



Warum der Zins auch weiterhin extrem wichtig ist – 3

Von Heiner Flassbeck und Friederike Spiecker | 20.11.2019 (ediert am 22.11.2019)

Dirk Ehnts und Daniel von Ahlen behaupten, der Zins sei für die Steuerung der Volkswirtschaft kaum von Bedeutung. Das verkennt die marktwirtschaftliche Dynamik, aus der regelmäßig Produktivitätszuwächse entspringen.

Das grundlegende Problem, das die Analyse der beiden Autoren mit der Dynamik einer Volkswirtschaft hat, lässt sich u.a. an folgendem Satz festmachen: "Der private Sektor stellt dann ein, wenn erwartet werden kann, dass das Unternehmen durch steigende Produktion höhere Gewinne erzielen wird. Höhere Gewinne sind, bei gleichbleibender Wettbewerbssituation, die Folge eines höheren Absatzes. Dieser wiederum kann nur zustande kommen, wenn irgendjemand im Wirtschaftskreislauf mehr Geld ausgibt."

Hier wird – offenbar zur Vereinfachung der Erklärung, wie ein Beschäftigungsaufbau stattfindet – die Annahme "bei gleichbleibender Wettbewerbssituation" getroffen – ein glatter Widerspruch zur Investitionstätigkeit, um die es doch gehen soll bei der Herleitung der These, dass der Zins keinen spürbaren Einfluss auf die Wirtschaftsentwicklung hat. Denn Investitionen verändern immer die Wettbewerbssituation der Unternehmen untereinander. Genau deshalb werden sie nämlich von den Unternehmen vorgenommen: Ein Produzent will durch Investitionen produktiver werden als die Konkurrenz, um seinen Marktanteil zu steigern (oder zumindest gegen andere Pionierunternehmen zu verteidigen) und mehr Gewinn zu machen (oder seinen bisherigen Gewinn wenigstens zu halten). Selbst Erweiterungsinvestitionen sind regelmäßig mit Produktivitätssteigerungen verbunden.

Ob dabei im investierenden Unternehmen mehr Arbeitskräfte eingesetzt werden oder dank Produktivitätswachstum sogar weniger, ist eine offene Frage. Immerhin benötigt die Investitionsgüterbranche mehr Arbeitskräfte, wenn mehr Investitionsgüter nachgefragt werden. Ob es in der Summe zu so viel Nachfrage kommt, dass einerseits die (potenziellen) Produktivitätsgewinne, die in den neu geschaffenen Kapazitäten stecken, auch realisiert werden und sich die Investitionen entsprechend lohnen und andererseits die Beschäftigung steigt, hängt in erster Linie von der gesamtwirtschaftlichen Lohnentwicklung ab.

Ist die Lohnentwicklung gemessen an der durchschnittlichen Produktivitätssteigerung zu schwach, hapert es bei der Auslastung und die Beschäftigung sinkt tendenziell. Ist sie zu stark, droht eine Zunahme der Inflation, was die Geldpolitik auf den Plan ruft, die über Zinssteigerungen die Konjunktur dämpft. Zwischen beiden Extremen liegt die goldene Lohnregel, die die Geldpolitik bei der Gratwanderung zwischen Inflationseinhegung und Beschäftigungsaufbau am besten unterstützen kann.

Es geht nicht nur um Geldausgeben

Dieses komplexe Zusammenspiel ist von der simplen Vorstellung, "irgendjemand [gibt] im Wirtschaftskreislauf mehr Geld aus" ziemlich weit entfernt. Denn wie viel mehr Geld soll es sein? Und wofür sollte es von wem ausgegeben werden? Die denkbare Antwort, die Fiskalpolitik solle solange Geld ausgeben, bis die Arbeitslosigkeit auf Null gesunken sei, geht stillschweigend davon aus, dass der Staat schon die richtigen Entscheidungen treffen werde, was und wie produziert und konsumiert werden soll. Das mag für einige bedeutende Bereiche der Volkswirtschaft richtig sein, etwa beim sozialen Wohnungsbau, der öffentlichen Infrastruktur, dem Gesundheits- und Bildungswesen. In vielen anderen Bereichen jedoch dürfte dieser paternalistische Ansatz nicht zielführend sein.

Die Vernachlässigung der dynamischen Entwicklung einer Volkswirtschaft in Ehnts und von Ahlens Beitrag zeigt sich auch an folgender Stelle: "... eine Erhöhung der Gewinne [steigert] nicht die Einkommen ..., denn die Löhne müssen dafür ceteris paribus (alles andere konstant) gesunken sein. Das gleiche gilt für Zinsen: Höhere Zinseinkommen führen zu höheren Kosten bei Unternehmen und Haushalten und verteilen Einkommen um." In dieser Analyse kommen also keine Produktivitätssteigerungen vor. Denn genau die sind es, die Gewinnsteigerungen und steigende Zinseinnahmen ermöglichen, ohne dass es sich um eine reine Umverteilung zulasten der Lohneinkommen handelt. Wie aber kann man von Produktivitätswachstum absehen, wenn man über Investitionen und die Frage schreibt, ob der Zins der Zentralbank einen Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung hat?

Wenn Zinsen und Gewinne, wie in dem Zitat unterstellt, lediglich in Konkurrenz zu Lohneinkommen stehen, bedeutet das, dass sich die Wirtschaft überhaupt nicht entwickelt, d.h. dass es nichts Zusätzliches zu verteilen gibt. Das steht aber in klarem Widerspruch zur Steigerung des Wohlstands in den letzten 70 Jahren. Eine theoretische Basis, die das nicht abbildet, ist keine gute Grundlage zur Herleitung von Wirkungen und Nicht-Wirkungen des Zinses.

Ehnts und von Ahlen ist vollkommen zuzustimmen, dass die Geldpolitik generell nicht in der Lage ist,

die Inflationsrate *direkt* zu steuern (das tut die Lohnpolitik, ob sie sich dessen bewusst ist oder nicht). Die Geldpolitik nimmt aber mit dem monetären Rahmen, den sie durch Setzung der kurzfristigen Zinsen vorgibt, *über den Umweg* der Investitionstätigkeit und damit des Wirtschaftswachstums und folglich der Beschäftigungsentwicklung Einfluss auf die Inflationsrate. Auf diesem Terrain sind aber ihrerseits Fiskal- und Lohnpolitik aktiv und können der Geldpolitik den Weg versperren – wie dies derzeit in Europa der Fall ist. Diese Blockade aufzulösen, ist die dringlichste Aufgabe der europäischen und namentlich der deutschen Wirtschaftspolitik. Sie sollte sich aber nicht allein auf eine expansive Fiskalpolitik konzentrieren, sondern mindestens ebenso stark die Koordination der Lohnpolitik zwischen den Partnerländern der Eurozone in Angriff nehmen.

Sich für den Abbau der Arbeitslosigkeit weitgehend auf die Ausdehnung des öffentlichen Sektors zu verlassen, genügt nicht, wenn man die Marktwirtschaft wieder zurück in ein demokratiekompatibles und zugleich dauerhaft funktionsfähiges System verwandeln will, das z.B. auch die Herausforderungen des Klimawandels meistert. Man kann die Marktwirtschaft nur dann vom Kopf auf die Füße stellen, wenn man das heiße Eisen "Entlohnung" anpackt und der neoklassischen Ideologie der Beschäftigungsschaffung durch Lohnsenkung die Stirn bietet. Dann und erst dann wird die Wirksamkeit der Geldpolitik zurückkehren.

Über die Autoren



Heiner Flassbeck ist Honorarprofessor an der Universität Hamburg, war Chef-Volkswirt der UNCTAD und Staatssekretär im BMF. Seine Hauptarbeitsgebiete sind die Globalisierung, die Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung und Geld- und Währungstheorie.



Friederike Spiecker ist Diplom-Volkswirtin und lernte das Handwerkszeug zur theoretischen und empirischen Makroökonomie am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin. Heute arbeitet sie als freie Wirtschaftspublizistin und ist in der wirtschaftspolitischen Beratung von Parteien, Gewerkschaften und Verbänden tätig.

Veröffentlicht am: 20.11.2019 | Editiert am: 22.11.2019

Erschienen unter:

<https://makroskop.eu/2019/11/warum-der-zins-auch-weiterhin-extrem-wichtig-ist-3/>