

---



---

## Wirtschaftliche Stagnation als „neue Normalsituation“?

Rezension von: James Galbraith, *The End of Normal. The Great Crisis and the Future of Growth*, Simon and Schuster, New York 2014, 291 Seiten, gebunden, € 25; ISBN 978-1-451-64492-0.

---



---

Viele entwickelte Volkswirtschaften – insbesondere in der Eurozone – stecken seit einigen Jahren in einer Situation fest, die im Vergleich zur Zeit vor der Finanzkrise 2008/09 durch deutlich niedrigeres Wirtschaftswachstum sowie durch anhaltend hohe Arbeitslosigkeit gekennzeichnet ist. Warum verlief die Erholung von der Finanzkrise in den letzten Jahren im historischen Vergleich sehr schleppend? Geht Europa das Wachstum aus? Ist das Wirtschaftswachstum aus den Vorkrisenjahren überhaupt ein sinnvoller Referenzwert, wenn es darum geht, die aktuelle ökonomische Entwicklung einzuschätzen? Wird es unmöglich sein, in den nächsten Jahren mittels einer rasch wachsenden Wirtschaft die hohe Arbeitslosigkeit abzubauen? Wenn ja, was bedeutet das für die Wirtschafts- und Sozialpolitik?

Diese Fragen prägen zunehmend die wirtschaftspolitische Debatte. Sie lassen sich anhand des vorliegenden Bandes besonders anschaulich diskutieren. Galbraiths Analyse ist zwar bereits im Jahr 2014 erschienen, wird jedoch noch für viele Jahre nicht an Aktualität verlieren, weil sie eine progressive Perspektive auf die bestehenden und für die Zukunft zu erwartenden makroökonomischen Probleme eröffnet.

Galbraith, Professor für Ökonomie an der University of Texas in Austin, argumentiert, dass relativ stabiles Wirtschaftswachstum, welches einen Großteil der Nachkriegszeit sowohl in den USA als auch in Europa charakterisiert hat, nicht mehr erreichbar sei. Es sei gefährlich, nach der Finanzkrise davon auszugehen, dass jene Zustände, die in der Vorkrisenzeit als „normal“ galten, einfach wieder zurückkehren werden. Die sich vom Ende des Zweiten Weltkriegs bis kurz nach der Jahrtausendwende erstreckende Zeit sei eine Ausnahmekategorie gewesen, welche keinen sinnvollen Referenzrahmen für die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung darstelle.

Nun sei es an der Zeit, sowohl auf analytischer als auch auf wirtschaftspolitischer Ebene umzudenken. Dies könne nur durch eine Abkehr von neoklassischen Wachstumsmodellen und *Mainstream*-Makromodellen bewerkstelligt werden, da diese viel dazu beigetragen hätten, einen blinden Glauben an die Effizienz lax regulierter Märkte und einen unreflektierten Wachstumsoptimismus zu fördern.

### Niedrigeres Wirtschaftswachstum?

Galbraith wendet sich entschieden gegen *Mainstream*-Modelle, in denen die Selbstregulierungskräfte der Märkte die Wirtschaft zur Vollbeschäftigung zurückführen. Gleichzeitig kritisiert Galbraith aber auch die Haltung keynesianischer ÖkonomenInnen, welche die Auffassung vertreten, es handle sich bei der bestehenden Wachstumsschwäche ausschließlich um ein „technisches Problem“: „[T]he problem isn't with the economic engine, which is as powerful as ever. Instead, we're talking about what is basically a technical pro-

*blem, a problem of organization and coordination [...] Solve this technical problem, and the economy will roar back to life.*<sup>1</sup>

Galbraith sieht das anders: „*The institutional, infrastructure, resource basis, and psychological foundation for a Keynesian revival no longer exist.*“ (S. 168) Er behandelt vier Gründe dafür, dass es kein Zurück zu den Jahren 1945 bis 2007 geben wird: Erstens, die Entwicklung der Preise an den Energiemärkten bleibe höchst unsicher. Das vorherrschende Technologiesystem sei stark von Energie- und Rohstoffpreisen abhängig; die Unsicherheit und Instabilität auf den relevanten Märkten verursache für viele Unternehmen schwankende Gewinnmargen und immer wieder auftretende Verluste. In einer Welt der Abhängigkeit von finanzierten, spekulativen Rohstoffmärkten werde das Wirtschaftswachstum fragil bleiben und durchschnittlich bestenfalls moderat ausfallen.

Zweitens stehe die Weltwirtschaft nicht mehr unter der effektiven militärischen und finanziellen Kontrolle der USA und ihrer Verbündeten. Die Militärmacht der USA sei seit dem Ende des Kalten Krieges wiederholt in Frage gestellt worden, und die finanzielle Macht habe nicht zuletzt durch die Finanzkrise stark gelitten. Die aufstrebenden Mächte China und Indien seien jedoch nicht in der Lage, auf globaler Ebene eine ähnliche Macht- und Kontrollfunktion zu entwickeln wie die USA nach dem Zweiten Weltkrieg.

Als dritten Erklärungsfaktor für ein Ende des „alten Normalen“ führt Galbraith ins Treffen, dass wir uns in einem Zeitalter des technologischen Wandels befinden, dessen digitale Technologien zu einem fortgesetzten

Abbau von Arbeitsplätzen führen. Die durch die neuen Technologien hervorbrachten Arbeitsstrukturen würden deutlich weniger neue Arbeitsplätze schaffen, als sie alte zerstören, und dies reduziere auch die Aussichten für profitable ökonomische Aktivität.

Als vierten und letzten Grund diskutiert Galbraith schließlich die Rolle des Finanzsektors. Dieser könne nicht mehr – wie das zu Zeiten der Finanzialisierung von den 1980er-Jahren bis zur globalen Finanzkrise der Fall war – als „Wachstumsmotor“ fungieren. Das alte Wachstumsmodell, getrieben durch Finanzmarktspekulation, sei ein Auslaufmodell.

Auch wenn Galbraith erwähnt „*[that a] new economics must rest on a biophysical and institutional framework*“ (S. 237), bleibt in seiner Diskussion zu den Grenzen des zukünftigen Wirtschaftswachstums die Bedeutung ökologischer Aspekte weitgehend unbehandelt. Aus der Perspektive der ökologischen Ökonomie stellt dies mit Sicherheit einen zentralen Kritikpunkt an seinem Buch dar.<sup>2</sup>

Galbraiths institutionalistisch geprägte Sichtweise unterscheidet sich grundlegend von den Erklärungen für schwaches Wirtschaftswachstum, die von *Mainstream*-Ökonomen wie Summers (2015), Krugman (2014) oder Rogoff (2015) vorgebracht werden. Erstens, weil – im Gegensatz zu Galbraith – sich diese Ökonomen an der Vorkrisenzeit als Wachstumsreferenzrahmen orientieren, was Galbraith ablehnt. Zweitens, weil weder natürliche Ressourcen noch institutionelle Verschiebungen betreffend den Finanzsektor für die Erklärung anhaltend schwachen Wachstums in deren Denkraum eine gewichtige Rolle spielen. Drittens, weil Galbraith für den richti-

gen Umgang mit dem „neuen Normalen“ eine progressive politische Vision propagiert, was ihn markant von technokratischen Ökonomen wie Larry Summers unterscheidet.

### Neue Wirtschafts- und Sozialpolitik

Galbraith schlägt eine Alternative vor, um den veränderten Rahmenbedingungen des „neuen Normalen“ gerecht werden zu können: das Wirtschaftssystem so umzubauen, dass die Wirtschaft über lange Zeit mit einer niedrigen, stabilen Rate wachsen kann. Um den Umbau zu dieser qualitativ anderen Form des Kapitalismus bewerkstelligen zu können, liefert er eine politische Vision.

Galbraith streicht die steigende Bedeutung sozialer Sicherungsnetze und eines funktionierenden öffentlichen Gesundheitssystems heraus. Die Regulierungsarchitektur des Finanzsektors müsse auf neue Beine gestellt werden; zudem erforderten die Rahmenbedingungen des „neuen Normalen“ den offensiven Ausbau des Sozialstaates. Galbraiths Vision steht damit in offenem Widerspruch zu konservativen Forderungen nach einem „Zurechtstutzen“ des Sozialstaates.

Galbraith tritt außerdem für ein garantiertes Grundeinkommen sowie für Arbeitszeitverkürzung ein; nicht zuletzt, um auf die Auswirkungen der seines Erachtens per Saldo arbeitsplatzvernichtenden neuen digitalen Technologien zu reagieren. Er betont die Bedeutung einer markanten Anhebung des Mindestlohnes und von steuerpolitischen Maßnahmen, die den Lohnanteil am Volkseinkommen erhöhen. Die Verhandlungsmacht der ArbeitnehmerInnen müsse gestärkt werden, denn

höheres Lohnwachstum für untere und mittlere EinkommensbezieherInnen sei ein wesentlicher Aspekt einer ausbalancierten Ökonomie. Alle Unternehmen, deren Aktivitäten stark auf *Rent Seeking* abzielen, müssten höher besteuert werden. *Too Big to Fail*-Banken müssten zerschlagen und Banken im Besitz der öffentlichen Hand, die gemeinwirtschaftliche Zielsetzungen verfolgen, gefördert werden.

Ob Galbraiths politische Vision radikal genug ist, wird in progressiven Kreisen wohl diskussionsbedürftig sein; dies gilt auch für die Details und Bedingungen der Einführung einiger der propagierten Maßnahmen (bspw. des garantierten Grundeinkommens). Eine augenscheinliche Schwäche hat Galbraiths Buch jedenfalls: Dort, wo es um die Ursachen der Finanz- und Wirtschaftskrise geht, werden Einkommens- und Vermögensungleichheiten erstaunlicherweise nur am Rande diskutiert, obgleich die heterodoxe Makrofor schung zu den relevanten Zusammenhängen bereits wichtige Erkenntnisse geliefert hat.<sup>3</sup>

In der von Galbraith beschriebenen Welt, in welcher der wirtschaftliche Kuchen deutlich langsamer wachsen wird als in der Zeit zwischen 1945 und 2007, werden die Verteilungskonflikte aller Voraussicht nach weiter zunehmen. Maßnahmen zur Reduktion bestehender Einkommens- und Vermögensungleichheiten erscheinen vor diesem Hintergrund als zentrale wirtschaftspolitische Aufgabe.

Ein weiterer Schwachpunkt von Galbraiths Buch besteht darin, dass es die Eignung des Indikators BIP nicht grundsätzlich und systematisch hinterfragt, obgleich eine breite Literatur darauf hinweist, dass der volkswirtschaftliche Output als Maß für ökonomische

Leistung, Wohlbefinden der Bevölkerung und sozialen Fortschritt zu kurz greift.<sup>4</sup>

Wilkinson und Pickett (2009) zeigen etwa, dass es in entwickelten Volkswirtschaften keinen linearen Zusammenhang gibt, demzufolge mehr Wirtschaftswachstum stets zu höherer Lebenserwartung und mehr Lebenszufriedenheit führen würde. Daran anschließend präsentieren sie umfassende empirische Evidenz, dass höhere Einkommensungleichheit in entwickelten Volkswirtschaften zu vermehrten Gesundheitsproblemen in der Bevölkerung – etwa in Bezug auf psychische Erkrankungen oder Übergewicht – sowie zu einem stärkeren Auftreten von Phänomenen mangelnden sozialen Zusammenhalts (z. B. Gewaltverbrechen) führt. Das Argument, dass Maßnahmen für geringere Einkommensungleichheit Gesellschaften kooperativer und gesünder machen, erscheint als eine sinnvolle Ergänzung des von Galbraith formulierten politischen Maßnahmenkatalogs für das „neue Normale“.

Es bleibt festzuhalten, dass weder Galbraith noch andere ÖkonomInnen genau wissen können, wo für die nächsten paar Jahre die Wachstumsbeschränkungen der USA und europäischer Volkswirtschaften liegen. Besonders in Europa ist die wirtschaftliche Unterauslastung jedenfalls weiterhin erheblich; das zeigen selbst offizielle Outputlücken-Berechnungen der Europäischen Kommission und des Internationalen Währungsfonds.<sup>5</sup> Die weiterhin vorherrschende Unterauslastung ist aus keynesianischer Sicht maßgeblich darauf zurückzuführen, dass die Lohnkürzungs- und Budgetkonsolidierungspolitik seit 2010 in vielen europäischen Ländern eine Erho-

lung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage verhindert hat.

Am Ende gibt es deshalb nur einen möglichen Weg, um die Frage zu beantworten, wie weit die europäische Wirtschaft tatsächlich hinter ihrem Produktionspotenzial zurückbleibt: Die europäische Wirtschaftspolitik müsste aggressive expansive Maßnahmen ergreifen, was vor allem einen fiskalpolitischen Kurswechsel erforderlich macht, dem eine koordinierte Initiative für mehr öffentliche Investitionen zugrunde liegt.

In einer Situation, die durch anhaltend hohe Arbeitslosigkeit, extrem niedrige Zinsen und Deflationsdruck gekennzeichnet ist, wäre es aus ökonomischer Sicht überaus sinnvoll, den Versuch zu unternehmen, so viele unfreiwillig arbeitslose Menschen wie möglich wieder in Beschäftigung zu bringen. Dies gilt umso mehr, weil die Geldpolitik der EZB die Grenzen ihrer Wirksamkeit seit Längerem erreicht hat; verstärktes *Quantitative Easing* wird angesichts der pessimistischen Erwartungen vieler Unternehmen kaum zur Ankurbelung des Wachstums und zum Abbau der Arbeitslosigkeit beitragen können, solange ein fiskalpolitischer Kurswechsel ausbleibt.

Die Regierungen der Eurozoneländer, die heute langfristige Anleihen mit Zinsen nahe Null begeben, würden jedenfalls zahlreiche Investitionsprojekte finden, die einen Ertrag weit über 0% abwerfen. Die Regierungen Europas müssten die aktuell extrem niedrigen Zinsen und die hohen Ertragsaussichten öffentlicher Investitionsprojekte deshalb nutzen, um in Forschung, Bildung und Infrastruktur zu investieren. Durch derartige Investitionen bestünden auch gute Aussichten, das Produktionspotenzial der europäischen

Wirtschaft langfristig heben zu können. Das Problem in Europa besteht darin, dass öffentliche Investitionen derzeit durch das bestehende, rigide europäische Fiskalregelwerk auf ökonomisch unsinnige Weise beschränkt sind.

Trotz der Erforderlichkeit staatlicher Stimulierungsmaßnahmen zur Bekämpfung der vorherrschenden Unterauslastung in Europa gilt das, was Galbraith überzeugend darlegt: Ein wirtschaftspolitischer Anstoß durch öffentliche Investitionen ist notwendig, aber nicht hinreichend, um die vorherrschenden wirtschaftlichen und sozialen Problemen in weiten Teilen Europas lösen zu können. Denn die bestehende Institutionenkonstellation ist reformbedürftig, weshalb ökonomisch und regulierungspolitisch umgedacht werden müsste, um auf diesem Weg Maßnahmen einzuleiten, die auf eine stabilere und inklusive Form des Kapitalismus hinwirken.

Man könnte in diesem Zusammenhang von einer verteilungsorientierten, progressiven Strukturpolitik sprechen: Verkleinerung des hypertrophen Finanzsektors; neue Regulierungsarchitektur für die Finanzmärkte; Stärkung von Institutionen, welche die Verhandlungsposition der ArbeitnehmerInnen stärken; offensiver Ausbau des Sozialstaates; steuerliche Entlastung von Arbeit bei höherer Besteuerung von Erbschaften und exorbitant hohen Vermögen. In der Eurozone wäre außerdem eine Vertiefung der wirtschaftspolitischen Koordinierung zwischen den Mitgliedstaaten erforderlich, vor allem im Hinblick auf eine gemeinsame Fiskalpolitik (Stichwort Fiskalunion).

James Galbraith gelingt es, eine fundierte ökonomische Analyse mit einer Analyse der (politischen) Institutionen

zu verbinden. Er liefert einen wichtigen Beitrag zu einigen zentralen politökonomischen Forschungsfeldern. Mit seinen Argumenten für einen Umbau des bestehenden Systems im Hinblick auf die Erzielung langsameren, stabileren Wachstums drängt Galbraith auf eine Verschiebung im ökonomischen Diskurs, der über die begrenzten Erklärungs- und Lösungsansätze von *Mainstream*-ÖkonomInnen wie Summers, Krugman et al. hinausgehen muss. „The End of Normal“ wird so schnell nicht an Aktualität verlieren, denn wir leben 2016 nicht mehr in der Welt von 1945 bis 2007, und die Anforderungen für neues, auf die veränderten Rahmenbedingungen ausgerichtetes ökonomisches Denken sind drängend.

Philipp Heimberger

## Anmerkungen

- 1 Krugman (2012): S. 22.
- 2 Für eine Sichtweise der ökologischen Ökonomie auf die Grenzen des Wirtschaftswachstums siehe z. B. Victor (2010).
- 3 Siehe z. B. Stockhammer (2015) und die darin zitierte Literatur.
- 4 Siehe z. B. Stiglitz et al. (2009).
- 5 Für die Eurozone berechnet die Europäische Kommission aktuell für das Jahr 2015 eine Outputlücke von  $-1,8\%$  des Produktionspotenzials, was Unterauslastung anzeigt. Der IWF berechnete mit  $-2,1\%$  einen noch etwas stärker negativen Wert. Die Differenz geht auf Berechnungsunterschiede für das Produktionspotenzial (*Potential Output*) zurück. Es gibt jedoch gewichtige Argumente dafür, dass die offiziellen Berechnungen das vorherrschende Ausmaß der Unterauslastung in der Eurozone erheblich unterschätzen; vgl. z. B. Klär (2013).

## Literatur

- Klär, Erik, Potential Economic Variables and Actual Economic Policies, in: *Inter-economics: Review of European Economic Policy* 48/1 (2013) 33-40.
- Krugman, Paul, *End this Depression Now!* (New York 2012).
- Krugman, Paul, Four observations on secular stagnation, in: Teulings, Coen; Baldwin, Richard, *Secular Stagnation: Facts, Causes, and Cures* (London 2014) 61-68.
- Rogoff, Kenneth, Debt supercycle, not secular stagnation, in: *VoxEU* (22.4.2015); <http://www.voxeu.org/article/debt-supercycle-not-secular-stagnation> (zuletzt abgerufen am 10.3.2016).
- Stiglitz, Joseph; Sen, Amartya; Fitoussi, Jean-Paul, Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress (2009); online: [http://www.insee.fr/fr/publications-et-services/dossiers\\_web/stiglitz/doc-commission/RAPPORT\\_anglais.pdf](http://www.insee.fr/fr/publications-et-services/dossiers_web/stiglitz/doc-commission/RAPPORT_anglais.pdf) (zuletzt abgerufen am 10.3.2016).
- Stockhammer, Engelbert, Rising inequality as a cause of the present crisis, in: *Cambridge Journal of Economics* 39/3 (2015) 935-958.
- Summers, Larry, Demand-Side Secular Stagnation, in: *American Economic Review: Papers and Proceedings* 105/5 (2015) 60-65.
- Victor, Peter, Ecological economics and economic growth, in: *Annals of the New York Academy of Sciences* 1185 (2010) 237-245.
- Wilkinson, Richard; Pickett, Kate, *The Spirit Level. Why Equality is Better for Everyone* (London 2009).