

Joachim Starbatty

Das konjunkturpolitische Drama ist entschieden - zugunsten F.A.v. Hayeks

Vortrag zur Verleihung der Hayek-Medaille, Weimar, 16. Juni 2018

Kurzfassung

I. Die Verlierer im Drama der Weltwirtschaftskrise: Joseph Schumpeter und F.A.v. Hayek

John Hicks, einer der großen Ökonomen des 20. Jahrhunderts, schrieb über die Weltwirtschaftskrise der 30er Jahre des vorigen Jahrhunderts: „Wenn die endgültige Geschichte der ökonomischen Analyse während der 30er Jahre zu schreiben sein wird, wird ein führender Kopf in dem Drama - es war wirklich ein Drama - Professor Hayek sein ... Es ist nahezu in Vergessenheit geraten, dass es eine Zeit gab, als die neuen Theorien Hayeks entscheidend mit den neuen Theorien von Keynes rivalisierten. Wer hatte recht - Keynes oder Hayek?“ Hicks schreibt weiter, dass die Hayeksche Theorie damals extrem irreführend gewesen sei, stehe außer Frage.

Dagegen wurde die im Jahre 1936 erschienene Schrift von John Maynard Keynes „The General Theory of Employment, Interest and Money“ von der politischen Ökonomie geradezu wie eine Droge inhaliert. Die „General Theory“ galt als ein Werk, das den Schlüssel zum Verständnis der modernen Welt und zu Vollbeschäftigung und Wohlstand lieferte. F.A. von Hayeks, aber auch Schumpeters konjunkturtheoretische und -politische Konzepte waren nicht mehr gefragt. Beide verlagerten Ihre Forschungstätigkeit auf andere Gebiete der Sozialwissenschaften. F.A.v. Hayek schrieb den Welt-Bestseller „The Road to Serfdom“ (1944). John Maynard Keynes drückte seine Zustimmung zu diesem Buch mit folgenden Worten aus: „Aus meiner Sicht ist es ein großes Buch. Wir alle haben den größten Grund, Ihnen dankbar zu sein, dass Sie so klar sagen, was so sehr gesagt werden muss ... Moralisch und philosophisch. Ich selbst finde mich in Übereinstimmung mit praktisch allem; und nicht bloß in Übereinstimmung, sondern in einer tief empfundenen Übereinstimmung.“ Keynes' emphatische Zustimmung überrascht, hat er doch in seiner programmatischen Schrift „The End of Laissez-Faire“ (1925) eine halbsozialistische Wirtschaftsordnung vorgeschlagen, in der Sparen, Kapalexporte und inländische Investitionstätigkeit über zentrale Organe effizienter aufeinander abgestimmt werden könnten. Keynes ist für mich das brillante Chamäleon der politischen Ökonomie.

II. F.A.v. Hayek in der Höhle des Löwen - sein Vortrag vor der Keynes-Clique in Cambridge

Lionel Robbins, der geistige Kopf der London School of Economics, hatte v. Hayek, den jungen Privatdozenten aus Wien, im Jahre 1931 als Gegengewicht zu Keynes und den Cambridge-Leuten nach London geholt. Letztlich ging es um die Frage, ob die ökonomische Welt über die Anpassung der relativen Preise - Löhne und Zinsen - aus sich selbst heraus auf einen Wachstumspfad zurückfinde oder ob der Staat Konsum und Investition in Richtung eines allgemeinen Gleichgewichts steuern müsse. Schließlich wurde F.A.v. Hayek zu einem Vortrag nach Cambridge eingeladen. Er referierte über die Verzerrung relativer Preise und deren Folgen: Zu niedrige Zinsen hätten zu einer Fehlallokation der Produktionsfaktoren beigetragen; und der Rückgang der Spartätigkeit und der

damit verbundene Zinsanstieg hätten dazu geführt, dass in manchen Industriezweigen die Investitionstätigkeit zurückgegangen oder sogar zusammengebrochen sei. Angesichts unausgelasteter Kapazitäten müssen diese theoretischen Erläuterungen In den Ohren der Cambridge-Leute einigermaßen seltsam geklungen haben. Die Cambridge-Leute konnten nicht verstehen, dass v. Hayek im Sparen die Voraussetzung für die Investitionstätigkeit sah, während für sie selbst Sparen bloß Nachfrageausfall war.

III. Eugen von Böhm-Bawerk als Stammvater der Konjunkturtheorie F.A.v. Hayeks

Die Zutaten zu Hayeks Konjunkturtheorie liefert Eugen von Böhm-Bawerk. Er erläutert die Bedeutung des Sparens für die Kapitalbildung anhand der mythischen Figur des Robinson Crusoe, ein auf eine einsame Insel verschlagener Schiffsbrüchiger. Robinson sichert sich seinen Lebensunterhalt durch Fischfang mit seinen Händen. Er weiß aber, dass er mehr Fische fangen kann, wenn er eine Angel fabriziert. Wenn er aber Angelstock, Schnur, Schwimmer, Haken und was sonst noch dazu gehört, produziert und zusammenfügt, kann er nicht gleichzeitig für seinen Lebensunterhalt sorgen. Er muss also einen Vorrat an geräucherten Fischen anlegen, um sich der Produktion einer Angel widmen zu können. Diesen Vorrat an Fischen nennt Böhm-Bawerk „Subsistenzmittelfonds“ und die Fabrikation der Angel nannte er einen Produktionsumweg, weil die Suche nach einem geeigneten Angelstock und einer möglichen Schnur den Robinson von der unmittelbaren Produktion abhält. Die Angel können wir als ein Kapitalgut ansehen. Die Voraussetzung für die Schaffung dieses Kapitalgutes ist die vorangegangene Spartätigkeit. Robinson muss das Einschlagen des Produktionsumweges abrechnen, wenn der Subsistenzmittelfonds erschöpft ist. Wir können allgemein sagen: Wenn zu wenig gespart wird und deswegen der Zins steigt, sind Produktionsumwege gefährdet oder müssen sogar abgebrochen werden.

Und damit haben wir die wesentlichen Zutaten zu F.A.v. Hayeks Konjunkturtheorie. In einem Gleichgewichtszustand, wenn genügend für die jeweilige Investitionstätigkeit gespart wird, können Produktionsumwege ausreifen und die Volkswirtschaft auf ein höheres Produktivitätsniveau heben. Es ist nun zu prüfen, ob und wann ein Produktionsumweg abgebrochen werden muss, der mit einem Konjunktur- und Wachstumseinbruch einhergeht.

Der auslösende Faktor für ein konjunkturelles Ungleichgewicht ist für F.A.v. Hayek die perverse Elastizität des Kreditangebots. Eine steigende Nachfrage nach Krediten wird von den Banken bei gleichbleibenden Zinsen befriedigt. Dieser zu niedrige Zins verleitet zu Produktionsumwegen, die abgebrochen werden müssen, wenn später Kapitalknappheit das Zinsniveau ansteigen lässt oder die Zentralbanken ihre zuvor zu lockere Geldpolitik zu härten beginnen.

IV. Die jüngsten Finanzkrisen als Belege

Zieht man die hayeksche Konjunkturtheorie als Referenzrahmen zur Erklärung der jüngsten Finanzkrisen heran, ist zu bedenken, dass jeder Konjunkturzyklus spezifische Merkmale aufweist und dass das Erfahrungsmaterial sowie das institutionelle Arrangements, in dem sich seinerzeit die Konjunkturschwankungen vollzogen, aus den zwanziger Jahren des vorigen Jahrhunderts stammen. Freilich ist das bewegende Phänomen des jeweiligen Konjunkturprozesse zeitlos: Der Zins als relativer

Preis zur Steuerung des gesamtwirtschaftlichen Produktionsaufbaus ist nicht an Raum und Zeit und an bestimmte institutionelle Arrangements gebunden.

Anhand eines Fünf-Phasenschemas kann die Entstehung der jüngsten Krisen wie folgt nachgezeichnet werden:

1. Eine höhere Investitionsbereitschaft lässt die Nachfrage nach Kapital steigen,
2. die perverse Elastizität des Kreditangebots bzw die lockere Geldpolitik der Zentralbanken finanzieren die zusätzliche Investitionstätigkeit,
3. der zu niedrige Preis für Kapital führt zu einem falschen Produktionsaufbau und zur Entstehung von Blasen,
4. der im Zuge des konjunkturellen Prozesses anziehende Zins bzw. Korrekturen der Zentralbanken decken den fehlgeleiteten Produktionsprozess auf,
5. Der Prozess der Bereinigung der Produktionsstruktur mündet in eine sich verschärfende Konjunkturkrise ein.

Dieses Konjunktur Schema können wir übertragen auf

1. die Japan-Bubble (1889/ 90),
2. die Südostasien-Krise Ende der 90er Jahre des vorigen Jahrhunderts,
3. die New Economy Blase, Anfang der Jahre des neuen Jahrhunderts,
4. die Immobilienblase in den USA und deren Ausbreitung auf die Welt ab 2005,
5. auf die Blasen in der südlichen Peripherie der Eurozone. Otmar Issing: „Der sehr expansive Kurs der Geldpolitik hat die Liquidität global wie im Euroraum stark erhöht. Die hohe Liquidität birgt ein inflationäres Potenzial in sich. Sie hat auch dazu beigetragen, dass bei der Jagd nach Renditen die Risikoprämien so abgeschmolzen sind, dass sie für viele Anlagen das wirkliche Risiko nicht angemessen abbilden.“ Also: underpricing of risk.
6. Auf Mario Draghis ultralockere Geldpolitik; derzeit haben wir nur Vermutungen, ob sich auf den Märkten für Vermögenswerte bereits Blasen gebildet haben; das wissen wir erst mit Sicherheit, wenn sie geplatzt sind. Wir wissen aber: Wenn Draghi die Zinsen künstlich niedrig hält und die Banken ins Risiko vermehrter Kreditvergabe treibt, um die Beschäftigung im Süden der Eurozone anzuheben, so werden wir bald erneut und vermehrt schiefe Bankbilanzen erleben.

V. Das konjunkturpolitische Drama ist entschieden

Die in der Welt tonangebenden Ökonomen aus den USA empfehlen - gestützt auf Keynes - Billig-Geld-Politik und Staatsverschuldung, um konjunkturelle Schwächen und strukturelle Fehlentwicklungen zu überspielen. Sie bekämpfen also die Krisen mit den Mitteln, die sie hervorgebracht haben. Dabei übersehen sie, dass Keynes keine Theorie gegen sich wiederholende Konjunkturkrisen geliefert hat, sondern erklären wollte, warum eine reife Volkswirtschaft unausweichlich in Stagnation und Unterbeschäftigung einmündet, wenn nicht der Staat die mangelnde private Investitionsbereitschaft über Staatskonsum kompensiere. Keynes' entscheidende Setzung ist die „falling marginal efficiency of capital“, die er aber nicht theoretisch ableitet, sondern als feststehende Tatsache in seinen theoretischen Rahmen einbringt. Angesichts der Herausforderungen der modernen Welt durch die offensichtlich alles überlagernde globale Digitalisierung ist eine solche Setzung absurd.

Folgende Empfehlungen lassen sich daraus ableiten:

1. Notwendig ist das Studium der konjunkturellen Fehlentwicklungen bzw Blasen auf den Vermögenmärkten, also das Phänomen des „underpricing auf risk“,
2. die Abkehr von dem Primitiv-Keynesianismus der zeitgenössischen Ökonomie-Gurus.

Ich bin mir sicher, dass Keynes als brillantes Chamäleon geistig beweglich genug wäre, um anzuerkennen, dass das konjunkturelle Drama zugunsten F.A. von Hayeks entschieden ist.