenen Arbeitsmarkt zurück: Nicht wenige der Beschäftigten leben hoch verschuldet in Häusern, deren Nettowert nach Schulden fast null oder gar negativ ist und die sie daher nicht verlassen können. Die Beschäftigungsmöglichkeiten liegen jedoch bestenfalls örtlich entfernt, oder es würde überhaupt drastischer Umschulungen bedürfen, um Arbeit zu finden – Umschulung, für die kein Geld vorhanden ist. Man kann es auch so ausdrücken: Amerikanische Wirtschaftspolitik kommt überhaupt nur den einkommensmäßig obersten 20 Prozent zugute; und der große Rest möge aus der Sicht der dominanten Wählerschaft am besten vor die Hunde gehen. Dieser Rest wählt ja kaum.

Die divergenten Reaktionen der verschiedenen Teile der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage sind hingegen vor allem ein österreichisches Phänomen. Das erkannte man insbesondere an der Leistungsbilanz. Anfang des vergangenen Jahrzehnts führten Budgetausgabensenkungen nämlich nicht zu einem Rückgang des damaligen Leistungsbilanzdefizits, weil sie durch Änderungen des Sparverhaltens konterkariert wurden: Bei Staatsausgabenkürzungen wurde die Sparquote entsprechend gesenkt. Als jedoch eine andere Nachfragekategorie einbrach, nämlich der Export, kam es zum entgegen gesetzten Effekt: Das Sparen wurde erhöht, die Importe wurden stark reduziert, und das Leistungsbilanzdefizit von vorher etwa 2% verwandelte sich in einen Leistungsbilanzüberschuss von etwa 2,5%. Keynesianische Politik ist also insofern viel komplizierter geworden, als nur etwas unterschiedliche Konstellationen der Nachfrage heute deutlich unterschiedliche Wirkungen haben können.

## V

In zweierlei Hinsicht leben wir in einer ganz anderen Zeit, als sie Keynes annahm. Erstens waren zu seiner Zeit Finanzierungsmittel für öffentliche Ausgaben leicht zu haben, anders ausgedrückt: die Zinssätze reagierten nicht auf Veränderungen der Staatsausgaben. Und zweitens betrachtete Keynes nur die Wirkungen der Staatsausgaben- und -einnahmenpolitik isoliert für ein Land, also unabhängig davon, was gleichzeitig in anderen Ländern geschah. Das war verständlich und sinnvoll, denn die verschiedenen Politiken waren zu seiner Zeit nur wenig koordiniert. Mit dem Versuch einer koordinierten EU-Politik – oder zumindest einer solchen im Euro-Raum – ist die Situation in Europa heute anders.

Heute sind die Effekte der Budgetpolitik auf die Zinssätze für Staatsanleihen – und nicht nur für diese – von zentraler Bedeutung geworden. Zusätzliche Defizite können nur zu leicht reduzierende Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage haben, indem sie das Zinsniveau eines Landes anheben und so die private Nachfrage für unternehmerische Investitionen und für private Bautätigkeit senken und obendrein unfruchtbare Staatsausgabenerhöhungen für öffentliche Zinszahlungen nach sich ziehen. Einen entsprechenden Effekt sehen wir soeben in Italien: Staatsausgabenkürzungen und die Erhöhung der Steuereinnahmen durch Mario Monti senken die zuvor sprunghaft angestiegenen langfristigen Zinssätze und haben damit per Saldo keinen Reduktionseffekt auf die Gesamtnachfrage; möglicherweise werden sie sogar einen expansiven Effekt haben. Ähnlich wird in Österreich eine Rücknahme des Budgets von 26 Milliarden über fünf Jahre, also um 7,5% des Sozialprodukts, als Sanierung bejubelt – auch auf Seiten sozialistischer Politiker. Zumindest werden eine Wiedererlangung der Triple-A-Bewertung der Staatsfinanzen und damit eine erhebliche Zinssenkung erhofft. Ganz Europa reagiert also anscheinend heute anti-keynesianisch, genauer zinssatzmodifiziert keynesianisch: Von der erwarteten Zinsreduktion wird eine Erhöhung der privaten Ausgabenfreudigkeit erhofft, also ein „Verdrängungseffekt“ in umgekehrter Richtung angenommen. Oder sollten wir einfach sagen: Erhofft wird ein positiver Effekt auf die privaten Erwartungen in umgekehrter Richtung als der traditionell keynesianischen. Ob man all dies zu Recht erwartet, wird sich erweisen.

In den USA wird hingegen die umgekehrte Politik betrieben als generell in der EU: Ungehemmtes deficit-spending ohne Rücksicht auf die steigende Staatsschuld! Aber die stimulierende Wirkung öffentlicher Ausgaben mit laufender Defizitbildung ist nicht unabhängig von der Höhe der Staatsverschuldung. Nach Reinhart und Rogoff, publiziert in zahlreichen Artikeln, ist hier ein Umschlagen der expansiven Wirkung von zusätzlichen Ausgaben in eine negative bei einer Höhe der Staatsverschuldung von

90% des Sozialprodukts zu erwarten. Diese Prognose traf voll zu für Italien, das derzeit bei einem Staatsschuldenstand von 120% zum Sozialprodukt hält. Die USA haben bereits jetzt oder in den nächsten Monaten eine Staatsverschuldung von 105% zum Sozialprodukt zu erwarten und gehen mit Riesenschritten über die Reinhart-Rogoffsche Grenze hinaus. Noch haben sie die allerbesten Zinskonditionen. Wann wird es zum Umkippen kommen?

Eine letzte Frage. Was passiert, wenn, wie gegenwärtig mit Verve verfolgt, ganz Europa gleichzeitig tatsächlich Budgetsanierung zu betreiben versucht? Anzunehmen ist, dass die Exporte innerhalb Europas einbrechen. Der Effekt allgemeiner Sanierungsbemühungen könnte also nur zu leicht „keynesianischer“ als angenommen werden, das heißt, das Einkommen stark reduzierend, aber aus einem von Keynes nicht bedachten Grund, nämlich als Folge von Exportrückgang. (Die *General Theory* kennt, wie betont, keine Exporte.) Österreich muss also hoffen, dass es allein den „Pfad der Tugend“, den der Defizitreduzierung, beschreitet: Dann könnte es nämlich bei geringerer Inlandsbeanspruchung des Sozialprodukts sogar mehr exportieren. Tugend ist nur dann wirklich beglückend, wenn man allein tugendhaft glänzt!

Ich fasse zusammen: Was heute noch von keynesianischem Denken übrig ist, muss sehr zeit- und ortsspezifisch eingesetzt werden. Aber ist das nicht in den Wirtschaftswissenschaften generell so? Große Allgemeinsätze des ökonomischen Denkens entpuppen sich nach einigen Jahrzehnten als doch nur unter bestimmten Umständen anwendbar. Freilich: ist das nicht auch schön? Es ist eben nichts mechanisch anwendbar! Alles erfordert immer das Fingerspitzengefühl des Kenners. In diesem Sinne möge auch für den Jubilar Günther Chaloupek gelten:

*Ad multos annos!*