

Karl Kühne

Blutarmer Aufschwung im Schatten neuer Rezessionsdrohung

Dr. Karl Kühne, Jahrgang 1917, ist seit mehr als zwanzig Jahren ständiger wirtschaftspolitischer Mitarbeiter der Gewerkschaftlichen Monatshefte. Er ist Hauptverwaltungsrat in der Generaldirektion Verkehr der Europäischen Kommission in Brüssel.

Die zweite Jahreshälfte 1975 und das erste Quartal 1976 schienen einen normalen Aufschwung zu bringen, der den an der Macht befindlichen Regierungen der westlichen Welt entsprechenden politischen Auftrieb hätte bescheren müssen. Indessen ist dieser Aufschwung seit dem zweiten Quartal dieses Jahres fast überall ins Stocken geraten — in welchem Umfange, haben wir an anderer Stelle dargelegt¹. Die politischen Folgen sind nachhaltig gewesen: In den USA, Schweden und einer Reihe kleinerer Länder kam es zum Regierungswechsel. In Italien und Großbritannien wurde die Regierungspartei in die Minderheit oder an deren Rand gedrängt. In Frankreich und Spanien zeichnet sich ein Machtwechsel ab. In vielen Entwicklungsländern setzten sich Diktaturtendenzen durch. In der Bundesrepublik wurde die Regierungskoalition nicht unwesentlich geschwächt. Wie konnte es geschehen, daß die Regierungen fast nirgends den Rück-

¹ Karl Kühne, Neuer Aufschwung oder Trendbruch? Wirtschaftsdienst, 56. Jahrgang, Jan. 1976, S. 14. Karl Kühne, Der Boom braucht Unterstützung, in: Die Neue Gesellschaft, Oktober 1976, 23. Jahrgang, S. 810.

schlag wirklich auffangen konnten, und daß sie zu allem Überfluß auch den Aufschwung nicht nachhaltig genug zum Tragen brachten?

Wir haben in früheren Darstellungen versucht, auf die erste dieser Fragen eine Antwort zu finden². Der Schwerpunkt dieser Darstellung soll auf der Behandlung des zweiten Problems liegen. Dabei muß man sich jedoch bemühen, die tieferen Gründe für die Wachstumsabflachung zu finden, die sich für die westliche Industriewelt abzuzeichnen scheint. Geht es lediglich um eine Häufung von Kunstfehlern, die zu beheben wären — ließe sich der wiederaufgelebte Konjunkturzyklus, den man zu Unrecht totgeglaubt hatte, besser steuern? Oder sind es strukturelle Vorgänge, die die Regierungen daran gehindert haben, ein bereits als gesichert geltendes Arsenal von Heilmitteln im rechten Augenblick zum Tragen zu bringen? Und weiter: Gehen wir einer neuen Stagnationsepoche entgegen, wie etwa *Karl Georg Zinn* kürzlich meinte³, oder handelt es sich lediglich um eine Abflachung der bisher überhöhten Wachstumsraten, die in einem gedämpften Konjunkturaufschwung ihren ersten Ausdruck findet?

Eine kurze Übersicht über die Schwächephänomene dieses Aufschwungs ist zur Ergänzung anderer Stellungnahmen vielleicht auch an dieser Stelle angebracht — dies um so mehr, als die OECD im Herbst 1976 bereits die Schatten einer neuen Rezession 1977 auf uns zukommen sieht^{3a}. Es ist nicht sicher, ob die Wahl *Carters* zum US-Präsidenten allein ausreicht, um diese Schatten zu beschwören — wenngleich sein ökonomischer Spitzenberater, *Lawrence D. Klein*, eine Rückkehr zu keynesianischer Therapie verbürgen dürfte.

Die Abschwächung des Aufschwungs

Das sensibelste Barometer für die Abschwächung des Aufschwungs haben wir in der Industrieproduktion vor uns. Betrachtet man hier die letzten verfügbaren Daten im Vergleich zum Tiefpunkt der Rezession⁴, so sieht es einigermaßen rosig aus: Im August 1976 lag die Industrieproduktion in der Mehrzahl der EWG-Länder um 8 bis 9 Prozent über dem Vorjahrsniveau — in Großbritannien waren es zwar nur 3,8 Prozent, dafür aber in Italien 14,7 Prozent. Vergleicht man die ersten acht Monate des Jahres 1975 mit den ersten acht Monaten 1976, so sieht das Bild schon etwas abgeschwächt aus: Die Industrieproduktion liegt nur in der Bundesrepublik und in Frankreich um fast 8 Prozent über dem Vorjahrsniveau, in den Beneluxländern dagegen lediglich um rund 5 Prozent —

2 Karl Kühne, Bilanz der ersten Nachkriegsdepression in der westlichen Industriewelt, Gewerkschaftliche Monatshefte, Dezember 1975, S. 744 ff.

3 Karl Georg Zinn, Hochkonjunktur bei Unterbeschäftigung?, Wirtschaftsdienst, 56. Jahrgang, August 1976, S. 395 ff.

3a Vgl. Financial Times, 12. 11. 76: „World Recession late next year forecast by OECD“.

4 Vgl. hierzu und zu folgenden Ziffern den „Jahresbericht über die Wirtschaftslage der Gemeinschaft“ der Europäischen Kommission, Dok. Kom (76) 557, Brüssel, 20. Oktober 1976.

in Großbritannien stagniert sie auf der gleichen Höhe, und in Italien liegt sie 9,4 Prozent höher. Sieht man sich die Veränderung seit dem letzten Monat des ersten Quartals dagegen von Monat zu Monat näher an — unter Ausschaltung der Saisonschwankungen —, so wird das Bild jedoch beängstigend: In keinem EWG-Land war in den letzten sechs Monaten ein kontinuierlicher Aufstieg zu verzeichnen. Von den sieben Ländern, für die Daten vorliegen (Dänemark und Irland haben der Kommission keine Monatsziffern gemeldet), haben fünf in der Hälfte dieser Monate sogar Produktionsrückgänge zu verzeichnen, und für Frankreich und die Bundesrepublik ergeben sich solche in zweien dieser sechs Monate. Zwar waren die schwachen Monate in der Bundesrepublik der März und der Mai; aber wenn auch für August eine Zunahme von 1,1 Prozent für die Gesamtindustrie gemeldet wird, so ist dies doch einzig und allein auf den Index der Investitionsgüterindustrien zurückzuführen, der sich nach einem mehr als fünfprozentigen Rückgang im Juli im August wieder auf das Niveau vom Juni erhob (109, 1970 = 100). Die Verbrauchsgüterindustrie stagnierte im August (erstere lag in den letzten zwei Monaten um 3,6 Prozent unter dem Höchststand vom Juni), und die Grundstoff- und Produktionsgüterindustrien wie die Bauwirtschaft haben einen Rückgang um rund 1 Prozent aufzuweisen. Die Arbeitslosenziffer, die seit Ende April konstant war, steigt inzwischen wieder an⁵. Im September kam es, wie das Wirtschaftsministerium berichtet, zwar zu einer Belebung der Aufträge für Kapitalgüter auf dem Binnenmarkt und bei Verbrauchsgütern und Grundstoffen im Export; aber die Industrieproduktion stieg nur um 1 Prozent, im Konsumgütersektor überhaupt nicht, und der Auftragsbestand insgesamt ging nach dem IFO-Test von 3 auf 2,9 Arbeitsmonate zurück.

In den anderen Ländern haben die Rückgänge gerade in den letzten Monaten eingesetzt: Alle außer Deutschland haben einen Produktionsrückgang gegenüber dem Vormonat im August zu verzeichnen; in den Benelux-Ländern setzte sich damit eine Entwicklung fort, die sich schon im Juli abzeichnete. Gegenüber April ist bis zum Herbst in den Niederlanden die Industrieproduktion um 1,1 Prozent, in Belgien gar um 5,2 Prozent gesunken. In Luxemburg beträgt der Rückgang gegenüber Mai gar rund 11 Prozent, in Großbritannien 3,3 Prozent. In den USA stagniert die Industrieproduktion, und der kombinierte Index des Handelsministeriums fiel zum ersten Male seit 18 Monaten wieder, um 1,5 Prozent im August⁶.

Bei der Preissteigerung sieht es umgekehrt aus: Sie hatte im Zeichen der Rezession 1975 in allen EWG-Ländern außer in Großbritannien eine Abschwächung erfahren: in Belgien um ein Viertel, in Frankreich um ein Drittel, in Ita-

5 Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, 18. Jg., Nr. 10, Oktober 1976, S. 5.

6 Vgl. den Artikel „The Economy puzzles the politicians“, Economist, 23. 10. 1976, S. 47.

lien um die Hälfte und in Dänemark gar um zwei Drittel. Allerdings blieb das Durchschnittsniveau von 11,8 Prozent noch hoch genug, im Vergleich zu 14,8 Prozent 1974; und die 16,8 Prozent Preissteigerung in Irland sowie die von 24,8 Prozent in Großbritannien blieben ein Rekordniveau. Vergleicht man die Preissteigerung vom ersten zum zweiten Halbjahr 1975 mit der zwischen dem zweiten Halbjahr 1975 und dem ersten Halbjahr 1976, dann ist die Rate in Belgien und Luxemburg zurückgegangen, in Frankreich, den Niederlanden und Großbritannien leicht gestiegen; in Deutschland stieg sie (bei niedrigstem Niveau) von 1,3 auf 3,2 Prozent, in Italien aber auf das Doppelte (10,8 Prozent), und in Dänemark und Irland hat sie sich versiebenfacht (auf 6,9 bzw. 14 Prozent). Im dritten Quartal 1976 ergaben sich erst im Juli in Deutschland und den Niederlanden Abschwächungstendenzen in der Preissteigerung, dann aber brachten der August und mehr noch der September in allen Ländern außer der Bundesrepublik erheblich stärkere Preissteigerungen, in Irland, Italien und den Niederlanden um über 1 Prozent, in Großbritannien sogar um 1,3 bis 1,4 Prozent pro Monat⁷.

Stagflation und Finanzierungsproblem — die Quellen der Investitionslähmung

Damit ist also die Stagflation wieder da. Die Börsen haben daraus bereits das Fazit gezogen: Um die Jahresmitte hatten die Aktienkurse in den meisten Ländern — mit Ausnahme der Benelux-Länder und Italiens, wo sie um 10 bzw. 20 Prozent darunter lagen — in etwa das Vorjahrsniveau wieder erreicht oder überschritten. Bis Oktober waren sie dann in nahezu allen europäischen Ländern abgebröckelt, ganz besonders natürlich in denen mit Währungsverfall. Für kleine und mittlere Unternehmen, deren Aktien in der anlaufenden Rezession 1973/74 in den USA vielfach 75 Prozent ihres Kurswerts einbüßten, wird die Kapitalbeschaffung über den Aktienmarkt nahezu unmöglich. Zwar hat das „Angstsparen“ in allen Ländern 1975 zu einer Entspannung der Kapitalmärkte geführt; aber damit ergab sich doch nur ein größerer Abstand zwischen „Reichen“ und „Habenichtsen“: „Die größten und besteingeschätzten Gesellschaften können heute soviel Geld borgen, wie sie wollen — mehr als sie gewinnträchtig verwenden können, angesichts des Ausblicks auf bestenfalls fortgesetzte Inflation und mäßiges Wirtschaftswachstum bis 1977... Kleinere und niedriger eingeschätzte Gesellschaften — und neugegründete —, die geborgtes Geld gut verwenden könnten, können noch immer nicht genug davon bekommen⁸...“ Diese Situation mag deutschen Beobachtern nicht ganz so relevant erscheinen; aber es läßt sich nicht leugnen, daß hier eines der Kernprobleme der Mittelstandspolitik und eine der Quellen ungesunder Konzentration liegt. Z. B. haben sich in der Bundesrepublik in den Jahren 1973 und 1974 die unverteiltten Gewinne der Gesellschaften auf rund 8 Mrd. DM gehalten (gegen 10 Mrd. 1972), um 1975 wieder auf

⁷ Siehe „Jahresbericht: . . .“ der EWG-Kommission, Anhang, Tabelle 4.

⁸ Vgl. Business Week, 13. 9. 1976, Artikel „Where is the Capital Spending Boom“, S. 64 ff.

9,3 Mrd. zuzunehmen; dafür ergaben sich bei den Einzelunternehmen 1973 bis 1975 Minusbeträge von 2,6, 6,6 und 10,2 Mrd. DM⁹.

Finanzierungsmäßig zeichnet sich ein krasser Gegensatz ab zwischen der Bundesrepublik, der Schweiz und allenfalls den USA und Japan einerseits und den Industrieländern mit hoher Inflationsrate. In den erstgenannten beiden Ländern liegt die Rate für Tagesgeld Ende Oktober bei 2,2 bzw. gar 1 Prozent, in den USA bei 5 und in Japan bei 6,8 Prozent — gegen 12 in Belgien und Frankreich, 14 in Großbritannien und bis zu 20 in Italien. Man wird dazu sagen, daß in diesen Ländern hohe Zinssätze als Gegengewicht gegen fiskalpolitische Laxheit wirken sollen, mit der man die Arbeitslosigkeit eindämmen wollte. Aber damit kommen wir zu einem anderen Thema.

Die hohen Zinssätze wirken in diesen Ländern zweifellos für langfristige Investitionen und für den Wohnungsbau direkt negativ. Es kommt aber noch eine indirekte Wirkung hinzu. Solange Unternehmen an Wertpapieranlagen sichere 15—17 Prozent verdienen können (das sind heute die Sätze in London für erstklassige Obligationen bzw. Staatsanleihen), verzichten sie eventuell darauf, risikoreiche Investitionen in Anlagen vorzunehmen. So argumentiert man — und mit diesem Argument verknüpft wird dann das Gegenargument gegen die Aufnahme von Krediten seitens des Staates, weil damit private Investitionsträger aus dem Kapitalmarkt herausgedrängt würden (*crowding-out argument*).

Damit kommen wir zu der Debatte um den Staatsanteil, die zur Zeit in nahezu allen großen Industrieländern anläuft — in Anlehnung an ähnliche Debatten in den dreißiger Jahren, in denen *Keynes* dieses Argument mit dem Hinweis auf unausgenutzte Kapazitäten widerlegte.

Stagnation oder Wiederkehr des Zyklus?

Unstreitig ist eines: Das Nichtanspringen der privaten Investitionsneigung ist — bei gleichzeitiger Zurückhaltung im Bereich der öffentlichen Investitionen — einer der Hauptgründe dafür, warum der Boom nicht recht anlaufen will. Es sind jedoch, wie man sieht, komplexe Gründe, teils im Finanzierungsbereich, teils im Währungsbereich, endlich in den langfristigen Investitionsaussichten unter Berücksichtigung der Risikoelemente, die die Erklärung für die Investitionsunlust abgeben. Die Lohnentwicklung hat dabei nur sehr bedingt und allenfalls in einigen Ländern mit ruckartigen Wellen („heißen Herbst“) eine Rolle gespielt. Damit ist es auch problematisch, wieweit eine Politik der Lohnbremsung bzw. gar Reallohnsenkung überhaupt positive Beiträge zur weiteren Konjunkturerwicklung leisten kann — unter Umständen muß man mindestens für die Konsumgüterindustrie vermuten, daß damit die Ertragsersparungen für die Investoren eher schlechter als besser werden.

⁹ Nach: Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe I: Konten und Standardtabellen 1975, Stuttgart/Mainz, Oktober 1976, S. 178, 210.

Nicht selten ist behauptet worden, der Verteilungskampf habe die Investitionsneigung verringert. Es liegt jedoch keinerlei Anzeichen in der Bundesrepublik, Japan und weitgehend auch den USA — den drei Ländern, von denen die letzte große Rezession ihren Ausgang nahm — dafür vor, daß sich dort der Verteilungskampf vor der Rezession wesentlich verschärft hätte. Zu diesem Schluß kam auch Karl Georg Zinn^{9a}. Zinn hat auch den Versuch unternommen, die eigentlichen Gründe für das Nachlassen der Investitionsneigung aufzuzählen, das schon seit Beginn der sechziger Jahre deutlich spürbar wird. Man kann deshalb auch nicht gut politische Konstellationen wie etwa die Heraufkunft der sozialliberalen Koalition in der Bundesrepublik dafür verantwortlich machen — die privaten Investoren wurden bereits müde unter dem „Ancien regime“ Adenauers.

Zinn verwirft Erklärungsversuche wie das Verteilungsargument, das Theorem vom Vordringen monopolistisch-oligopolistischer Kräfte, das von der prozyklischen Wirkung interventionistischer Maßnahmen usw., obwohl nach der Meinung des Autors dieses Artikels dem Versagen der Konjunkturpolitik ein gerüttelt Maß Schuld beizumessen ist. Dafür untersucht Zinn im wesentlichen vier Faktoren: eine Vergrößerung der Investitionsrisiken, ein Zusammentreffen zwischen beschleunigtem technischen Fortschritt bzw. Rationalisierungsmaßnahmen aller Art mit einem Aufholen des Nachholbedarfs der Nachkriegszeit, das Erreichen einer Sättigungsstufe für die Gesamtnachfrage, in Teilsektoren und generell durch höhere Bewertung des Freizeitnutzens (also letztlich einen verminderten Anreiz zur Leistungssteigerung, vielleicht auch bedingt durch steuerliche Faktoren), größere psychologisch bedingte Variationen der Konsumentennachfrage usw. Seine Argumentation läuft letztlich darauf hinaus, daß wir einer neuen Stagnationsperiode entgegengehen, die der der dreißiger Jahre ähneln könnte — womit sich denn auch das Aufkommen einer solchen neuen Stagnationstheorie im Gefolge der damaligen keynesianisch-hansenschen Stagnationstheorie erklären ließe. Kurz gesagt: Nach Zinn führt der Trendbruch zu Rezessionen. Wir können hier nicht in eine nähere Erörterung dieser Gründe für ein Nachlassen der Investitionsneigung eintreten, möchten aber nachstehend auf die Bedeutung der staatlichen Untermauerung des Wachstums hinweisen¹⁰.

Lohnzurückhaltung als Allheilmittel für Investitionsschwäche?

Die bisherige Diskussion darüber, wie die Rezession mit ihren Nachwehen zu überwinden sei, läuft, etwas vereinfachend, darauf hinaus, man müsse eben die Investitionen ankurbeln; zu diesem Zweck müßten sich die Gewerkschaften

9a Zinn, a.a.O., S. 396.

10 S. den Kommentar zu Zinn: Karl Kühne, Der Zyklus beißt den Trend, 'Wirtschaftsdienst', 56. Jg., Sept. 1976, S. 462 ff.

mit ihren Lohnforderungen zurückhalten, und die Gewinne müßten begünstigt werden. Das ist der harte Kern sehr vieler verklausulierter Stellungnahmen.

Wie bereits angedeutet wurde, besteht zumal in einer inflatorischen Atmosphäre, die über ein tragbares Maß hinausgeht, die Gefahr, daß die Investitionsunlust eben nicht überwunden wird — sei es, weil man damit rechnet, daß auf die Inflation eine Deflationsepoche bald folgt, in der sich dann die durchgeführten Investitionen nicht rentieren würden, sei es, weil die mit der Inflation verbundenen hohen Zinsen zur Anlage in Staatspapieren unter Verzicht auf private Investitionen locken.

Im letzteren Falle wird dann darüber geklagt, der Staat „verdränge“ durch seine Kreditaufnahme die potentiellen privaten Investitionsträger vom Kapitalmarkt. In Wirklichkeit ist es aber so, daß dem Staat gar nichts anderes übrigbleibt, als sich zu verschulden — denn in einer Epoche, in der die Mehrheit der Geldbesitzer eben eine Gläubigerposition vorzieht, weil die Zinsen so hoch sind, muß sich schließlich irgendwer verschulden — und der Letztschuldner ist der Staat. Insofern führt eine Hochzinspolitik nicht nur direkt — durch Verteuerung der Investitionen — zur Investitions lähmung, wobei übrigens diese direkte Auswirkung für langfristige Investitionen umstritten ist; wichtiger noch ist vielleicht die indirekte Wirkung — nämlich die, daß sie zur Rentiermentalität führt, in der keiner mehr investieren will, weil man an Staatspapieren leichter und gefahrloser verdient. Niedrige Lohnzuwächse können an einer solchen Situation nur dann etwas ändern, wenn sie zu einer geringeren Preissteigerung *und* einer anschließenden Senkung des Zinsniveaus führen. Aber wäre es dann nicht einfacher, wenn man unmittelbar über die Geldpolitik zu einer allmählichen Senkung des Zinsniveaus gelangen würde? Zum mindesten müßte eine Zinssenkungspolitik Hand in Hand gehen mit einer Politik der Zurückhaltung im Lohnbereich; und eben das wird in vielen Ländern, die einen Währungsverfall aufzuweisen haben, durch die Auflagen von außen her und die Träger der Geldpolitik, die Auslandsguthaben durch hohe Zinsen festhalten wollen, verhindert.

Die Bundesrepublik ist demgegenüber, wie bereits erwähnt, relativ und vergleichsweise ein Niedrigzinsland. Das hat sie aber auch nicht davor bewahrt, daß Kapital zuströmt: Während im Zeitraum von Januar bis August 1975 ein Nettokapitalabstrom von 7,4 Mrd. DM eintrat (bedingt durch Abströmen langfristiger Kapitalien in Höhe von 12,3 Mrd. DM), beträgt 1976 der Zustrom im gleichen Zeitraum 7,3 Mrd. DM, davon 2,3 Mrd. DM langfristig. Von der Angebotsseite her liegt also außen- wie binnenwirtschaftlich gesehen keinerlei Schwierigkeit vor, nur: „Die Pferde saufen nicht“ — die Investitionen beleben sich nicht hinreichend, was darin zum Ausdruck kommt, daß beispielsweise der Index der Investitionsgüterproduktion im zweiten Vierteljahr 1976 noch nicht um 2 Prozent über dem des ersten Vierteljahres und um knapp 6 Prozent über dem Rezessionstiefpunkt lag, während dieser bei den Verbrauchsgüterindustrien immerhin um 8 Prozent

und bei der Grundstoffherzeugung sogar um 10 Prozent überschritten wurde. Dabei war die Belebung des Auftragseinganges in den Investitionsgüterindustrien im wesentlichen vom Ausland getragen ¹¹.

Man muß sich hier drei Fragen stellen, deren Beantwortung sich überschneiden kann. Woran liegt es, daß es trotz relativ (im Verhältnis zum Ausland gesehen!) niedrigen Zinsniveaus nicht zu einer nachhaltigeren Belebung der Investitionskonjunktur in der Bundesrepublik gekommen ist, obwohl die Gewerkschaften alles nur Menschenmögliche getan haben, um Lohnsteigerungstendenzen auf einem äußersten Minimum zu halten? Ist im übrigen sichergestellt, daß die bisherige Investitionstätigkeit auch mit der erforderlichen Effizienz durchgeführt wurde? Sind wir etwa gerade in den Bereichen, denen die private Investitionstätigkeit gilt, zu einem relativen Sättigungsgrad auf lange Sicht gelangt? Diese drei Fragen sollen nachstehend erörtert werden, wobei die Antwort auf die letzte Frage nur knapp angedeutet werden kann.

Die mittel- und kurzfristige Entwicklung der Investitionen

Nunmehr liegen die Ziffern für die mittelfristige Entwicklung der Investitionen im Verlaufe der letzten beiden Rezessionen — der „Mini-Rezession“ von 1971/72 und der Quasi-Depression von 1974/75 — in der Bundesrepublik vor, wie aus der nachstehenden Tabelle hervorgeht:

Tabelle I: Anlageinvestitionen in konstanten Preisen von 1962

(in Mrd. DM v. 1962)	1960	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen	33,5	58,5	68,2	71,4	71,4	72,7	66,4	66,8	70,0 *
Bauinvestitionen der Unternehmen	16,7	22,2	24,6	26,1	27,2	26,5	23,4	20,1	.
Privater Wohnungsbau	20,1	24,7	25,0	27,3	31,3	31,5	26,4	23,1	24,3 *
Ausrüstungsinvestitionen des Staates	1,2	1,9	2,3	2,5	2,5	2,7	3,0	2,8	.
Bauinvestitionen des Staates	9,4	18,4	20,0	19,1	18,1	18,0	19,9	20,5	.
Insgesamt	80,9	125,7	140,1	146,5	150,4	151,4	139,1	133,3	
davon: Privater Sektor	70,2	105,4	117,9	124,8	129,9	130,7	116,2	110,0	
Staatssektor	10,6	20,3	22,3	21,6	20,6	20,6	22,8	23,3	

* Geschätzt auf Grund der Produktion in Investitionsgüterindustrien und im Bauhauptgewerbe nach Monatsbericht der Bundesbank, Oktober 1976, S. 5.

Quelle: S. Anmerkung 14.

Für den Konjunkturverlauf in der Vergangenheit ergibt sich aus dieser Tabelle, daß der Rückgang von 1971/72, der zu einem verlangsamten Anwachsen des Bruttosozialprodukts (knapp 3 Prozent 1971/72) führte, im wesentlichen von der nachlassenden Investitionstätigkeit im öffentlichen Sektor geprägt war, die übrigens in Teilen des öffentlichen Unternehmenssektors ihre Widerspiegelung

¹¹ Bundesbank, Monatsbericht Oktober 1976, S. 5.

fand. Umgekehrt hat die öffentliche Hand ihre Investitionstätigkeit in der Rezession nicht spürbar gesteigert, und im Bereich der öffentlichen Unternehmen sowie speziell bei der Bundespost ist es sogar zu Investitionsschrumpfungen gekommen. Drittens ist trotz der Investitionszulage, deren anregende Wirkungen noch bis zum Hochsommer 1976 spürbar blieben, keine nachhaltige Verbesserung der Investitionstätigkeit festzustellen. Die Bundesbank mußte sogar im September-Bericht zugeben, daß „die Inlandsbestellungen bei den Investitionsgüterindustrien (ohne Fahrzeugbau) in den Sommermonaten saisonbereinigt unter ihrem Stand vom Frühjahr blieben ...“, obwohl „die in der Rezession von 1974/75 stark reduzierten Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen ... in der ersten Hälfte des Jahres überproportional gestiegen“ waren¹². Eine solche Einkommensanhebung führt offensichtlich nicht automatisch zur Investition.

Investitionsschwäche infolge staatlicher Zurückhaltung

Richtig ist, daß die Ausrüstungsinvestitionen im ersten Halbjahr real um 11,5 Prozent über dem Vorjahrsniveau lagen. Aber von diesem Aufstieg entfallen über 9 Prozent auf die Erholung seit April 1975 bis zum Jahresende; und für das erste Vierteljahr 1976 scheint der Bundesbank ein Rechenfehler unterlaufen zu sein: Sie gibt die Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen nominal wie real mit 2,5 Prozent an, obwohl nach ihrem August-Bericht das Preisniveau für industrielle Produkte um 0,7 Prozent gestiegen ist¹³, was dann immerhin nur eine reale Erholung der Ausrüstungsinvestitionen für das erste Halbjahr 1976 um 1,8 Prozent bedeuten würde — denn im zweiten Vierteljahr ergab sich gar keine Zunahme mehr.

Als sicher muß jedenfalls angenommen werden, daß die Investitionszulagenregelung nicht ausgereicht hat, und daß ihre Wirkungen allmählich verpufft sind. Das schließt nicht aus, daß mit der starken Belebung der Auslandsnachfrage im letzten Quartal dieses Jahres nicht doch wesentliche Impulse für die Investitionsgüterindustrie und dann, mit Multiplikatorwirkung, auch für die binnenwirtschaftlichen Investitionen einsetzen.

In gewissem Sinne ist aber die Bundesrepublik ein Experimentierfeld. In anderen Ländern wiederholt man immer wieder, der Aufschwung hinge davon ab, daß erst einmal weitere Lohnsteigerungen nominal und real vermieden würden und damit dann weiter die Inflation gemeistert werden müßte — dann würde sich der Aufschwung einstellen, weil die Investoren wieder Zukunftschancen sähen. In der Bundesrepublik sind beide Voraussetzungen erfüllt worden: Die Investitionsentwicklung und der Aufschwung überhaupt sind trotzdem ins Stocken geraten.

Die Antwort läßt sich teilweise aus *Tabelle I* ablesen. Die staatlichen Inve-

¹² Bundesbank, Monatsbericht September 1976, S. 26.

¹³ Bundesbank, Monatsbericht September 1976, S. 25.

stitutionen, die in dem Augenblick hätten einspringen müssen, als die privaten Investitionen absackten, sind nur unwesentlich gesteigert worden: Die Zunahme der staatlichen Bauinvestitionen um real ganze 2,5 Mrd. DM seit Ende 1973 und lumpige 0,6 Mrd. DM, seitdem die Rezession in ihrer Tiefe erkannt wurde, konnte nur wie ein Tropfen auf einen heißen Stein wirken gegenüber einer realen Abnahme der Bauinvestitionen der Unternehmen um 6,4 Mrd. DM und des privaten Wohnungsbaus um 8,4 Mrd. DM, zusammen also um 14,8 Mrd. DM, d. h. um ein rundes Viertel seit 1973. Die Investitionszulage dürfte in erster Linie die kurzfristiger vermehrbaren Ausrüstungsinvestitionen angeregt haben, die aber dann auch wegen des Daniederliegens der Gesamtkonjunktur nicht einmal das Niveau von 1971/72, also der „Mini-Rezession“, wieder erreichten.

Bisher hat weder die Lohnzurückhaltung noch die etwas entspanntere Geldpolitik gegriffen, weil man das alte keynesianische Konzept der staatlichen bzw. staatlich subventionierten Investitionen nicht massiv und konsequent angewendet hat, sondern schon zu Beginn des Aufschwungs allzu früh mit der Beschneidung der öffentlichen Haushalte begann, die — weil das der leichteste Ansatzpunkt ist — auf Kosten der staatlichen Investitionen ging, jedenfalls aber deren Ausweitung verhinderte, die angesichts der zu mindestens einem Drittel unausgelasteten Kapazitäten der Bauwirtschaft volkswirtschaftlich gesehen praktisch nichts gekostet hätten als die Folgekosten.

Im übrigen zeichnet die *Tabelle I* die Investitionssituation noch zu günstig. Nimmt man die Statistik des Netto-Anlagevermögens (unter Berücksichtigung der Zugänge und Abschreibungen) für den gewerblichen Bereich (also unter Ausschluß von Land- und Forstwirtschaft, Fischerei und Wohnungen — wobei die drei erstgenannten Sektoren von höchstens 2 Mrd. DM an Ausrüstungen und 1,5 Mrd. DM an Bauten für 1975 aufzuweisen hatten), so erhält man folgendes Bild:

*Tabelle II: Gewerbliche Bereiche — Netto-Investitionen in Preisen von 1962*¹⁴

(Mrd. DM) (Nettorechnung)	Ausrüstungsinvestitionen	Bauinvestitionen
1969	19,9	14,1
1970	26,6	16,7
1971	27,1	17,4
1972	23,9	18,1
1973	21,5	17,2
1974	13,1	13,1
1975	11,6	9,5

Nach dieser Tabelle ergibt sich ein kontinuierliches Absinken der Ausrüstungsinvestitionen, seitdem sie in der „Mini-Rezession“ 1971 ins Stocken gerieten; bei

¹⁴ Nach: Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe I: Konten, und Standardtabellen 1975, Stuttgart/Mainz, Oktober 1976, S. 178, 210.

den Bauinvestitionen ist es trotz etwas zögernden Verlaufs der Kurve 1971/72 nicht anders. Gleichzeitig wird deutlich erkennbar, daß die Rezession bereits 1973 eingesetzt hat. Die OECD hatte errechnet, daß die realen Wachstumsraten der Anlage-Investitionen der Unternehmen (ohne Wohnungen) bereits vor 1969, im Zeitraum 1960 bis 1968, lediglich um 3,3 Prozent im Jahre gewachsen waren, also erheblich langsamer als das Bruttosozialprodukt, das in diesem Zeitraum mit 4,4 Prozent pro Jahr wuchs, dieweil das Wachstum der Investitionen insgesamt vor allem von den öffentlichen Investitionen getragen wurde, die mit 7,5 Prozent pro Jahr wuchsen¹⁵.

Tabelle III bietet eine Gesamtübersicht über die Wachstumsraten der Investitionen im Wohnungsbau, in den Unternehmen (ohne Wohnungen), in der Industrie im engeren Sinne und der Investitionen der öffentlichen Hand, die größtenteils auf kommunaler Ebene erfolgen, aber unter der Überschrift „Staat“ aufgeführt werden. Aus dieser Übersicht ergibt sich dreierlei:

Erstens datiert die Investitionsschwäche im Unternehmenssektor und speziell in der Industrie bereits seit Beginn der sechziger Jahre: Im Unternehmenssektor ohne Wohnungen sind von den sechzehn Jahren seit 1961 sieben solche mit negativem oder Null-Wachstum. Für die Industrie entfallen von den zwölf vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung in Berlin untersuchten Jahren 1962 bis 1973, die die Rezession ausschließen, sogar acht auf Jahre mit negativem Wachstum. Hier bleiben als positive Jahre nur 1964/65 und 1969/70 übrig, wobei diese Jahre außer 1964 noch von übersteigerten, hektischen Wachstumsraten gekennzeichnet sind. Dazu gesellen sich nun die Rezessionsjahre 1974 und 1975, so daß für den ganzen Zeitraum von 1961 an — für dieses Jahr positives Wachstum der Industrieinvestitionen unterstellt — von sechzehn Jahren zehn mit negativen Wachstumsraten und nur sechs mit positiven übrigbleiben. Für die Industrie sieht es also noch wesentlich schlimmer aus als für den Unternehmenssektor insgesamt.

Zweitens stellt sich, betrachtet man die Ziffern, die die OECD für den Zeitraum 1960 bis 1968 berechnet hat, für die Jahre bis 1969 bis 1976 heraus, daß in diesem Zeitraum zwar die Unternehmensinvestitionen etwa im gleichen langsamen Tempo wie im vorhergehenden Zeitraum weitergewachsen sind, nämlich um 3,3 Prozent jährlich — dafür ist aber die durchschnittliche Wachstumsrate der staatlichen Anlageinvestitionen auf weniger als die Hälfte gefallen, nämlich auf 3,6 Prozent.

Drittens kann man nicht den Wohnungsbausektor, der vielfach als der Schurke im Theaterstück angesehen wurde, zum Hauptstagnationsherd erklären, weder kurz- noch mittelfristig. In den sechzehn Jahren hatte dieser nur sechs mit negativem oder Null-Wachstum aufzuweisen, wuchs also sehr viel regelmäßiger als der Unternehmenssektor ohne Wohnungen, und selbst im Anfang der Rezession

15 OCDE, L'évolution de la dépense dans les pays de l'OCDE, 1960—1980, Paris 1974, S. 40, 24.

1973 war der Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen sehr viel geringer als etwa der der Investitionen der Industrie.

Tabelle III: Der Zyklus der Brutto-Anlageinvestitionen in der Bundesrepublik

	Veränderungen in % des Volumens des Vorjahres			
	Reale Unternehmens-Anlageinvestitionen (ohne Wohnungen) ¹	Reale Anlageinvestitionen der Industrie ²	Reale Anlageinvestitionen des Staates (einschl. aller Gebietskörperschaften) ¹	Reale Anlageinvestitionen im Wohnungsbau ¹
1961	+ 5,8		+ 12,3	+ 4,9
1962	+ 0,1	— 0,7	+ 17,3	+ 3,6
1963	— 1,4	— 7,8	+ 11,1	+ 0,6
1964	+ 14,0	+ 4,9	+ 17,7	+ 12,2
1965	+ 9,3	+ 10,1	+ 3,3	+ 3,9
1966	— 5,4	— 2,7	+ 2,4	+ 2,1
1967	— 12,5	— 10,7	— 10,1	— 4,9
1968	+ 22,1	— 3,0	+ 9,4	+ 0,5
1969	+ 14,5	+ 31,0	+ 5,4	— 1,1
1970	+ 6,0	+ 14,9	+ 9,4	+ 5,7
1971	+ 5,9 ³	— 1,9	+ 10,5 ⁵	+ 8,3 ⁶
1972	+ 4,0 ³	— 8,0	— 9,0 ⁵	+ 8,9 ⁶
1973	+ 0,7 ³	— 4,0	0,0 ⁵	— 0,4 ⁶
1974	— 9,5 ⁴	.	+ 11,1 ⁴	— 14,1 ⁶
1975	— 4,3 ⁴	.	+ 2,6 ⁴	— 13,4 ⁶
1976	+ 8,9 ⁴	.	0,0 ⁴	.

Quellen: 1 1961—1970: Adolf Wagner, Die Wachstumszyklen in der BRD, Tübingen 1972, S. 296 ff. 1970—1976: s. Anm. 2—6. 2 Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Krengel/Baumgart/Boneß/Pischner/Droege, Produktionsvolumen und -potential, Produktionsfaktoren der Industrie in der BRD, Berlin, Dez. 1974, S. 74. 3 Jahresbericht 1975 des Sachverständigenrates für die Gesamtwirtschaftliche Entwicklung, vom 25. 11. 1975, Ziffer 68, S. 43. 4 Europäische Kommission: The Economic Situation in the Community, Brussels, June 1976, II, 14 a, Tabelle 2. 5 Nach: Sachverständigen-Bericht 1975, S. 238. 6 Nach Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe I: Konten und Standardtabellen 1975, Stuttgart/Mainz, Oktober 1976, S. 123, Tabelle 5.6.

Ankurbelung der Staatsinvestitionen plus Investitionssteuerung!

Drei Konsequenzen lassen sich aus dieser Entwicklung ziehen: Erstens ist festzustellen, daß die Schwächung der Unternehmensinvestitionen eingesetzt hat, seit die Staatsinvestitionen, deren hohes Wachstum in den sechziger Jahren das Wachstum des Sozialprodukts untermauerte, nachzulassen begannen. Man wird demgegenüber vielleicht einwenden, die staatlichen Anlageinvestitionen mit ihren jetzt weniger als 4 Prozent Anteil am Bruttosozialprodukt könnten doch nicht die Bedeutung haben, daß ihr Nachlassen die ganze Wirtschaft in eine Flaute hineinzöge. Darauf ist zu antworten: Das ist doch so — denn man muß neben den (1973) rund 21 Mrd. DM „reinen“ Staatsinvestitionen (einschließlich Bund, Länder und Gemeinden) und etwa 12 Mrd. DM Investitionen von Bundespost und Bundesbahn noch rund 18 Mrd. DM Anlageinvestitionen anderer öffentlicher Unternehmen einrechnen, was also insgesamt einen Block von rund 51 Mrd. DM ergibt, denen im Hochkonjunkturjahr 1973 rund 119 Mrd. DM für Anlageinvestitionen privater Unternehmen gegenüberstanden. Da sich der erste Block

einigermaßen unisono bewegt und immerhin rund 30 Prozent der gesamten Anlageinvestitionen ohne Wohnungen ausmacht, vermag die Verlangsamung seines Wachstumsrhythmus sehr wohl die Stagnation im gesamten Investitionsbereich und letzten Endes die Wachstumsverlangsamung beim Sozialprodukt und die Rezessionsanfälligkeit zu erklären¹⁶.

Zweitens: Es wurde weiter oben auf die Hektik hingewiesen, mit der sich die privaten Investitionen 1964/65 und 1969/70 überschlagen haben, um dann ins andere Extrem zu fallen. Hier soll nicht näher auf die Debatte um die Investitionslenkung eingegangen werden; manche standen ihr skeptisch gegenüber, weil es in einer Epoche sinkender Investitionsneigung nicht so ganz opportun erschien, von Lenkung zu sprechen und damit den privaten Investor vielleicht noch zu schrecken. Aber eines muß man doch feststellen: Wenn es über eine gelockerte Form der Investitionssteuerung gelänge, solche Übersteigerungen mit anschließendem Katzenjammer zu vermeiden, dann wäre dies einer kontinuierlichen Beschäftigung in der Investitionsgüterindustrie und damit einer kontinuierlichen Entwicklung der Gesamtkonjunktur nur zuträglich.

Drittens: Es besteht die Gefahr, daß bei dem Gerede um die Einschränkung des sogenannten Staatsanteils die öffentlichen Investitionen als der am leichtesten komprimierbare Teil der Staatsausgaben zuerst gedrosselt werden. Das kann bedeuten, daß auch weiterhin der Impuls staatlicher Investitionen fehlt, der in den sechziger Jahren die Konjunktur noch quasi-kompensierend untermauert hatte.

Man könnte fast sagen, daß damals unabsichtlich eine permanente kompensatorische Investitionsspritze seitens des Staates im besten keynesianischen Sinne praktiziert wurde, die allerdings leider in den Rezessionsjahren 1966/67 schon versagte, dann aber nochmals einsetzte. Schon damals war erkennbar, daß der privaten Wirtschaft jedesmal der Investitionsatem auszugehen droht, wenn die staatliche Investitionstätigkeit und die der öffentlichen Unternehmen abflacht.

Das Problem der Investitionseffizienz

Die zweite Frage lautete dahingehend, ob denn auch die Effizienz der Investitionen sichergestellt sei. Ohne Zweifel kann es nicht angehen, daß man Investitionen um der Investitionen willen betreibt.

Dabei ist eine grobe Form der Kontrolle insofern möglich, als man die volkswirtschaftliche Investitionsquote mit dem Zuwachs des Bruttosozialprodukts vergleicht. Das ergibt die sogenannten „marginalen Kapitalkoeffizienten“ oder

16 Vgl. hierzu den Vortrag des Autors: „Die Depression 1974—1975 und die öffentliche Wirtschaft“ (wird veröffentlicht in der Schriftenreihe der Gesellschaft für öffentliche Wirtschaft und Gemeinwirtschaft, Berlin) im Rahmen der Tagung ihres Wissenschaftlichen Beirats in Emmershausen, März 1976, zum Thema „Konjunkturpolitik und öffentliche Wirtschaft“. Vgl. auch die Schrift des Verfassers „Wachstum und Gemeinwirtschaft“, Schriftenreihe „Gemeinwirtschaft“ der Bank für Gemeinwirtschaft, Frankfurt/Main 1976, S. 36 ff.

ICOR, womit die Investitionsquote des Vorjahres jeweils mit der Wachstumsrate des nächsten Jahres verglichen wird.

In der nachstehenden *Tabelle IV* sind die Daten für ganze Perioden zusammengestellt. Daraus ergibt sich, daß der Anteil der Bruttoanlageinvestitionen am Bruttosozialprodukt in der Bundesrepublik seit den fünfziger Jahren von einem Fünftel auf mehr als ein Viertel, in den anderen großen Industrieländern von im Schnitt etwa einem Sechstel (in Großbritannien: Achtel) auf etwas weniger oder mehr als ein Fünftel, in Frankreich sogar auf ein Viertel gestiegen ist. Gleichzeitig ist aber die Wachstumsrate des Bruttosozialprodukts überall gesunken und in Großbritannien und den USA einigermmaßen konstant geblieben. Letzten Endes bedeutet dies, daß immer größere Investitionsanstrengungen erforderlich wurden, um den gleichen oder auch nur einen sinkenden Ertrag zu erzielen.

Aus *Tabelle IV* ergeben sich dann die in *Tabelle V* verzeichneten, bis 1972/76 drastisch ansteigenden „marginalen“ Kapitalkoeffizienten, jeweils auf die Periode gerechnet. Diese Ziffern werden bestätigt durch die vom Statistischen Bundesamt errechneten, seit 1965 deutlich ansteigenden Kapitalkoeffizienten (siehe *Tabelle VI*) und durch ähnliche Berechnungen, die in Frankreich, aber auch in anderen Ländern durchgeführt wurden¹⁷.

Tabelle IV: Bruttoanlageinvestitionsquoten und Wachstumsraten

I = Quote der Bruttoanlageinvestitionen
W = Wachstumsrate des BSP

	1950/55		1955/61		1962/67		1968/71		1972/76	
	I	W	I	W	I	W	I	W	I	W
Bundesrepublik	20,2	9,2	23,3	5,9	25,7	3,8	25,6	6,0	25,8	2,3
Großbritannien	12,7	2,4	15,0	2,1	17,5	2,2	18,4	2,2	18,5	2,1
Italien	17,2	4,5	20,7	6,7	20,8	5,1	20,2	4,6	21,9	2,3
Frankreich	16,0	4,5	19,1	4,2	23,7	5,7	25,5	5,9	26,1	3,8
USA	18,7	4,3	18,5	2,7					18,5	2,9

(1956/62)

Quellen: Investitionsquoten: 1950—1971 nach: EWG-Kommission, Bericht der Sachverständigenkommission Lutz/Mériaux/Mukherjee/Rehn/Pillard „Les Perspectives de l'Emploi dans la Communauté jusqu'en 1980“, Brüssel, Juni 1976, S. 48. Für 1972/76 ergänzt nach den Schätzungen der OECD. Ziffern für USA nach Denison (s. u.).

Wachstumsraten: Für 1950/55 (und USA 1956/62) nach: Edward F. Denison, *Why Growth Rates Differ*, Washington 1967, S. 17, 118.

Für 1955/61: Nach Angus Maddison, *Economic Growth in the West*, New York/London 1964, S. 28.

Für 1962/67 und 1968/71: Nach Prognos-Report, Basel 1974, S. 270.

Für 1972/76: Eigene Berechnungen nach den statistischen Anhängen in der Zeitschrift: „Die Weltwirtschaft“, Kiel, und den Berechnungen der OECD sowie der Europäischen Kommission, Generaldirektion II.

¹⁷ Vgl. hierzu das Gutachten der Professoren Lutz, Mériaux, Mukherjee und Rehn für die EWG-Kommission: *Les Perspectives de l'Emploi dans la Communauté jusqu'en 1980*, Brüssel, Juni 1976, S. 48 ff.

Tabelle V: „Marginale“ Kapitalkoeffizienten *

	1950/55	1956/61	1962/67	1968/71	1972/76
Bundesrepublik	2,2	4,0	6,7	4,3	11,2
Großbritannien	5,3	7,1	8,0	8,4	8,8
Italien	3,8	3,2	4,1	4,4	9,5
Frankreich	3,6	4,6	4,2	4,3	6,8
USA	4,4	6,8			6,4

* Quasi-ICOR auf Periodenbasis errechnet, nach obigen Daten.

Quelle: Tabelle IV.

Tabelle VI: Entwicklung des Kapitalkoeffizienten (Kapitalstock: Bruttoinlandsprodukt) in konstanten Preisen (v. 1962) in der Bundesrepublik Deutschland

	1960	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Gesamtwirtschaft	3,3	3,5	3,6	3,8	3,8	3,7	3,6	3,7	3,8	3,8	4,0	4,3
Unternehmen	3,0	3,1	3,2	3,4	3,3	3,2	3,2	3,3	3,4	3,4	3,5	3,8
Gewerbliche Bereiche (Industrie)	1,7	1,9	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	2,3	2,5

Quelle: Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1, Konten und Standardtabellen 1975, Stuttgart/Mainz, Oktober 1976, S. 144.

An dieser Stelle soll auf die Gründe dafür nicht näher eingegangen werden. Man kann lediglich, die Vermutung aussprechen, daß Maßnahmen der Investitionslenkung insofern positiv wirken könnten, als damit Kapital insbesondere solchen Bereichen zugeführt werden könnte, deren Produktivität im realwirtschaftlichen Sinne — im Gegensatz zur Rentabilität — besonders positiv ist. Generell kann jedenfalls gesagt werden, daß man nicht einfach den Konsumzuwachs der breiten Massen zum Opfer bringen kann, wenn nicht sichergestellt ist, daß die Investitionsvorhaben, denen diese Opfer im Interesse der Sicherung und Schaffung zukünftiger Arbeitsplätze dienen sollen, auch mit der größtmöglichen Effizienz durchgeführt werden.

Stockung des technischen Fortschritts

Nun darf man die Investitionen, so wichtig sie für zukünftige Arbeitsplätze sind, nicht überschätzen: Sie sind nicht die alleinige Wachstumsquelle. Der technische Fortschritt im weitesten Sinne, einschließlich Ausbildung, Gesundheitswesen usw. trägt den Wachstumstrend. Die Frage, ob es Wellen des technischen Fortschritts gibt, die Stagnationsepochen mit Prosperitätsperioden abwechseln lassen, hat der Verfasser in einem neueren Werk untersucht¹⁸. Er glaubt, daß es wieder zu neuem weltwirtschaftlichem Wachstum kommen wird, wenngleich mit abgeflachteren Raten und dementsprechend häufigeren Rezessionen. Dabei könnte man allerdings versucht sein, die Stagnationsthese für bestimmte Bereiche des privaten Verbrauchs gelten zu lassen, in denen Sättigungserscheinungen aufgetre-

18 Vgl. hierzu das Kapitel III „Die theoretischen und empirischen Aspekte des Gesetzes vom tendenziellen Fall der Profitrate“, in: Karl Kühne, *Geschichtskonzept und Profitrate im Marxismus*, Neuwied 1976, S. 118, 130 ff.

ten sind, ohne deshalb aus dem zeitweiligen „Angstsparen“ auf eine generelle Verbrauchsmüdigkeit schließen zu wollen.

Aber wenn dem so wäre, so würde sich die Frage stellen, ob nicht bestimmte Formen des Kollektivverbrauchs — angefangen mit Gesundheitswesen und Erziehung und aufgehört mit Städteumbau, neuen Verkehrseinrichtungen und gemeinwirtschaftlich organisiertem Tourismus — höhere Wachstumsraten aufzuweisen hätten, wenn sie nicht wegen der Finanzierungsängste (die angesichts real brachliegender Kapazitäten ein technisch-organisatorisches Problem, aber nicht volkswirtschaftlich relevant sind!) im Zeichen des *Galbraithschen* Slogans der „öffentlichen Armut“ im Gegensatz zum „privaten Reichtum“ anheimfallen würden. In Wirklichkeit stellen sich gigantische Investitionsaufgaben in diesen Bereichen, und mit der Umleitung der Finanzierungsmittel auf diese sollte für viele Jahre ein Stagnations- wie Rezessionsgespenst gebannt sein. Allein — es besteht die Gefahr, daß mit dem Ruf nach der Kürzung des Staatsanteils (es ist dies ein Thema für sich) eben diese Entwicklung unmöglich wird. Es könnte gut sein, daß sich der westliche Kapitalismus mit seiner Abneigung gegen all das, was nach öffentlichem Verbrauch und öffentlicher Investition aussieht, den Wohlstandsast selber absägt, auf dem er noch in den sechziger Jahren gesessen hat.