

Entstabilisierung durch Gesetz ?

In diesen Tagen steht das „Gesetz zur Förderung der wirtschaftlichen Stabilität“¹⁾ im Mittelpunkt der wirtschaftspolitischen Diskussion in der Bundesrepublik. In dieser Zeitschrift sind die Grundzüge dieses Gesetzentwurfes bereits eingehend erörtert worden: *Pehl*²⁾ hat in einem sorgfältig abgewogenen Beitrag Vorzüge und Schwächen des Gesetzes herausgestellt und gleichzeitig die Frage der demokratischen Kontrolle wie die der Wahrung der Autonomie der Gebietskörperschaften aufgeworfen.

Zu diesem sehr instruktiven Beitrag sind vielleicht einige Ergänzungen — die nur teilweise Kritik implizieren — nicht unangebracht. Sie betreffen insbesondere drei Problemkomplexe, von denen der erste bei Pehl angeschnitten, der zweite nur indirekt gestreift und der dritte nicht berührt wurde:

Was soll eigentlich „stabilisiert“ werden, und sind Stabilisierungs- und Wachstumsgedanke in dieser Form miteinander vereinbar?

Trifft man nicht mit der einseitigen Drosselung der Ausgaben und Investitionen der Gebietskörperschaften zwei völlig verschiedene Bereiche — den „hoheitlichen“ und den „betrieblich“ bedingten?

Beschwört nicht gerade die Zeitwahl — das „timing“, wie heute die Franzosen sagen — unter dem Zeichen einer „Stabilisierungspolitik“ die Gefahr einer gigantischen Entstabilisierung der deutschen (und damit der europäischen) Wirtschaft herauf, zu einem Augenblick, in dem die Konjunktursituation der wichtigsten Industrieländer zum mindesten labil geworden ist?

Was heißt „Stabilisierung“?

Es gibt ein altes Wort, wonach von den drei Zielen der Vollbeschäftigung, der Preisstabilität und des Zahlungsbilanzgleichgewichtes immer nur zwei, nie drei gleichzeitig verwirklicht werden können³⁾.

1) Bundestagsdrucksache 3/6/66.

2) Günter *Pehl*, Gewerkschaftliche Monatshefte, Heft 8/1966, S. 449 ff.

3) Das Wort wurde geprägt vom „Economist“. Eine umfassende Erörterung der Widersprüche zwischen diesen drei Zielen findet sich in der Literatur zum Problem der „Stabilisierung“: Dieser Begriff wird dabei hauptsächlich auf die Stabilisierung des eigentlich schwankenden Elements, nämlich der *privaten Investitionen*, bezogen (vgl. etwa: National Bureau Committee for Economic Research, London, „Regularisation of Business Investment“, 1954; A. W. *Phillips*, „Stabilisation Policy and the Time-form of Lagged Responses“, *Economic Journal*, 1957, S. 265 ff.; Abschnitte über „The Stabilisation of Private Investment“ in: R. C. O. *Matthews*, *The Trade Cycle*, London 1959, S. 273 ff.

Bisher hatte das Zahlungsbilanzgleichgewicht für die Bundesrepublik noch kein Problem auf Leben und Tod dargestellt, wie etwa für Großbritannien; zudem hatte der Streit über die Ursachen der langjährigen Überschüsse — die zweifellos Störungsfaktoren für die Weltwirtschaft darstellten — keine klare Entscheidung gefunden⁴). In gewissem Sinne könnte man in der Umkehrung ins Defizit einen Stabilisierungsfaktor im Weltmaßstab sehen.

Bei Verzicht auf dieses Postulat müßten dann die beiden anderen Ziele um so eher zu erreichen sein. Eine Preisstabilisierung durch Kreditkontrolle und andere Interventionen würde eine Stabilisierung der Gewinne, eine ausgeglichene Einkommensverteilung und die Ausschaltung spekulativer Exzesse bringen⁵). Aber eine absolut flach verlaufende Preisentwicklung über längere Zeiträume ist nicht nur praktisch unrealisierbar, sondern vielleicht nicht einmal wünschenswert: Eine leicht inflationäre Tendenz, die eine teilweise Befriedigung der Ansprüche auf allmähliche Einkommenserhöhung (wenngleich mit „monetärer Illusion“) erlaubt, ist nicht nur „spannungsloser“, sondern auch verteilungspolitisch zu rechtfertigen, wenn man die Renten laufend korrigiert: die Realzinslast der Staatsschuld wird so niedrig gehalten. Außerdem kann paradoxerweise gerade ein solches stabiles Preisniveau bei niedrigem Zins (und fehlenden Investitionsanreizen) „zur Erhaltung der (gesamtwirtschaftlichen) Stabilität geradezu ein ‚deficit spending‘ erforderlich machen, um sonst entstehende Sparüberschüsse zu absorbieren.“ *Vickrey*, der diese These im einzelnen begründet, kommt zur Konsequenz, daß ein stabiles Wachstum eben durch ein stabiles Preisniveau geradezu gefährdet werden könnte: „... die langfristige Tendenz dürfte die sein: Kapitalakkumulation mit Verlagerung auf kapitalsparenden technischen Fortschritt treibt die reale Grenzproduktivität des Kapitals auf ein Niveau herunter, auf dem es schwer sein wird, mit einem stabilen Preistrend ein vernünftiges Maß an Stabilität und Freiheit in Wahl der Form und Menge der Kapitalbildung zu verbinden⁶).“

Stabilität muß also letztlich heißen: Konstantes Beschäftigungsniveau für die Gesamtwirtschaft bei mäßiger Preissteigerung. Der Gesetzentwurf konzentriert sich jedoch hauptsächlich auf eine „Stabilisierung“ der öffentlichen Ausgaben; davon verspricht er sich den Hauptdruck auf die Preise einschließlich des Zinses. Erreicht man dabei tatsächlich das Ziel der Preisstabilität, so ist kaum anzunehmen, daß man im Sinne *Vickreys* die Überleitung zum Gegenteil oder gar einem „deficit spending“ rechtzeitig findet. Wie bei jeder Medizin entscheiden Dosis und Zeitpunkt der Einnahme darüber, ob sie als Heilmittel oder Gift wirkt. Die Gefahr liegt darin, daß die Drosselung der öffentlichen Ausgaben gerade dann wirkt, wenn die private Investitionsneigung nachläßt — und das Gesetz zum gigantischen Entstabilisierungsinstrument wird. Wann und wo wird die „Schwelle“ vom bloßen Dämpfungseffekt zur „Rezession“ überschritten⁷?

Die Beantwortung dieser Frage hängt vom gesamteuropäischen und vom Weltkonjunkturrahmen ab. Stimmen denn überhaupt die Tatsachen, an die das Gesetz anknüpfen will? Richtig ist, daß z. B. der öffentliche Verbrauch für 1960—1965 in der Bundesrepublik stärker zunahm (+ 6,4%) als im EWG-Durchschnitt (+ 5,1%) oder in Frankreich (+ 3,8%). Aber andererseits droht die Zuwachsrates der „produktiven“ Anlage-

4) Die Bundesbank meinte damals, die Devisenüberschüsse seien das Resultat rascherer Preissteigerungen im Ausland (vgl. z. B. Geschäftsbericht von 1958, S. 7) während manche Nationalökonomien den Gedanken einer „importierten Inflation“ in dem Sinne vertraten, daß sie meinten, die Bundesbank habe die Abschöpfung der überschüssigen Liquidität aus den Devisenüberschüssen verabsäumt (Vgl. *K. Häuser*, das Inflationselement in den Exportüberschüssen der Bundesrepublik, Weltwirtschaftliches Archiv, Kiel 1959, Bd. 83, Heft 2; *H. J. Rüstow*, Leistungsbilanz und Wirtschaftswachstum, IPO-Studien, Heft 1/2, Berlin/München 1960).

5) Vgl. *John Maurice Clark*, Strategie Factors in business cycles, New York 1934, S. 200.

6) *W. S. Vickrey*, Stability through inflation, in: Post-Keynesian Economics (Herausgeber: Kurihara), London, 1. Aufl. 1955, S. 121/22.

7) Zur Theorie dieser „Schwellen“ vgl. *P. L. Reynaud*, Recessions et seuils économiques, Revue Economique, Paris, 1957, S. 1033.

Investitionen 1965—1970 in Deutschland schärfer abzusinken als in der EWG insgesamt (auf 4,4% 1965—1970, gegenüber ziemlich stetig 7% 1950—1965). Das gilt noch unter der Voraussetzung, daß der Wohnungsbauanteil zwar zurückgeht, gleichzeitig aber der Anteil der öffentlichen Anlageinvestitionen 1965—1970 von 16,5 auf 19,5 der gesamten Bruttoanlageinvestitionen in Deutschland gesteigert werden kann⁸⁾.

Ist diese letztere Steigerungsrate nicht vielleicht zu gering? Sie genügt nur, wenn die privaten Anlageinvestitionen im Anteil konstant bleiben, also weiter absolut erheblich wachsen — sie aber sind das volatile Element, und sie zeigen Schwächeerscheinungen mindestens in breiten Bereichen des Montansektors.

Wenn nun das Gesetz erreicht, was es will, so dämpft es sicherlich ab 1967/68 die öffentlichen Investitionen. Alle Prognosen der mittelfristigen Wirtschaftspolitik, auf die man sich in Brüssel mühselig geeinigt hat, setzen aber voraus, daß die europäische Konjunktur nicht nur durch absolut, sondern durch relativ wachsende öffentliche Anlageinvestitionen untermauert werden. Steht das Gesetz somit nicht geradezu im Widerspruch zur Forderung der EWG-Experten, wonach „die Wirtschaftspolitik der Länder derart gestaltet werden muß, daß die optimale Beschäftigung der Produktionsfaktoren und insbesondere der verfügbaren Arbeitskräfte gesichert ist“⁹⁾? Man gebe sich nicht der — sozial unverantwortlichen — Hoffnung hin, man könne, wie 1931 Frankreich, die Fremdarbeiter zu Hunderttausenden in Güterwagen heimschicken — sie sind nicht gerade in den Bereichen konzentriert, die als erste Arbeitslosigkeit größeren Umfanges erleben würden.

Und diese wird es geben. Die Ursprünge des Gesetzes liegen in den geistigen Potenzen, wie sie in dem 1962 erschienenen Sammelwerk „Konjunkturelle Stabilität als wirtschaftspolitische Aufgabe“ von den Herausgebern *Zeitel* und *Pahlke* repräsentiert wurden. Insbesondere der Beitrag von *Pahlke*¹⁰⁾ liest sich so, als wäre der Gesetzestext streckenweise fast wortwörtlich daraus abgeschrieben. Im gleichen Werk aber erklärt *Schilcher* lapidar und lakonisch, daß die von ihm skizzierte „geeignete Verbindung von Geld- und Finanzpolitik . . . nur über ein erhebliches Maß an Arbeitslosigkeit zum Erfolg führt“¹¹⁾.

Allerdings neigt dabei *Schilcher* der — nach korrekten Aktivierungsprinzipien unhaltbaren — Auffassung zu, daß „überhaupt die gesamten Staatsausgaben dem Konsum zugerechnet werden könnten“. Irgendwie mag diese Idee im Gesetzentwurf spuken — dieser zielt in erster Linie auf die Drosselung öffentlichen „Schuldenmachens“, weil man letztlich befürchtet, hier könnten für „unproduktive“ Aufwendungen (Schlagwort: Rathauspalast) infolge geringer Zinselastizität öffentlicher Haushalte „investierbare Fonds in Konsumtion umgewandelt werden“ (sic *Schilcher*), während der hochgetriebene Zins privaten Investitionsvorhaben die Luft abdreht. Ein derartiges Zusammenwerfen von echter Konsumtion der Gebietskörperschaften, hoheitlichen Infrastrukturaufgaben und Investitionen in Infrastrukturindustrien (speziell im Versorgungs- und Verkehrsbereich) kann nicht nur schwersten Strukturverzerrungen Tür und Tor öffnen, sondern gleichzeitig dem weiteren gesamtwirtschaftlichen Wachstum wichtigste Impulse entziehen. Nicht umsonst ist in neuester Zeit der Gedanke aufgetaucht, das „westdeutsche Wirtschaftswunder“ habe überhaupt nur stattfinden können, weil die private Wirtschaft in eine Infrastruktur hineinwuchs, die doch noch weit weniger zerstört war, als man annahm — wie denn

8) Zahlen nach dem Bericht der EWG-Sachverständigengruppe für mittelfristige Wirtschaftspolitik: „Perspektiven der wirtschaftlichen Entwicklung in der EWG bis 1970“, Brüssel, April 1966, S. 96/7.

9) Bericht der EWG-Sachverständigen, ebenda, S. 108.

10) Jürgen *Pahlke*, Beziehungen zwischen der konjunkturpolitischen Zielsetzung und anderen Aufgaben der Finanzpolitik sowie den politischen Gegebenheiten, im Sammelwerk: „Konjunkturelle Stabilität als wirtschaftspolitische Aufgabe“, Tübingen 1962, S. 51—64.

11) R. *Schilcher*, Geldpolitik, Finanzpolitik und konjunkturelle Stabilität, im Sammelwerk „Konjunkturelle Stabilität . . .“, S. 88..

Pigou eine solche Überschätzung des Zerstörungseffektes infolge Unterschätzung der zeitbedingten, ohnehin erfolgten Entwertung geradezu als Axiom für Nachkriegszeiten ansah¹²⁾.

Im übrigen bürdet der Gesetzentwurf zwangsläufig direkt oder indirekt der Zentralbank weitere Verantwortlichkeiten für die Konjunkturpolitik auf, obwohl — wie *Ollenburg* im gleichen Sammelwerk festgestellt hat — „bei der in der Bundesrepublik bestehenden Trennung zwischen den höchsten Instanzen der Haushalts- und der Währungspolitik“ keineswegs sicher ist, daß die Zentralbank eine positive und moderne „Konjunkturpolitik des Staates unterstützt¹³⁾“.

Ollenburg meint weiter, die Zentralbank könne „bei einer Depression ... nicht nur die Erholung der privaten Wirtschaftseinheiten erschweren, sondern auch die Konjunkturpolitik der öffentlichen Hand unmöglich machen“, wobei er offensichtlich unterstellt, daß eine nach konservativen Grundsätzen handelnde Notenbank die Sicherung der Währung allen anderen Besorgnissen voranstellt. Immerhin ist es bezeichnend, daß gerade die Autoren dieses Kreises, aus dem der Impuls für den Gesetzentwurf stammt, die Notenbank in diesem Lichte sehen. Mehr noch: Sie bestreiten ihr sogar die Aktionsfreiheit in der heutigen Kombination von Konvertibilität und starren Wechselkursen. So meint *Blochowitz* im gleichen Werk¹⁴⁾: „Nur bei flexiblen Kursen für die vollkonvertible Währung bleiben 'der nationalen Zentralbank Möglichkeiten für eine wirksame Zinspolitik erhalten.“ Da flexible Kurse in der Integration als Störungselemente betrachtet werden — obwohl sie mancherlei Verzerrungen im Integrationsprozeß verschwinden lassen könnten —, bleibt also die Bank behindert und es fragt sich, wieweit man sie mit zusätzlichen Verantwortlichkeiten überfordern darf.

Deflatorische Grundtendenz

Der Entwurf geht vom Grundgedanken eines antizyklischen Verhaltens der öffentlichen Instanzen aus. Dieses Schlagwort erscheint im Prinzip insofern etwas antiquiert, als es in etwa die konjunkturpolitischen Doktrinen nach dem Stand um die Jahrhundertwende widerspiegelt. Die moderne Konjunkturanalyse nimmt den Konjunkturzyklus nicht als gegeben hin — wie dies im Grunde doch mit diesem Entwurf geschieht —, sondern zielt auf die Erhaltung der Vollbeschäftigung und einer hohen Wachstumsrate, also auf die Überwindung des Konjunkturzyklus ab¹⁵⁾.

Zwar werden diese Ziele in § 1 des Gesetzes anerkannt; der Tenor der nachstehenden Artikel läuft jedoch auf eine einfache Übernahme des Gedankens eines „antizyklischen“ Verhaltens hinaus. Ein gleichmäßiges Wirtschaftswachstum ist aber nur bei einem hohen Anteil der öffentlichen oder öffentlich beeinflussten Investitionen an den Gesamtinvestitionen der Wirtschaft sicherzustellen¹⁶⁾. Insofern der Entwurf aber in der Praxis auf eine Abschwächung des Anteils der öffentlichen Investitionen an den Gesamtinvestitionen hinausläuft, droht er das Gegenteil dessen zu bewirken, was er nach § 1 anstreben soll.

12) A. C. *Pigou*, 1946 und 1919, in: *Essays in Economics*, London 1952, S. 10 ff.

13) G. *Ollenburg*, Haushaltsgestaltung und Konjunktur, im Sammelwerk „Konjunkturelle Stabilität . . .“, S. 67.

14) W. *Blochowitz*, „Wirksamkeit der Zinspolitik bei freier Konvertibilität“, im Sammelwerk „Konjunkturelle Stabilität . . .“, S. 101.

15) Über die Notwendigkeit „kompensatorischer“ Maßnahmen vgl. *Matthews*, a.a.O., S. 259 und 290.

16) „Die Eigeninvestitionen der öffentlichen Hand einschließlich der von ihr gewährten Darlehen und Zuschüsse für private Investitionen machen rund ein Drittel der gesamten Bruttoanlageinvestitionen aus. Rechnet man die durch öffentliche Mittel ermöglichten privaten Investitionen voll dazu, dann ergibt sich die erstaunliche Tatsache, daß in den letzten Jahren sogar zeitweise über 50 % der gesamten Bruttoanlageinvestitionen von der öffentlichen Hand gesteuert wurden.“ (E. Werlé, öffentliche Investitionen und Wirtschaftswachstum, Berlin/München 1960, S. 13/14.).

Der Entwurf enthält im wesentlichen vier Grundideen:

- 1) Stilllegung bzw. Ausweitung öffentlicher Kaufkraft je nach der Konjunkturlage § 2);
- 2) Mehrjährige Finanzpläne und Investitionsprogramme für den Bund (§ 6); analoge Maßnahmen für Länder und Gemeinden (§ 10);
- 3) Kreditpolitische Maßnahmen, d. h. im wesentlichen Drosselungsmöglichkeiten: durch Kredithöchstbeträge bzw. Genehmigungssysteme für öffentliche Instanzen (§§ 13/14 ff.), durch Beschränkung der Bankkredite bzw. Verhinderung ihres Wachstums (Kreditausweitzungsstop, nach Besprechungen mit Bankgewerbe Begrenzung von 100 statt 90% des Kreditbestandes, in § 20,1), sowie Drosselungs- und evtl. (begrenzt!) Ausweitungsmöglichkeiten durch Variation der Mindestreserven (§ 20,3), endlich durch Mobilisierungspapiere und Schatzwechselausgabe (§ 20,1 und 4);
- 4) Variation der Steuerpolitik, insbesondere durch größere steuerliche Sonderabschreibungen und zeitweilige Außerkraftsetzung solcher Abschreibungen sowie der Methodik degressiver Abschreibungen (§ 19) und durch Stärkung des Elements der „eingebauten Stabilisatoren“ in Form rascherer Steuervorauszahlungen¹⁷⁾.

Steuerpolitische Variationen insbesondere im Abschreibungsbereich sowie mehrjährige Investitionsprogramme im öffentlichen Bereich gehören zum Rüstzeug einer Wachstumspolitik in fortschrittlichen Ländern¹⁸⁾.

Es erhebt sich jedoch die Frage, ob nicht gerade die Zielsetzung dieser modernen konjunkturpolitischen Instrumentarien in Frage gestellt wird durch das Vorwiegen deflatorischer Elemente, wie sie im Rahmen der Politik der Variation der öffentlichen Kaufkraft (vgl. 1 oben) und der kreditpolitischen Maßnahmen (vgl. 3 oben) in Erscheinung treten. Insbesondere besteht die Gefahr, daß durch die kreditpolitischen Maßnahmen die zweifellos wünschenswerten mehrjährigen Investitionsprogramme, speziell im Bereich öffentlicher Unternehmen, in ihrer Durchführung beengt oder geradezu verhindert werden.

Diese Gefahr ist nun aber um so mehr akut, als das Gesetz keinen Unterschied macht zwischen dem hoheitlichen bzw. administrativen Bereich der Gebietskörperschaften und den ihnen eingegliederten öffentlichen Unternehmen. Dabei soll in diesem Zusammenhang die allseits bekannte Grundproblematik der Politik *Erhards* — wenn man von einer Wirtschaftspolitik sprechen kann — nicht nochmals betont werden:

Die bisherige Nichtanwendung des Artikels 113 des Grundgesetzes durch die Bundesregierung läßt es als zweifelhaft erscheinen, ob tatsächlich neue gesetzliche Handhaben zur Eindämmung öffentlicher Ausgaben in Zeiten konjunktureller Hochspannung erforderlich und sinnvoll sind. Die Ausschöpfung vorhandener Möglichkeiten hierfür dürfte zweifellos aktueller und praktisch vielversprechender sein.

Grundsätzlich aber muß man bezüglich der Zeitwahl bezweifeln, ob die Betonung krediteinengender und im Grunde deflatorischer Aspekte in diesem Gesetz noch zu einem Zeitpunkt zum Tragen kommen kann, in dem die Kreditausweitung noch als Hauptgefahr angesehen werden kann. Es dürfte im Gegenteil die Gefahr bestehen, daß die Möglichkeiten zu deflatorischen Maßnahmen, wie sie diesem Gesetz in seinem kreditpolitischen Teil in erster Linie das Gepräge geben, zu einem Einsatz deflatorischer Instrumente Anlaß geben zu einem Zeitpunkt, in dem diese bereits nicht mehr als adäquat angesehen werden können: weil das Gesetz unter Umständen erst dann zur Durchführung gelangen wird, wenn bereits eher Maßnahmen zur Belebung einer nachlassenden effektiven Gesamtnachfrage im Vordergrund wirtschaftspolitischer Erwägungen stehen sollten. Für solche expansiven Maßnahmen bieten jedoch die kreditpolitischen Bestimmungen des Gesetzes zu wenig Raum.

17) Eine plötzliche Verkürzung des Zeitraums zwischen Gewinnstehung und Steuerzahlung kann allerdings dann konjunkturpolitisch negativ wirken, wenn sie zur Zahlung höherer Steuern führt, als es sonst der Fall gewesen wäre, in einem Moment, in dem die Umsätze stagnieren oder schrumpfen; vgl. hierzu *Ollenburg*, a.a.O. S. 70. Auch hier hängt alles von der Zeitwahl einer Maßnahme ab!

18) Vgl. hierzu Band 37 der Veröffentlichungen des Institutes für Finanzen und Steuern: „Die steuerliche Abschreibung im In- und Ausland“, Bonn 1963.

Langfristige Investitionsprogramme und Kreditpolitik

Langfristige Investitionsprogramme der Wirtschaft erfordern im Prinzip eine stetige Entwicklung auf dem Wertpapiermarkt und somit eine stetige Kreditpolitik. Diese darf sich nicht einseitig in der Restriktion erschöpfen und kann und soll nicht das Wachstum an sich, sondern nur die Wachstumsspitzen variieren.

Die Bestrebungen zu einer Einengung des Kreditplafonds erklären sich aus der Tatsache, daß in der letzten Zeit Kursverluste bei Aktien wie Obligationen zu einer Abschwächung der Nachfrage nach Wertpapieren geführt haben. Um einer weiteren Abschwächung bzw. weiteren Kursverlusten Vorbeuge zu leisten, soll nunmehr insbesondere die Emission von öffentlichen Anleihen eingedämmt werden. Gleichzeitig möchte man damit die weitere Erhöhung des Zinsniveaus abbremsen.

Die Kursverluste am Aktienmarkt trugen weitgehend den Charakter einer Korrektur, die angesichts der langjährigen niedrigen Effektivrendite bei Aktien unvermeidlich erschien. Soweit die damit bedingte Zurückhaltung der privaten und institutionellen Nachfrager am Aktienmarkt zu einer teilweisen Stilllegung liquider Mittel („Geldhortung“) führen könnte, muß man sich die Frage vorlegen, ob nicht auf längere Sicht eine Ausweitung öffentlicher Anleihen geradezu zur Abschöpfung solcher Mittel notwendig wäre. Die Alternative läge in einer Abschöpfung auf steuerpolitischem Wege. Hier hängt wiederum alles entscheidend vom Zeitfaktor („timing“) ab.

Wenn die Entwicklung am Aktienmarkt auf eine Abschwächung von Investitionsmöglichkeiten in der privaten Wirtschaft hindeutet, so wäre es im Prinzip um so wichtiger, im Interesse einer Sicherung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums auf längere Sicht die Aufrechterhaltung oder sogar Steigerung öffentlicher Investitionen sicherzustellen.

Infolgedessen erscheint eine spezifische Drosselung der öffentlichen Investitionen zusätzlich zur generellen Drosselung in der Gesamtwirtschaft auf dem Wege der Kreditrestriktion kaum zu verantworten. Das Problem liegt in einer Erstellung von Prioritäten zur gezielten Förderung wachstumswichtiger Investitionsvorhaben. Ist nun das Gesetz ein Beispiel für jene nur „mittelfristige“ Denkweise, die ja den Planungstendenzen im EWG-Raum auch nur diese schamhafte Bezeichnung gönnen wollte?

In Zeiten inflatorischer Gefahren sollten solche Investitionsprioritäten sicherlich etwas weniger im gesellschafts- und sozialpolitischen Bereich liegen, sondern mehr denjenigen Wirtschaftsbereichen gelten, in denen eine dringend notwendige Steigerung des Güter- und Dienstleistungsangebots auf besondere Engpässe zu stoßen droht. Zu den Bereichen, denen eine Priorität im Interesse des gesamtwirtschaftlichen Wachstums zuerkannt werden sollte, gehört insbesondere die Strom-, Gas- und Wasserversorgung sowie — im Interesse einer Eindämmung von andernfalls notwendig werdenden Verkehrswegeinvestitionen — auch der Nahverkehrsbereich¹⁹⁾.

Soweit öffentliche Investitionen nicht im Rahmen von öffentlichen Unternehmen (im weitesten Sinne) erfolgen, sondern im Bereich der administrativ-hoheitlichen Funktionen der öffentlichen Hand (z. B. in Verkehrswegen, Verwaltungsgebäuden, Schulen, Krankenhäusern, Verteidigungsanlagen und sonstigen Einrichtungen), erscheint eine Variierung solcher Investitionen durch Kreditrestriktion vertretbar, wenn damit inflatorischen Tendenzen Einhalt geboten werden kann, ohne daß die effektive Gesamtnachfrage gedrosselt und das gesamtwirtschaftliche Wachstum gefährdet wird.

19) Vgl. zur Bedeutung der *Schumpeterschen* Theorie von der „Schlüsselposition“ bestimmter Wirtschaftszweige im Konjunkturgesehen gerade für den Verkehrssektor: *Matthews*, a.a.O., S. 76.

Investitionspolitik öffentlicher Unternehmen

Völlig anders liegen die Dinge jedoch, wenn es sich um betrieblich-autonome Gebilde (Eigen- oder Regiebetriebe) und öffentliche Unternehmen (im wirtschaftlichen Sinne) handelt. Derartige Betriebe und Unternehmen sind in ihrer Investitionspolitik getrennt zu betrachten, unabhängig von den haushaltsmäßig zu betrachtenden Investitionen. Und hier liegt nun eine entscheidende Schwäche des Entwurfes. Wenn Unternehmen der öffentlichen Hand im Wettbewerb mit privaten Unternehmen stehen, so werden sie ihre Unternehmenspolitik und damit ihre Investitionspolitik grundsätzlich nach der Marktsituation richten müssen. Tun sie das nicht, sondern verfolgen trotz gleichbleibender oder wachsender Nachfrage eine Politik der Drosselung ihrer Investitionen, so würden sie damit lediglich eine Intensivierung der Investitionen ihrer privaten Wettbewerber bzw. der Selbstversorger und eine Verringerung der Marktanteile der öffentlichen Unternehmen auslösen, ohne daß eine wesentliche Rückwirkung auf die effektive Gesamtnachfrage in der Wirtschaft zu erwarten wäre.

Will man eine solche Veränderung der Marktanteile vermeiden, so setzt dies voraus, daß entsprechende Eingriffe auch in die Investitionspolitik der privaten Wettbewerber solcher öffentlichen Unternehmen erfolgen. Das kann durch eine Variation der steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten oder auch auf dem Wege über eine allgemeine Drosselung der Kreditgewährung geschehen — oder aber durch weitreichendere Informationen.

Wenn nun aber für diese Unternehmen sowieso bereits diese allgemeinen wirtschaftlichen Einwirkungsmöglichkeiten gegeben sind, so ist nicht einzusehen, warum die im Wettbewerb stehenden öffentlichen Unternehmen außerdem noch auf dem Umwege über die Drosselung der Kredite für ihre jeweiligen Träger, die Gebietskörperschaften, eine zusätzliche Einschränkung ihrer Investitionen erfahren sollten.

Eine solche zusätzliche Einschränkung wäre sicher nicht „marktkonform“. Es ist also notwendig, derartige Unternehmen aus den Maßnahmen, die die Kreditaufnahme der Gebietskörperschaften im generellen Sinne treffen sollen, auszuklammern: Zusätzliche administrative Maßnahmen sollten nur öffentliche Haushalte im eigentlichen Sinne treffen, d. h. ihre hoheitliche Ausgaben- und Investitionstätigkeit.

Soweit die Marktstellung öffentlicher Unternehmen rechtlich geschützt ist und die Unternehmen einer Liefer- und Leistungspflicht unterliegen, besteht bei einem antizyklischen Verhalten zwar die Gefahr der Veränderung der Marktanteile nur bedingt; wohl aber kann sich eine Verlagerung auf die Eigenversorgung seitens der Abnehmer ergeben (z. B. in der Stromversorgung bei größeren Unternehmen), womit dann unerwünschte Strukturverzerrungen in der übrigen Wirtschaft ausgelöst werden können²⁰).

Angesichts der mangelnden Speicherbarkeit und anderer Besonderheiten der Leistungen speziell im Bereich der Versorgungs- und Verkehrswirtschaft sind hier Verzerrungen besonders zu befürchten. Hinzu kommt, daß eine antizyklische Variation der Investitionen besonders erschwert ist, wenn Investitionsrückstände vorliegen.

Daneben muß man noch die Verwobenheit insbesondere öffentlicher Großunternehmen mit Zulieferindustrien beachten; geschieht das nicht, so kann eine haushaltsbezogene antizyklische Investitionspolitik Branchenkrisen auslösen und somit ihren „Stabilisierungszweck“ verfehlen.

Positive Vorschläge zum Gesetz

Der Gesetzentwurf sollte daher insbesondere in den §§13 und 14 so überarbeitet werden, daß den folgenden Gesichtspunkten Rechnung getragen wird:

20) Vgl. hierzu eine in diesen Tagen veröffentlichte Stellungnahme des Wissenschaftlichen Beirats der Gesellschaft für öffentliche Wirtschaft, Berlin, die in deren Zeitschrift „öffentliche Wirtschaft“, -Heft 3, erscheinen wird.

1) Kreditrestriktionen durch Höchstbeträge oder Genehmigungssysteme nach den §§13 und 14 des Entwurfes sind auf den Bereich des öffentlichen Haushalts im engeren Sinne zu beschränken, unter Ausklammerung der Kreditaufnahme, die für öffentliche Betriebe, Unternehmen oder Sondervermögen mit Unternehmenscharakter erfolgt.

2) Im Prinzip muß bei wettbewerbsgeschützten Unternehmen der öffentlichen Hand derselbe Grundsatz gelten: Hier sollten jedoch zur Stärkung ihrer antizipativen und induzierenden Investitionswirkung Prioritäten in der Kreditgewährung für den Fall einer Rezession geschaffen werden, um auf diese Weise der natürlichen Dämpfung ihrer Investitionstätigkeit im Aufschwung ein Gegengewicht gegenüberzustellen. Diese Dämpfung ergibt sich in der Regel durch Tarifbindungen und damit Begrenzungen der Selbstfinanzierung, wie sie mit Liefer- und Leistungspflicht verbunden zu sein pflegen.

3) Die öffentlichen Unternehmen können einen erheblichen Beitrag zur Sicherung einer gleichmäßigen Wirtschaftsentwicklung dadurch leisten, daß sie langfristige Investitionspläne aufstellen und diese in stetiger und gleichmäßiger Form durchführen. Dadurch tragen sie gleichzeitig zu einer gleichmäßigen Beschäftigung in den ihnen vorgelagerten Produktionsstufen bei. Will man das, so darf man sie aber nicht doppelt einengen — einmal mit der „Rasenmäher-Methode“ einer generellen Kreditdrosselung, die Gerechte wie Ungerechte, Herbstrosen wie Mauerblümchen mäht — und zum anderen mit dem Holzhammer administrativer Kreditaufnahmeverbote für ihre Träger.

4) Es muß verhütet werden, daß diese öffentlichen Unternehmen im konjunkturellen Aufschwung Investitionsrückstände aufweisen, weil ihre Tarifbindungen die Selbstfinanzierung beschränken und ihr öffentlicher Charakter ihnen den Zugang zum Aktienmarkt unterbindet, andererseits aber dieselben Unternehmen auch die Möglichkeit verlieren, in Perioden des Nachlassens der privaten Investitionstätigkeit — d. h. gerade in den Perioden, in denen sich ökonomische Schwierigkeiten abzuzeichnen beginnen — Investitionsrückstände aufzuholen.

In dem Maße nämlich, in dem eine generelle Wachstumspolitik das Aufkommen echter Rezessionen oder gar Depressionen verhindert, würde für diese Unternehmen zu einem wirklich „antizyklischen“ Verhalten insofern kein Raum sein, als eine Depressionsperiode, in der sie die in den übrigen Perioden aufgeschobenen oder verzögerten Investitionsvorhaben durchführen könnten, gar nicht mehr eintreten würde. Je mehr sozusagen das Gesetz Erfolg hätte, desto mehr würde es die Chancen für ein langfristiges Wachstum der Infrastrukturunternehmen abdrosseln; da die Hochkonjunktur permanent würde und diese Unternehmen dann immer „kurztreten“ müßten, kämen sie zum Schluß überhaupt nicht mehr zum Zuge . . .

Es bestünde somit die Gefahr, daß in Aufschwungsperioden die öffentliche Wirtschaft gebremst würde, während sie in Stockungsperioden de facto auch der Restriktion unterläge. Die Folge würde sein, daß eine schwere Vernachlässigung von Gemeinschaftsaufgaben auf lange Sicht unvermeidlich würde — eine Vernachlässigung, unter deren Folgen wir schon jetzt zu leiden haben²¹⁾.

Beitrag zur Rezessionsgefahr?

Es sei nochmals betont: Nicht die einzelnen Maßnahmen des Gesetzes an sich — das, wie *Pehl* darlegte, manche positiven Gedanken enthält und zum Teil dafür sorgt, daß die antiquierte Instrumentensammlung der deutschen Konjunkturpolitik modernisiert

21) Auch der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hält die Sicherung der Durchführung bestimmter Gemeinschaftsaufgaben für unerläßlich: vgl. Bundesratsdrucksache 589/65 vom 15. November 1965, S. 114 (Zi. 202 f) und 162 (Zi. 281).

wird —, wohl aber der Zeitpunkt, in dem sich dies Gesetz auswirken muß, kombiniert mit der Überbetonung deflatorisch wirkender Instrumente können sich verhängnisvoll für Wirtschaftswachstum und Vollbeschäftigung auswirken — also geradezu als „Destabilisierung“.

Zudem ist die ganze Frage der Bildung einer Konjunkturrücklage nicht genügend durchdacht worden: Eines der Mitglieder des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, *Binder*, hat schon vor einem Jahrzehnt die Frage gestellt: „Wozu überhaupt eine größere Rücklagenbildung? Wäre es nicht richtiger, die Steuern zu senken und von Anfang an eine Intervention des Zentralbankensystems für den Fall einer Depression in Aussicht zu nehmen?“²²⁾. Man sieht: damals lag der Ton noch auf der Depressionsgefahr — heute hat man sich so an die Permanenz der Hochkonjunktur gewöhnt, daß man die Fondsbildung nur noch unter dem Gesichtspunkt der Abschöpfung von Kaufkraft sieht. Diese aber hätte man vielleicht auch im privaten Investitionsbereich rechtzeitig ansetzen können — mit den degressiven Abschreibungen, die „die Wirtschaft zwingen, um der hohen Gewinnbesteuerung zu entgehen, fortlaufend neue Investitionen . . . vorzunehmen, . . . Abschreibungsmöglichkeiten zu produzieren“ (*Binder*)²³⁾ hatte man einen Überhitzungsmotor in die Konjunktur eingebaut, ohne rechtzeitig an die größere Variation der Sätze zu denken. Allerdings kann man nun nicht gut aus konjunkturpolitischen Gründen auf diese — z. T. kostengerechte — Methodik wieder verzichten.

Die moderne Konjunkturanalyse ist weit davon entfernt, sich dem optimistischen Glauben hinzugeben, sie habe alle Geheimnisse des Zyklus entdeckt: Eine Autorität wie *Hicks*²⁴⁾ hält die Existenz „explosiver“ Tendenzen im Konjunkturzyklus für denkbar, sieht allerdings gleichzeitig eine der Hauptursachen für — nach seiner Meinung durchaus auch in der Zukunft mögliche — „katastrophale Depressionen“ in monetärer Instabilität, bedingt durch die Schwäche bestimmter Zentralbanken, bei denen sich die Schwierigkeiten ballen: Damals die Reichsbank und die Bank von England — letztere wie heute ... Das breite Publikum ist heute vielleicht vertrauensseliger gegenüber Wissenschaft und staatlicher Konjunkturweisheit denn je. Andererseits liegt heute eine Hauptgefahr für die Weltkonjunktur darin, daß Kreditanspannung und Rezessionsgefahr gleichzeitig diesseits wie jenseits des Ozeans sich abzeichnen. Vielleicht zum ersten Male seit Kriegsende droht eine vollständige Synchronisierung des Konjunkturzyklus in den USA und in Europa einzutreten. Bisher war die Nachkriegszeit weitgehend dadurch gekennzeichnet, daß die zyklischen Bewegungen beiderseits des Ozeans zeitlich nicht voll zusammenfielen — oder, wie in den fünfziger Jahren, sogar nahezu invers verliefen, so daß die beiden großen Industriezentren sich gegenseitig am Zopfe aus dem Sumpf zogen.

Heute mehren sich die Stimmen in den USA, die ähnlich schwarz sehen wie manche Beobachter in Großbritannien oder der Bundesrepublik. Und der Skepsis eines Theoretikers vom Range *Hicks'* gesellt sich der gesunde Menschenverstand eines *Truman*, der in einer allzu inflationsbesessenen Zentralbank und im Zinsanstieg schwerste Gefahrenherde wittert²⁵⁾. „Videant consules . . .“

22) Vgl. P. *Binder*, Kaufkraft, Produktivität, freie Kapitalbildung, Stuttgart 1956, S. 126.

23) *Binder*, a.a.O., S. 119.

24) J. R. *Micks*, A contribution to the Theory of the Trade Cycle, Oxford, 1951, S. 93, 163.

25) Zeitschrift „Time“, 9. September 1966, S. 19: „We will bring on a precipitous deflation if we persist in high interest practices“, Truman said: „The result could be a serious depression . . .“ Die Zeitschrift fügt hinzu: „Some of the building blocks that have historically marked recessions, in fact, have already been laid in place.“ („Einige der Grundbausteine, die in der Vergangenheit Rezessionen kennzeichneten, sind bereits fest fundam. mentiert“).