

## **BERICHT**

über die 6. wissenschaftliche Tagung der Keynes-Gesellschaft

in Chemnitz vom 15/16. Februar 2010

mit dem Thema „**Wege aus der Krise**“.

Auf Einladung von Prof. Helmedag, der auch die örtliche Organisation übernommen hatte, fand die diesjährige Jahrestagung in der TU Chemnitz statt. An der Tagung nahmen ungefähr 35 Personen teil, die der Vorsitzende zur Eröffnung begrüßte, darunter insbesondere Herrn Helmedag und seine Mitarbeiter, die die örtliche Tagungsorganisation übernommen haben.

Es wurden alle neun vorgesehenen Referate gehalten, die drei Themenbereichen zugeordnet werden können, nämlich:

I Krisenverschärfende Faktoren und ihre Bekämpfung

II Regulierung der internationalen Finanzmärkte

III Mittel- und langfristige Perspektiven

### **I Krisenverschärfende Faktoren und ihre Bekämpfung**

In den ersten drei Referaten stand die Schwäche der deutschen Binnennachfrage im Mittelpunkt. Die geringe inländische Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern schlägt sich in einer großen Lücke zwischen der Ersparnis des privaten Sektors und seinen Investitionsausgaben nieder. Diese Lücke wurde durch den Exportüberschuss und die Budgetdefizite des Staates geschlossen. Nachdem nun in der Finanz- und Wirtschaftskrise die deutsche Exporte stark eingebrochen sind und sich damit die Nachteile der hohen Exportabhängigkeit auch für Deutschland gezeigt haben (die Staaten, gegenüber denen unser Exportüberschuss besonders hoch ist, haben diese schon vorher zu spüren bekommen), sollte versucht werden, den Ersparnisüberschuss des privaten Sektors durch eine Stärkung der Binnennachfrage zu verringern.

Reinhold Moser zeigt in seinem Referat über „Keynes-Plan und innerstaatliches Saldenmanagement“ auf, welche Konsequenzen eine solche Umorientierung für die interstaatlichen Salden haben muss und kritisiert alle, die trotz eines Abbaus der Exportüberschüsse“ sich gegenüber Maßnahmen sperren, mit denen der private Sektor zu einem Abbau des Ersparnisüberschusses veranlasst werden könnte, und die gleichzeitig einen Abbau des Staatsdefizits fordern. Moser verweist darauf, dass Keynes in seinem Keynes-Plan von 1943/44 sowohl Leistungsbilanzdefizite wie Leistungsbilanzüberschuss mit Strafzinsen belegen wollte. Gegen die Politik der Exportorientierung führt Moser auch an, dass der kumulierte Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands von 1999 bis 2008 circa 780 Mrd € betragen hat, während der Bestand an Auslandsanlagen um ca. 200 Mrd € weniger angestiegen ist. In dieser Höhe hat Deutschland Bewertungsverluste hinnehmen müssen.

Zur Minderung des Leistungsüberschuss will Moser vor allem bei den Ersparnissen ansetzen, z.B. durch Befristung von Eigentum (z.B. durch Errichtung einer Stiftung, wie es Bill Gates getan hat), damit die angesammelten Vermögen wieder zu mehr Nachfrage führen.

Auch Horn und van Treeck („Konsequenzen der deutschen Exportorientierung“) beklagen die zu geringe Nachfrage nach Konsumgütern, die sie vor allem auf die von den Unternehmen durchgesetzte Lohnzurückhaltung zurückführen: Nirgendwo in der EU und im Euroraum sind die Lohnstückkosten weniger gestiegen als in Deutschland. Dies bedeutet zwar einen Gewinn an preislicher Wettbewerbsfähigkeit (besonders gegenüber die Mitgliedstaaten in der EWU), aber zugleich einen niedrigen Anstieg der verfügbaren Einkommen der Arbeitnehmerhaushalte und folglich ihres Konsums. Dies spricht für eine Beendigung der Lohnzurückhaltung. Horn/van Treeck beleuchten die theoretischen Argumente derer kritisch, die empfehlen, die Politik der Lohnzurückhaltung fortzusetzen, und entlarven deren Inkonsistenz oder ihre fehlende empirische Fundierung.

In der Diskussion wird hervorgehoben, dass die zunehmende Ungleichheit de Einkommen eine weitere, zusätzliche Ursache des geringen Konsumanstiegs gewesen ist. Notwendig sei daher, die Steuer und Abgabenlast so zu modifizieren, dass die Ungleichheit stärker als jetzt verringert wird.

Schließlich setzt auch das Referat von Rudolf Zwiener an dem Überschuss der Ersparnisse über die Investitionen des privaten Sektors an und zeigt, wie die Einführung der kapitalgedeckten Rente (insbesondere in Form der „Riesterrente“) als Ergänzung zur gesetzlichen Rentenversicherung, deren Leistungen gleichzeitig reduziert wurden, die private Spartätigkeit erhöht und damit das Problem des Ersparnis-Überschusses weiter verschärft.

## **II Anforderungen an die Finanzmarktregulierungen**

Zum Auftakt dieses Themenbereichs stellt Fabian Lindner in seinem Referat „Deregulierung oder laxe Geldpolitik. Bestimmungsfaktoren der Häuserpreiskrise in den USA“ ein Modell vor, mit dessen Hilfe die Entwicklung des Immobilienmarktes in den USA genauer erklärt werden kann. Die Fehlentwicklungen auf diesem Markt waren bekanntlich die Auslöser der Finanzmarktkrise. Insbesondere berücksichtigt dies Modell die Besonderheiten der Schuldenfinanzierung von Immobilien: Da die Immobilien als Sicherheit für Bankkredite dienen, können mit steigenden Häuserpreisen mehr Kredite aufgenommen werden, und die Nachfrage nach Häusern steigt mit dem Häuserpreis, eine Entwicklung, die nicht zu einem Gleichgewicht tendiert. Wegen dieser fehlenden Tendenz sind Regulierungen notwendig und sie (bzw. ihr Fehlen) bestimmen weitgehend die tatsächliche Entwicklung.

Jörg Bibow kritisiert in seinem Referat über „Finanzglobalisierung versus Kapitalverkehrsmanagement“ ebenfalls den neoliberalen Glauben an die „Effizienz der Finanzmärkte“ und an ihre Selbstregulierung. Er betrachtet die Globalisierung und Deregulierung der Finanzmärkte vor allem aus der Sicht der Entwicklungs- und Schwellenländer. Diese Länder verlieren durch die Abhängigkeit von den internationalen Kapitalströmen an wirtschaftspolitischem Handlungsspielraum und tragen die Konsequenzen der konjunkturellen Schwankungen in den Industriestaaten (insbesondere jene im Leitwährungsland USA) und der Instabilität der internationalen Finanzmärkte. Um diese Abhängigkeit zu verringern, sollte die Entwicklungs- und Schwellenländer ihren Kapitalverkehr mit dem Ausland steuern, allerdings nicht durch Kapitalverkehrskontrollen, die eine Einzelfallprüfung erfordern, sondern durch preisliche Anreize, wie z.B. geeignete Bardepot- oder Mindestreservenvorschriften und die steuerliche Nichtabsetzbarkeit von Zinszahlungen an Ausländer, um unerwünschte Kapitalzuflüsse, die zu ebenso unerwünschter Aufwertung der heimischen Währung führen, unattraktiv zu machen.

Auch Leander Hollweg plädiert in seinem Referat „Goldstandard ohne Gold“ für Finanzmarktregulierungen, und zwar möglichst im Rahmen der G20. Er erinnert an den Keynesplan von 1943/44 und fordert, Leistungsbilanzüberschüsse und –defizite mit Strafzinsen (zu zahlen in nationaler Währung) zu belegen. Damit sollen die Abweichungen von Leistungsbilanzgleichgewichte abgebaut werden (statt durch Goldab- und Zuflüsse wie beim Goldstandard).

In der Diskussion waren die Meinungen geteilt, ob souveräne Staaten jemals ein solches Währungssystem akzeptieren werden, in dem sie sich zu Strafzahlungen verpflichten. Als Hoffnungsschimmer wurde genannt, dass die Staaten sich weltweit im Grundsatz den Regelungen der WTO unterworfen haben.

Helge Peuckert zielt in seinem Referat, in dem er „Vorschläge für Finanzmarktreformen“ unterbreitet, direkt auf die Finanzmarktakteure. Er betont mit Keynes die Unsicherheit der Zukunft, die Unvollkommenheit des Wissens und die daraus resultierende Heterogenität der Erwartungen und die Bedeutung subjektiver, emotionaler Aspekte. Daraus ergäbe sich in Verbindung mit verschiedenen Verhaltensmustern, dass die Finanzmärkte nicht von der segensreichen unsichtbaren Hand von Adam Smith geleitet werden, sondern von der Hand des Teufels. Peuckert argumentiert für die Entflechtung allzu mächtiger Banken, die Trennung von Kredit- und Investmentbanken, die Verringerung der Hebel und die Erhebung einer Transaktionssteuer.

In der Diskussion wird vor allem darüber diskutiert, welche dieser Vorschläge durch nationale Regierungen umgesetzt werden könnten. So wird auf Spanien verwiesen, wo u.a. die Gründung von Zweckgesellschaften ohne Eigenkapitalunterlegung verboten ist, wodurch Spaniens Banken von der Finanzkrise deutlich weniger betroffen wurden.

### **III Mittel- und langfristige Perspektiven**

Die beiden diesem Teil zugeordneten Referate befassen sich mit Fragen, die vor allem in mittlerer bis langer Frist relevant werden.

Kromphardt/Logeay versetzen sich in ihrem Referat „Drohen im (erhofften) Aufschwung wieder hohe, vielleicht gar akzelerierende Inflationsraten?“ in die Zeit, in der die jetzige Wirtschaftskrise überwunden sein wird, die Beschäftigung steigt und die Arbeitslosenquote wieder abnimmt.

Spätestens dann wird der Zusammenhang zwischen Arbeitslosigkeit und Inflation wieder thematisiert werden und viele Volkswirte und Wirtschaftspolitiker werden vor steigender Inflation warnen und fordern, der wirtschaftliche Aufschwung müsse abgebremst werden.

Seit Mitte der 1990er Jahre schwanken jedoch die Inflationsraten (gemessen am BIP-Deflator) in vielen Industriestaaten nur noch in einer sehr schmalen Bandbreite, obwohl sich die Arbeitslosenquoten stark verändert haben. Die statistischen Phillips-Kurven sind daher in dieser Zeit häufig horizontal. Dies könnte jedoch auch durch andere Einflüsse bedingt sein. Deshalb untersuchen die Autoren für sechs große Industriestaaten (Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, Großbritannien, USA) in einer ökonometrischen Studie, ob sich eine horizontale langfristige Phillips-Kurve auch dann ergibt, wenn man andere wichtige Einflüsse berücksichtigt.

Die Phillips-Kurven für diese Länder werden mittels einer Preisgleichung (als reduzierter Form einer Lohn- und einer Preisgleichung) geschätzt, um zu sehen, ob sich ökonometrisch ein Bruch zwischen der vorangehenden Phase der rückläufigen Inflationsraten bei steigenden Arbeitslosenquoten und der Phase der relativ konstanten Inflationsraten bei sinkenden Arbeitslosenquoten ergibt.

Die Ergebnisse sind: a) In allen sechs Staaten hat die langfristige Phillips-Kurve einen fallenden Verlauf. b) Die erwarteten Brüche treten nicht in allen Staaten auf und die Zeitpunkte ihres Auftretens variieren zwischen den Staaten. Immerhin verlaufen in mehreren Staaten die Phillips-Kurven mit Mitte der 1990er Jahre flacher. Dafür lassen sich mehrere plausible Erklärungsansätze finden.

Dennoch wird auch der alternative Ansatz betrachtet, die Entwicklung durch eine zeitvariable NAIRU (der eine zeitvariable senkrechte Phillips-Kurve zuzuordnen ist) zu erklären. Dieser Ansatz erweist sich als wenig überzeugend. Versucht man, ihn durch Berücksichtigung von Hysterese zu retten, so verliert er weiter an Erklärungskraft. Die NAIRU wird dann endogen; sie verändert sich mit der tatsächlichen Arbeitslosigkeit und ist keine Schranke mehr, hinter

der die Inflation steigt. Die Sorge vor steigender Inflation, wird also durch die Studie kaum gestützt.

In der Diskussion werden die Argumente vorgetragen, die eine Nichtlinearität der Phillips-Kurve erfordern; die Schätzungen beziehen sich dagegen auf (linearisierte) Teilabschnitte. Außerdem wird auf Probleme der Inflationsmessung hingewiesen sowie auf die Tatsache, dass die Arbeitslosenquote ein unzugänglicher Maßstab für die Situation auf dem Arbeitsmarkt darstellt. Das Arbeitsvolumen wäre ein besseres Maß für die Arbeitsnachfrage.

In seinem abschließenden Referat „Ein Vorschlag, den 'Tod des Rentiers' zu befördern“ sucht Ferdinand Wenzlaff nach Wegen, das Zinsniveau dauerhaft zu senken und so die Geldvermögenseinkommen deutlich zu verringern. Er schlägt vor, Geld, das keine Zinsen abwirft, zu besteuern (in Anlehnung an Silvio Gesells Schwundgeld), damit die Geldvermögensbesitzer ihr Geldvermögen langfristig anlegen, sodass der für die Sachinvestitionen entscheidende langfristige Zins gesenkt wird.

In der Diskussion gelten viele Fragen vor allem den theoretischen Grundüberlegungen, auf denen der Referent seinen Vorschlag aufbaut, und der Grundlage für seinen Optimismus, durch Verwirklichung seines Vorschlags werde Vollbeschäftigung erreicht werden.

Zum Abschluss der Tagung werden die Referenten daran erinnert, dass die Keynes-Gesellschaft die überarbeiteten Referate als Band 4 über Schriften veröffentlichen möchte.

Der zweite Vorsitzende, Harald Hagemann, schließt die Tagung mit einem Dank an alle Referenten und alle Teilnehmer sowie insbesondere an Herrn Helmedag und an seine Mitarbeiter für die hervorragende Organisation.