Die Wiederherstellung vernünftiger ökonomischer Rahmenbedingungen*

Von Allan H. Meltzer, Pittsburgh

I. Einleitung

Gegenwärtig wächst das Interesse an Problemen, die durch Strukturwandel und Instabilität verursacht werden. Das Interesse an Wandel und Art der zukünftigen Gesellschaft geht über das allgemeine Erfordernis hinaus, in Erwartung zukünftiger Ereignisse planen zu müssen. Die derzeitige stärkere Beachtung des Instabilitätsproblems ist mehr als nur ein ganz allgemeines Interesse existierender Institutionen und Gruppen, die eine Planung in stabilen Zeiten für leichter möglich halten als in Perioden ausgeprägter Instabilität. Viele Einrichtungen, die wir Gesellschaftsordnung nennen, beruhen auf der Annahme, daß die Häufigkeit, mit der Katastrophen in der Vergangenheit aufgetreten sind, ein zuverlässiger Führer für die Zukunft ist und daß diese Häufigkeiten als Wahrscheinlichkeit des erstmaligen oder wiederholten Auftretens eines Ereignisses ausgedrückt werden können. Wenn aber Veränderungen so häufig und heftig sind, daß die Vergangenheit kein verläßlicher Führer für die Zukunft ist, dann sind historische Häufigkeiten auch keine brauchbare Basis für die Einschätzung der Zukunft.

Werden beispielsweise Brandstiftung, Zerstörung und Wegnahme von Privateigentum anerkannte Methoden sozialen Protestes, dann haben Brandstiftung, Diebstahl und sonstige Eigentumsdelikte eine neue Bedeutung und treten mit einer neuen Häufigkeit auf. Das Beispiel zeigt, daß es für das Mitglied einer Gruppe aufgrund institutioneller Einrichtungen, z. B. Privatversicherungen, eher möglich ist, sein Eigentum bei internen und externen Bedrohungen zu schützen, daß aber die Überlebenschance solcher Einrichtungen selbst von der Aufrechterhaltung gewisser Verhaltensnormen abhängt. Versicherungen tragen durch den

---

* Überarbeitete und gekürzte Fassung eines Vortrags, der am 19. 5. 1970 auf der Jahrestagung der American Insurance Association in New York gehalten wurde.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Schutz vor Eigentumsverlusten zur Sicherung der wirtschaftlichen und sozialen Stabilität bei, aber das System der Eigentumsversicherung hängt seinerseits von gesellschaftlichen Bedingungen ab, die soziale und ökonomische Stabilität ermöglichen. Die Individuen haben durch einen Versicherungsabschluß die Möglichkeit eines Zusammenschlusses, wodurch die Risiken „gepoolt" werden und das Eigentum freiwillig gegen Gefahren wie Diebstahl, Feuer, Sturm oder andere Ereignisse mit bekannten oder berechenbaren Wahrscheinlichkeiten abgesichert wird; der Preis für die Versicherungsleistung hängt davon ab, wie genau ein Ereignis vorhersehbar ist.

Der Versicherungskunde benötigt keine Kenntnisse über Wahrscheinlichkeitsverteilungen, Risikoausgleichsvorteile und andere Versicherungsfragen. Die Versorgung mit diesen Dienstleistungen ist ein Beispiel dafür, wie Profitstreben die Bereitstellung solcher Güter und Leistungen bewirkt, die gewünscht werden. Keine Diskussion über vernünftige Umweltbedingungen darf die Bedeutung der Erhaltung und Förderung eines Systems vernachlässigen, das jene belohnt, welche die Güter und Dienste bereitstellt, die von den Konsumenten nachgefragt werden.

Die Möglichkeit der Versicherung gegen Verluste leistet auf sehr verschiedene Weise einen bedeutsamen Beitrag zur Entwicklung und Aufrechterhaltung vernünftiger ökonomischer Rahmenbedingungen. Die Transformationsmöglichkeit von Risiken in allgemein bekannte und der Höhe nach feststehende Kosten ermutigt viele zum Erwerb von Eigentum, was sie unter anderen Bedingungen unterlassen hätten. Das Eigentum an Häusern, Automobilen, Möbeln und anderen dauerhaften Gütern aller Art wäre in entwickelten Volkswirtschaften nicht derart weitverbreitet, wenn es keine Versicherungen und keinen Schutz geben würde, wenn jedermann seine Verluste selbst tragen müßte und sich nicht gegen Risiken versichern könnte.

In einem grundsätzlicheren Sinne jedoch zeigt das Versicherungs-Risiko-Beispiel die Probleme und Aussichten hinsichtlich vernünftiger Rahmenbedingungen auf. Einige Risiken sind bei unserem Wissens- und Technologiestand naturgegeben. Andere Risiken sind nicht als Umweltdaten vorgegeben, sondern können durch Aktionen der Individuen oder der Regierungen vergrößert oder verkleinert werden. Risiken, die durch Krieg oder Bürgerkrieg erwachsen, wurden lange Zeit als besondere Risikoform angesehen und die hierbei entstandenen Schäden waren durch normale Versicherungskonditionen nicht abgedeckt. Krieg und Bürger-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

unruhen sind nur zwei Beispiele einer allgemeinen Klasse von Ereignissen, die ich mit weiteren Beispielen ausführlicher erörtern werde.

Vorher allerdings diskutiere ich das allgemeine Prinzip und die Bedeutung von Risikoübernahme und -streuung für die Aufrechterhaltung vernünftiger ökonomischer Rahmenbedingungen. Weitverbreitet ist die Vorstellung, der Ertrag der Risikoübernahme könne von der Übernahme des Risikos getrennt werden; oder: Die Höhe und Art des Risikos, das Private oder Unternehmer auf sich nehmen, bleibe auch dann unverändert, wenn sich die Erträge der Risikoübernahme bedeutsam ändern. Eine der Bedingungen für eine vernünftige Umwelt lautet: Die Erträge der Risikoübernahme müssen die Kosten der Risikoübernahme und anderen Aufwand kompensieren, so daß die Verlustwahrscheinlichkeiten abgeschätzt werden können. So ist es nicht überraschend, daß in den Teilen der Erde, wo Revolutionen und Enteignungen an der Tagesordnung sind, die Kapitalakkumulation pro Kopf und deren Zuwachsrate niedrig sind. In diesen Gesellschaftsordnungen sind Instabilität und Fehlen von Fortschritt die direkte Folge sozialer und politischer Gegebenheiten.

Wie sieht es in westlichen Gesellschaftsordnungen aus? Trotz gegenwärtiger Unruhen liegt ein Zeitraum von mehr als 25 Jahren hinter uns, der durch stetigen Fortschritt, verbesserten Lebensstandard und verbesserte ökonomische Möglichkeiten charakterisiert ist. Dürfen wir daher glauben, wir hätten ein Mittel zur Aufrechterhaltung der Stabilität gefunden, das in oder vor den 30er Jahren unbekannt war? Oder ist das Fehlen größerer Rezessionen seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges das Resultat einer besseren Politik, die den Stabilitätsgrad erhöht hat? Oder ist, als dritte Alternative, die Risikoverteilung neu, so daß die Hauptursache oder mehrere Ursachen für Instabilitäten beseitigt worden sind?

II. Zwei Betrachtungsweisen einer Volkswirtschaft

Eine Volkswirtschaft läßt sich auf zwei verschiedene Weisen betrachten, die auf obige Fragen unterschiedliche Antworten geben. Nach der einen Betrachtungsweise sind die Privatunternehmer eine der Hauptursachen der Instabilität. Diese Sichtweise ist sehr alt und führt im Extremfall zu der Behauptung, der Kapitalismus sei ein inhärent instabiles System und eine sich selbst überlassene kapitalistische Gesellschaft werde entweder in einer Inflation explodieren oder in einer Deflation zusammenbrechen. Karl *Marx* war keineswegs der erste und letzte, der eine oder beide dieser Behauptungen vertreten hat.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Da sich solche Vorhersagen als falsch herausgestellt haben, suchen ihre Vertreter nach einer Erklärung für die Fehlprognosen. Heute nimmt man allgemein an, die düsteren Prognosen seien deshalb nicht eingetreten, weil Staatseingriffe die Instabilität des privaten Sektors ausgeglichen haben. Der private Sektor ist nach dieser modernen Lehrmeinung inhärent instabil und werde, wenn er sich selbst überlassen bliebe, in manchen Zeiten eine beträchtliche Reduktion von Output und Beschäftigung, zu anderen Zeiten eine bedrohliche Steigerung von Ausgaben und eine hohe Inflationsrate bewirken. Schwankungen in Preisen und Output, d. h. Änderungen, die wir im Konjunkturablauf beobachten, werden primär als Resultat der Entscheidungen des Privatsektors angesehen. Dabei werden vor allem die Investitionsentscheidungen hervorgehoben, die aus der Verschiebung der Unternehmernachfrage nach Kapitalgütern resultieren. Veränderungen in den Investitionsausgaben sollen Expansionen und Kontraktionen der Produktion, Beschäftigung und Inflationsrate erzeugen. Es wird behauptet, Wellen von Optimismus und Pessimismus würden die Wirtschaft trotz offensichtlich sinkender Profite und Profitspannen vorantreiben. (Oberflächlich betrachtet ist diese Beschreibung der Wirtschaft der U.S.A. in den Jahren 1969/70 sehr zutreffend. Unternehmer berichten von Plänen, eine hohe Expansionsrate trotz sinkender Gewinne und Gewinnspannen zu realisieren.) Wir dürfen aber die andere Hälfte des Bildes nicht vergessen. Der Optimismus schlägt schließlich in Pessimismus um. Dann wird das Kapital trotz besserer Chancen in sicheren Alternativen angelegt, die mit geringem Risiko behaftet sind und niedrige Erträge erbringen. Die Volkswirtschaft stagniert, eine Rezession folgt der Prosperität.

Der Hintergrund der obigen Theorie sieht folgendermaßen aus: Wir stehen gegenwärtig in einer Periode, wo der Optimismus in Pessimismus umgeschlagen ist, so daß das Gesagte genau der Realität entspricht. Sank nicht das Kurs-Gewinn-Verhältnis auf dem Aktienmarkt von 21 auf 10 oder 12? Hat sich nicht das Anlageverhalten grundsätzlich geändert? Während früher Anteile von Unternehmen gekauft wurden, die nie Gewinne gemacht haben, werden heute nicht einmal Aktien der Firmen gekauft, die ununterbrochen hohe Zuwachsraten aufzuweisen haben. Zeigt nicht auch der Obligationenmarkt diese Entwicklung? Wurden zu bestimmten Zeiten Anleihen sogar bei höchsten Zinssätzen emittiert, so werden in anderen Perioden neue Titel nicht einmal bei niedrigsten Sätzen aufgelegt. Folgt nicht der Wirtschaftsablauf genau den theoretisch vorausgesehenen Schwankungen der Ausrüstungs- und Bauinvestitionen?

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Die eben beschriebenen Beobachtungen unterstützen die Interpretationen derjenigen, die die Konjunkturschwankungen als Resultat von Optimismus- und Pessimismuswellen ansehen. Aufgrund dieser Interpretation schließen sie, daß die Wirtschaftspolitik des Staates — die Fiskalpolitik mit Hilfe von Steuern und Staatsausgaben, die Geldpolitik über Variationen der Zinssätze und der Geldmenge — das Hauptinstrument darstellt, um Stabilität zu erhalten. Sie betrachten die Wirtschaftspolitik des Staates als ein Mittel zur Glättung der Optimismus-Pessimismus-Wogen.

Wenn sich die Unternehmer besonders stark und optimistisch fühlen, dann werden sie dadurch zur Vernunft gebracht, daß ihre Profite stärker besteuert oder die Käufe ihrer Güter und Dienste besteuert werden, so daß weniger ausgegeben werden kann. Sind die Unternehmer extrem pessimistisch, dann soll der Staat die Steuern reduzieren, die Staatsausgaben erhöhen und durch vorsichtige Budgetpolitik einen Aufschwung einleiten.

Es wurde für die Verfechter dieses Systems bald offensichtlich, daß ihre Vorschläge eine ineffiziente Art der Steuerung darstellten: Das Einsetzen der Krise abzuwarten sei nicht gerade eine verantwortungsvolle Lösung des Problems; wesentlich besser sei es, im Voraus zu handeln, eine erwartete Expansion bzw. Kontraktion vorbeugend zu bremsen. Mit einer Kombination angemessener Maßnahmen bei genauer Prognose hofft man, die Spitzen der Inflationen und die Täler der Depressionen oder Rezessionen zu beseitigen.

Für die „fortschrittlicheren" Vertreter dieser Sicht ist eine sorgfältig vorbereitete und gut prognostizierte antizyklische Fiskal- und Geldpolitik unzureichend. Sie bestürmen uns regelmäßig mit neuen Heilmitteln, die die alten ergänzen sollen: Haben wir beispielsweise Inflation bei Unterbeschäftigung, dann soll der Staat eine vorübergehende oder permanente Lohn- und Preiskontrolle einführen; erhöhen einige Unternehmer die Preise, dann soll das Council of Economic Advisors ihnen ins Gewissen reden; drohen die Gewerkschaften mit Streik, um ihre Lohnforderungen durchzusetzen, dann soll der Präsident sie öffentlich zurechtweisen; verweigern einige Gruppen dieser Politik die Zustimmung, dann soll man sie zwingen oder ihnen die Streichung ihrer Steuerprivilegien androhen; wollen einige Unternehmungen trotz hoher Zinsen Kredite aufnehmen, dann führe man Kreditkontrollen ein oder teile Kredite gemäß staatlich ausgewählten „Sozialaspekten" zu.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Die Vorschläge für Lohn- und Preiskontrollen, -leitlinien und Kreditkontrollen stammen weder von neuen Linken, noch von der extremen Linken, schon gar nicht von der alten Linken; sie stammen von Bankleuten, Zentralbankdirektoren und pensionierten Zentralbankdirektoren.

Ich will nicht jeden dieser Vorschläge einzeln aufgreifen. Betonen aber möchte ich, daß jeder dieser Vorschläge auf der Vorstellung beruht, die Ursachen für die Instabilität seien Irrtümer, Fehleinschätzungen und Optimismus-Pessimismus-Wogen in privatem Sektor, und es sei der Staat, der die — durch fehlerhafte Geschäftspolitik der Privaten bewirkten — Instabilitäten beseitigt.

Es gibt jedoch eine alternative Interpretation der Ursachen von Inflationen und Depressionen. Diese Alternative sieht den größten Teil der Instabilität als lange verzögerten Effekt früherer wirtschaftspolitischer Maßnahmen an. Sobald die Geld- und Fiskalpolitik expansiv ist, soll der Initialeffekt eine Stimulierung der Volkswirtschaft bewirken. Der Absatz steigt und die Unternehmer beobachten den Aufschwung nicht beim Staat, sondern bei ihrem eigenen Absatz, bei ihrer Lagerhaltung, bei ihren Auftragseingängen. Den steigenden Absatz und den damit verbundenen Lagerabbau suchen sie zuerst durch Überstunden, später durch Einstellung zusätzlicher Arbeitskräfte aufzufüllen. Die Produktion steigt, einerseits um die Läger aufzufüllen, andererseits um sie wegen steigender Absatzerwartungen aufzustocken; das bewirkt steigende Ausgaben. Ältere Maschinen werden wieder in Betrieb genommen, die Auslastung erreicht die Kapazitätsgrenze, wodurch Nachfrage nach zusätzlichen Kapitalgütern entsteht.

Der erste Anstoß der expansiven Geldpolitik senkt die Zinssätze, wodurch die Aufnahme zusätzlicher Kredite zum Aufbau von Lägern ermutigt wird, erhöht die Produktion und die Ausgaben für Realkapital. Aufeinanderfolgende Änderungen des Outputs bewirken jeweils steigende Kreditaufnahme und steigende Ausgaben; das wiederum führt zu zusätzlichen Outputerhöhungen und Zinssteigerungen. Wenn der Druck auf die Kapazitätsgrenze zunimmt, fangen die Preise oder Inflationsraten an zu steigen. Zuerst steigen die Effektivlöhne sehr stark; später, wenn die Tarifverträge mit den Gewerkschaften neu abgeschlossen werden müssen, steigen auch die Tariflöhne.

Höhere Preise und höhere Produktion erhöhen zunächst die ausgewiesenen Gewinne. Daraufhin erfolgen Veröffentlichungen über gestiegene Gesellschaftsgewinne und Dividenden, die dem Aktienmarkt als

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Grundlage für höhere Kurse dienen. Die Tatsache, daß die Löhne — besonders im gewerkschaftlich organisierten Bereich — durch langfristige Verträge fixiert sind, führt zumindest anfangs zu wesentlich höheren Zuwachsraten bei Gewinnen als bei Löhnen. Wenn der Staat die expansive Geldpolitik fortführt, wird sich auch die Expansion der Wirtschaft eine Zeitlang fortsetzen; die Nachfrage nach Krediten, Gütern und Dienstleistungen wird weiter steigen, was zu noch höheren Preisen und Zinssätzen führt. Angesichts steigender Umsätze, Gewinne, Einkommen und Beschäftigtenstunden werden die Unternehmer und Konsumenten hinsichtlich der Zukunft immer optimistischer. Sie revidieren ihre Pläne und fangen an, die höheren Wachstumsraten des Einkommens in die Zukunft zu extrapolieren. Insofern spiegeln steigender Output, steigende Preise, steigende Zinssätze und günstige Zukunftserwartungen die Anpassung der Wirtschaft an die expansivere Politik wider.

Anfangs steigen die Preise nur langsam. Da sich die gestiegene Nachfrage der Unternehmer und Haushalte über eine große Anzahl von Gütern verteilt, wissen die Anbieter nicht, ob die zusätzliche Nachfrage nach ihren Gütern und Dienstleistungen auf ihre eigenen Werbeanstrengungen oder auf die allgemeinen Auswirkungen der expansiven und inflatorischen Wirtschaftspolitik zurückzuführen ist. Die meisten von uns erfahren eine Mischung beider Einflußfaktoren mit einer Zufallskomponente. Sobald offensichtlich wird, daß die Nachfrageerhöhung keine vorübergehende Erscheinung ist, werden die Preissteigerungen größer und häufiger.

Ist dieser Prozeß einmal im Rollen, dann werden Konsumenten und Unternehmer immer häufiger mit Ankündigungen über steigende Preise konfrontiert. Da, wo Preisänderungen selten waren und Erhöhungen sowie Senkungen nahezu gleichverteilt waren, werden tendenziell mehr Preiserhöhungen als -senkungen vorkommen. Andere Anbieter werden bei ihren Produkten die Preise dahingehend überprüfen, ob sie nicht nach oben hin angepaßt werden sollten. Bei Erneuerungen von Kreditverträgen werden die Sollzinsen erhöht und die Konditionen für Kreditlinien teurer werden. Die Lohn- und Gehaltsforderungen werden bei neu abzuschließenden Tarifverträgen voll die herrschende Inflationsrate berücksichtigen. Arbeiter und Gewerkschaften werden aber feststellen, daß die um den Kaufkraftschwund bereinigte Lohnsteigerung nicht mit der Produktivitätsentwicklung Schritt gehalten hat.

Ich habe den Prozeß beschrieben, mit dem sich eine Volkswirtschaft einer expansiven Geldpolitik anpaßt. Die Preisanpassung wird dabei

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

von einem subtileren Anpassungsprozeß begleitet: Unternehmer und Konsumenten lernen, Preissteigerungen zu antizipieren. Jede neue Preiserhöhung verstärkt diese Antizipationen. Wo die Vorstellung bestand, daß keine Inflation oder eine konstante Inflationsrate vorherrschen werde, ist jetzt eine zunehmende Erwartung, daß die Preise künftig noch schneller steigen werden. Die Antizipation stabiler Preise oder einer konstanten Inflationsrate wird ersetzt durch die Antizipation einer steigenden Inflationsrate.

Die Wirtschaftssubjekte versuchen, sich gegen die Folgen einer künftigen Inflation zu schützen oder von jenen Folgen sogar zu profitieren. Sie verkaufen Obligationen und bauen Kassenbestände ab, um so den Betrag der durch Preissteigerungen hervorgerufenen Realverluste zu reduzieren. Sie nehmen Kredite auf, da sie im Falle von Preissteigerungen deshalb einen Vorteil haben, daß bei Verträgen mit nominell fixierten Größen in Zukunft real weniger zurückzuzahlen ist. Die eben beschriebene Anpassung ist für jene, die den Inflationsprozeß nicht voll durchschauen, eine Antwort auf die Steigerung ihrer Umsätze, auf den Versuch, ihren „Marktanteil" aufrechtzuerhalten, oder das Bestreben, höheren Lohnkosten durch größeren Kapitaleinsatz zu begegnen.

Erklärungen und Feststellungen über Motivationen sind unwichtig. Die Antizipation der Inflation wird, aus welchem Grund auch immer, in eine Steigerung der Kreditnachfrage und der Zinssätze übersetzt. Wird die expansive Geldpolitik weiter verfolgt, so kann die Wirtschaft bei höherer Inflationsrate und höheren Zinssätzen durch eine Abwertung der Währung stabilisiert werden.

Wir wissen aber aus gegenwärtiger und vergangener Erfahrung, daß weder die Öffentlichkeit noch die Politiker die Stabilisierung der Wirtschaft bei einer höheren Inflationsrate wünschen. Wenn die Auswirkungen der Inflationspolitik offensichtlich werden, wächst die Gegnerschaft zur Inflation. Forderungen nach Beendigung der Inflation werden laut; die expansive Geldpolitik endet und wird durch eine kontraktive Geldpolitik ersetzt.

Wir brauchen die Auswirkungen der Anti-Inflations-Politik — der weniger expansiven Geldpolitik — nicht ebenso detailliert zu verfolgen wie die Expansionspolitik. Die ersten Auswirkungen treffen wie zuvor die Zinssätze. Die Reduktion von Geldmenge und Bankkredit erhöht bei nach wie vor steigender Kreditnachfrage die Zinssätze über das herrschende Niveau. Die geringe Zuwachsrate der Geldmenge wird allmählich in eine langsamere Zuwachsrate der Umsätze übersetzt. Die Lager-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

bestände der Unternehmungen steigen; sie versuchen einen Lagerabbau durch Produktionsdrosselung und Ausverkäufe. Durch Entlassungen, Feierschichten und andere Beschäftigungsreduktionen breitet sich der Effekt auf andere Firmen aus. Die Auswirkungen sind zunächst nur in ein oder zwei Industriezweigen fühlbar; in anderen Branchen steigen die Preise weiterhin. Während die Expansion des Outputs abnimmt, werden die Preissteigerungen kleiner und seltener und die Inflationsrate beginnt zu sinken; die Nachfrage nach Krediten nimmt ab. Die Zukunft erscheint nicht mehr so vielversprechend oder inflatorisch wie noch vor wenigen Wochen: Pessimismus tritt an die Stelle des Optimismus.

Bei dieser Interpretation der Beobachtungen sind die Änderungen der Zukunftserwartungen nicht das Resultat von Panik- oder Euphoriewogen im Privatsektor. Sie sind primär das Resultat einer destabilisierenden Wirtschaftspolitik des Staates. In dieser Sicht erscheinen die wichtigsten Maßnahmen des Staates nicht als Instrumente zur Beseitigung der Instabilitäten, die durch Fehler der Privaten hervorgerufen wurden. Vielmehr sind scharfe Änderungen der Wirtschaftspolitik die Ursachen später auftretender Optimismus-Pessimismus-Wogen. Die Wellen von Optimismus und Pessimismus sind die verzögerten Resultate plötzlicher und einschneidender Kursänderungen der Wirtschaftspolitik des Staates.

Prinzipiell braucht kein Konflikt zwischen diesen beiden Betrachtungsweisen zu bestehen: Es können sowohl private als auch öffentliche Instabilitäten die Hauptgründe der beschriebenen Konjunkturzyklen sein. Aber die Evidenz, die wir aus dem Wirtschaftsablauf haben, diskriminiert eindeutig zwischen beiden Erklärungsversuchen und deutet darauf hin, daß in neuerer Zeit die Geld- und Fiskalpolitik als hauptsächliche Instabilitätsursache wesentlich häufiger war.

Ein offensichtliches Beispiel sind Inflationen. Sie traten in den U.S.A. meist während oder nach Kriegen auf. Die Gründe dafür sind, daß der Staat zur Kriegsfinanzierung große Budgetdefizite macht und daß er Staatstitel anbietet, um das Defizit zu finanzieren. In dem falschen Glauben, durch Vergrößerung der Geldmenge ein Steigen der Zinssätze verhindern zu können, erlaubt oder erzwingt der Staat die Ausdehnung des Geldangebots. Die eine öffentliche Institution, das Federal Reserve System, kauft die Staatstitel auf, die von einer anderen öffentlichen Institution, dem Schatzamt, herausgegeben wurden. Ohne die Verschleierung durch komplexe Transaktionen heißt das: Der Staat finanziert sein Defi-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

zit über die Geldpresse. Die erhöhte Geldmenge leitet den oben beschriebenen Prozeß ein.

Kriegsinflationen sind in den U.S.A. der Standardtyp. Sie treten deshalb in Kriegszeiten auf, weil der Staat sich weigert, das gestiegene Defizit vollständig über Kreditaufnahme zu finanzieren. Da das Budgetdefizit ein ganz klarer Indikator für das Ungleichgewicht staatlicher Maßnahmen ist, und da die Geldexpansion durch komplexe Transaktionen verschleiert wird, glauben Laien, das Budget selbst sei Ursache der Inflation.

Daran ist ein Körnchen Wahrheit: Die Verwendung von Ressourcen für Kriegszwecke und die Finanzierung größerer Defizite allein durch Staatsanleihen wirken im Prinzip schon inflatorisch. Aber sie waren weder in den U.S.A. noch in den meisten anderen Ländern die hauptsächliche Inflationsursache.

Latein-amerikanische Erfahrungen zeigen, daß für die Entstehung einer Inflation Kriege nicht notwendig sind. Vor wenigen Jahren waren in Brasilien Inflationsraten von 20 bis 30 % pro Monat die Regel. Die klassische deutsche Inflation der Zwanziger Jahre hatte mit Kriegsausgaben nichts zu tun. Das Land war als Folge des Ersten Weltkriegs entmilitarisiert und die Wiederaufrüstung hatte noch nicht begonnen. Entsprechend ist die gegenwärtige Inflation der U.S.A. keine unmittelbare Folge der Militärausgaben für Vietnam.

Die Beispiele für Inflationen in Friedenszeiten zeigen, daß Kriegsausgaben nicht Vorbedingung einer Inflation sind. Andere Erfahrungen zeigen, daß beispielsweise in Zeiten des Goldstandards eine Expansion des Geldangebots auch dann zu einer Inflation führte, wenn das Budget ausgeglichen war. Es gibt jedoch kein Beispiel einer ernsten Inflation, die nicht durch eine vorhergehende oder gleichzeitige beträchtliche Steigerung der Zuwachsrate der Geldmenge gekennzeichnet war. Auch kenne ich kein Beispiel, daß eine Inflation ohne Reduktion der Expansionsrate des Geldangebots beendet wurde.

Kurz gesagt, die vorhandene Evidenz stützt nur eine der beiden Erklärungen für die Expansionen und Kontraktionen im Wirtschaftsablauf. Die Wirtschaftspolitik des Staates ist keineswegs ein Gegengewicht, das die vermeintlichen Optimismus-Pessimismus-Wellen im Privatsektor ausgleichen kann, vielmehr trägt sie häufiger zur Instabilität bei als zur Stabilität und begünstigt gerade die Wogen des Optimismus und Pessimismus. Die höchst unstetige Politik der letzten Jahre, die großen

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Schwankungen im Budget und die beträchtlichen Expansionen und Kontraktionen in der Zuwachsrate der Geldmenge sind nur die jüngsten Beispeile einer destabilisierenden Wirtschaftspolitik.

Ein besonders wichtiger Schritt zur Herstellung vernünftiger ökonomischer Rahmenbedingungen ist die Beseitigung der durch wirtschaftspolitische Maßnahmen bedingten Ursachen der Instabilität. Das kann dadurch geschehen, daß Ausmaß und Häufigkeit wirtschaftspolitischer Änderungen begrenzt und Regelungen institutionalisiert werden, die die Schwankungen reduzieren. Ich glaube, daß die Staaten beispielsweise durch Abschaffung des gegenwärtigen Systems fester Wechselkurse wesentlich mehr zur Stabilität beitragen können als durch eine unstetige Geldpolitik, welche die Folgen einer unstetigen Budgetpolitik und/oder fixer Wechselkurse kompensieren soll.

III. Inflation und Rezession

Ich habe die Inflations- und Rezessionsprobleme deshalb betont, weil sie besonders aktuell sind. Ich will klarmachen, daß die Probleme, so ernst sie auch sind, nach meiner Meinung jedoch weniger bedrohlich sind als einige Vorschläge, die zur Lösung dieser Probleme gemacht werden. Wenn wir die Wahl haben zwischen Lohn- und Preiskontrolle oder einer kontinuierlichen Inflation, dann wäre die Fortsetzung einer offenen Inflation weit besser als der Versuch, sie durch Lohn- und Preiskontrollen zu unterdrücken.

Dafür gibt es zwei Gründe: Erstens beenden Lohn- und Preiskontrollen die Inflation nicht. Sie unterdrücken nur die Symptome; dabei verzerren sie aber die Allokation der Ressourcen, vergrößern die Ineffizienz und begünstigen außermarktliche bzw. schwarzmarktähnliche Einrichtungen. Die Versuche, Kontrollen zu vermeiden oder zu unterlaufen, führen zwangsläufig zu neuen Kontrollen, welche die Lohn- und Preiskontrollen „effektiver" machen sollen. Zweitens kommen die meisten Forderungen nach Kontrollen von jenen, die glauben, die laufende Inflation könne nicht mit den Standardmitteln, d. h. restriktive Geld- und Fiskalpolitik, gestoppt werden. Die gleichen Skeptiker, die uns 1969 versicherten, die Nachfrage der Konsumenten und Unternehmer nach Gütern und Dienstleistungen sowie Ausrüstungsgütern würde deshalb nicht geringer werden, weil die Geldpolitik den Output nicht beeinflussen kann, änderten 1970 ihre Argumentation. Da der Output zurückging, so sagte man uns, könne eine restriktive Geldpolitik zwar Unterbeschäftigung verur-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sachen aber keine Inflation stoppen; dies sei ein neuer Inflationstyp. Inflation sei durch exzessive Gewerkschaftsforderungen entstanden, deshalb könne sie nicht mit dem Standardtyp der alten Anti-Inflations-Politik gebremst werden, die bei den Ausgaben ansetzt. (Ich muß hinzufügen, daß die Vertreter dieser Sichtweise das Staatsbudget sorgfältig beobachten. Jede neue, wenn auch kleine Erhöhung der Ausgaben löst düstere Vorhersagen über einen neuen Inflationsausbruch aus. Offensichtlich besteht dabei eine erhebliche Asymmetrie: Die Wirtschaftspolitik kann Inflationen verursachen, aber nicht beenden.)

Zunächst ist es wichtig, sich die Grundlagen der Behauptungen anzusehen. Wenn überhaupt eine analytische Substanz vorhanden ist, dann folgende: Das gleichzeitige Auftreten von Inflation und Unterbeschäftigung sei eine neue Kombination, die nicht mit den alten Heilmitteln zu kurieren sei. Das ist aber falsch, denn eine Inflation-Unterbeschäftigung-Kombination in einer späten Konjunkturphase ist weder eine Entdeckung der Nachkriegszeit noch eine des 20. Jahrhunderts. Schon vor 250 Jahren charakterisierte der Gouvernor *Hutchinson* die Situation in der Massachusetts Bay Colony als Kombination aus permanenter Inflation, sinkender Wirtschaftsaktivität und steigender Kreditnachfrage. Henry *Thornton*, um die Wende vom 18. zum 19. Jahrhundert britisches Parlamentsmitglied und anerkannter Ökonom seiner Zeit, beschrieb die Wirkungen der schleichenden Inflation; dabei kam auch die Unterbeschäftigung vor. Nach seiner Interpretation wurden mit den Arbeitern Verträge über höhere Löhne abgeschlossen, die dann nicht mehr bezahlt werden konnten. Er erklärte die Unterbeschäftigung mit Recht als vorübergehende Erscheinung, die darauf hindeutete, daß künftig die Preise entweder fallen oder langsamer steigen würden.

Ich kenne keinen Fall, in dem eine Inflation verlangsamt oder gestoppt wurde, ohne daß eine sinkende Zuwachsrate oder ein Rückgang der Produktion auftrat. Die heute vorherrschende Kombination von Inflation und Unterbeschäftigung ist keine neue Erscheinung und erfordert damit auch keine neue Politik. Die gleiche Kombination folgte jeder anderen Periode stark abnehmender Zuwachsraten der Geldmenge oder kontraktiver Geldpolitik: Zuerst sinkt der Output; die Preise sinken später.

Ich glaube, wir können den Wirtschaftsablauf der U.S.A. für den Rest des Jahres 1970 recht genau beschreiben[1]. Den Produktionsrückgang

[1] Die Vorausschau wurde im April 1970 abgeschlossen. — Anm. d. Übers.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

haben wir z. T. schon erlebt; der Rückgang wird sich im 2. und wahrscheinlich im 3. Quartal fortsetzen. Im Sommer oder Frühherbst, wenn die niedrige Zuwachsrate der Geldmenge schon mehr als ein Jahr wirksam gewesen sein wird, wird die Geldpolitik der Vergangenheit ihren stärksten Einfluß auf den Output ausgeübt haben. Das Tal der Rezession wird erreicht sein, die Lagerhaltung wird gering und die Unterbeschäftigung wird gestiegen sein. Die Anreizeffekte der leicht expansiven Geldpolitik, die vor einem Monat bei uns eingeleitet wurde, werden die Dämpfungseffekte der sehr scharf restriktiven Geldpolitik des letzten Jahres ablösen. Ein Aufschwung wird einsetzen. Aber dieser Aufschwung wird sich sehr langsam vollziehen, wenn die gegenwärtige Politik einer schrittweisen monetären Expansion fortgesetzt wird.

Die Profite werden weiterhin fallen oder zumindest nur wenig über das gegenwärtige Niveau steigen. Die Preise werden weiter steigen, wenn auch mit geringerer Zuwachsrate. Unter diesen Bedingungen möchten die Unternehmer ihre Gewinne erhöhen, indem sie die Lohn- und Preiserhöhungen des letzten Jahres weiterwälzen, d. h. sie möchten ihre Preise ändern, um die Kosten aufzufangen und die alten Gewinnmargen wiederherzustellen. Aber sie werden feststellen, daß Preis- und Gewinnsteigerungen zunehmend schwieriger geworden sind. Anstelle der vollen Preisüberwälzung zum Ausgleich der Lohn- und Kostenerhöhungen des vergangenen Jahres werden die Unternehmer erkennen, daß die Preiserhöhungen teilweise durch höhere Gegenleistungen ausgeglichen werden müssen, z. B. durch Übernahme der Frachtkosten, kostenlosen zusätzlichen Kundendienst usw. Ein wirksameres Mittel zur Wiederherstellung der Gewinnmarge ist die Kostenreduktion durch Beseitigung von Leerlauf, unnötigen Aufwendungen und Entlassung sehr ineffizienter Arbeitskräfte. Dieses ist das historische Vorbild, und es wird zweifellos wiederauftauchen, wenn — und das ist besonders wichtig — die Regierung und besonders das Federal Reserve System an dem gegenwärtigen Programm einer gemäßigten Expansion festhält.

Die gegenwärtige Inflation begann langsam und gewann nur allmählich an Kraft. Bei Fortsetzung der gegenwärtigen Politik wird die Inflation langsam beendet werden und allmählich an Kraft verlieren. Die jetzige Inflation setzte 1964 ein, als der Staat an der zu scharfen Expansionspolitik zu lange festhielt. Diese Politik wurde 1965 trotz deutlicher Anzeichen einer begonnenen Inflation fortgesetzt. Der Expansionskurs wurde Anfang 1966 noch verschärft. Nach kurzer Pause, die durch die plötzliche und einschneidende kontraktive Geldpolitik von 1967 und die

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sogenannte Mini-Rezession charakterisiert war, nahm das Federal Reserve System die Inflationspolitik in den Jahren 1967/68 wieder auf. Einige der dafür Verantwortlichen waren von ihrer Fähigkeit, die Inflation über Steuererhöhungen in den Griff zu bekommen, so überzeugt, daß sie das Federal Reserve System zu einer noch schärferen Expansionspolitik ermutigten, die dann auch bis Anfang 1969 durchgehalten wurde. Zu diesem Zeitpunkt waren mehr als vier Jahre vergangen, um Antizipationen über künftige Inflationen aufzubauen. Heute, 16 Monate nach Beginn des Anti-Inflations-Programms, können wir gerade die Anfänge einer geringeren Preisanstiegsrate beobachten, die eine Abschwächung der Inflationsrate anzeigt. Erwartungsgemäß werden die Preise während der nächsten Monate mit geringerer Rate steigen.

Für die Herstellung vernünftiger ökonomischer Bedingungen ist keine Maßnahme wichtiger als die Fortsetzung der gegenwärtig betriebenen Geldpolitik, nämlich das Geldangebot — Bargeld und Sichteinlagen — nur um durchschnittlich 3 bis 4 % pro Jahr zu erhöhen.

Unterdessen wird die Frage aufgetaucht sein, weshalb die für die Geld- und Fiskalpolitik Verantwortlichen es zuließen, daß sich die Inflation vier oder fünf Jahre entwickeln konnte, ohne daß wirksame Gegenmaßnahmen ergriffen wurden. Darauf allerdings gibt es keine eindeutige Antwort. Wir können ihre Gründe vielleicht ein wenig verstehen, wenn wir uns die Art der von ihnen vertretenen und betriebenen Wirtschaftspolitik ansehen.

Diese Politik wurde als „Feinabstimmung" („fine tuning") bekannt. Deren Besonderheit bestand und besteht darin, daß die Verantwortlichen häufige und schnelle Anpassungen vornehmen können, um die unerwünschten Folgen vergangener politischer Maßnahmen oder privater Entscheidungen auszugleichen. Bei steigender Unterbeschäftigung ersinnen sie eine expansivere Politik, z. B. Steuersenkungen oder monetäre Expansion, um die Arbeitslosigkeit zu beseitigen. Wohlwissend, daß ein wahrscheinlicher Nebeneffekt der expansiveren Politik eine spätere Inflation ist, argumentieren sie: „Wenn dieses Problem auftritt, werden wir zu einer weniger expansiven Politik übergehen, zu einem weniger niedrigen Zinssatz, zu einer ein wenig höheren Besteuerung". Wenn die Inflation ernster wird, können sie nach ihrer Meinung Steuer- und Zinserhöhungen kombinieren, um die Beschäftigungshöhe und die nur leichte Inflation beizubehalten. Darüberhinaus glauben sie, die Inflation dadurch reduzieren zu können, daß sie mit Unternehmern und Gewerkschaftsführern sprechen, verschiedenen Gruppen

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Sanktionen androhen, andere hofieren und die öffentliche Aufmerksamkeit auf diejenigen lenken, die Preise und Löhne erhöhen.

Einer der wesentlichen Zwecke der Feinabstimmungspolitik, der Drohungen, Lockungen usw. besteht darin, eine Zeitlang die Unsicherheit über den Ausgang der staatlichen Inflationspolitik zu erhöhen. Aber ich habe weder in den U.S.A. noch anderswo Evidenz dafür gefunden, daß diese „Wegweiser-" oder „Leitlinienpolitik" nachhaltige oder andauernde Effekte gezeitigt hat. Ohne diese Art von Politik hätte die Inflationsrate der U.S.A. auch keine wesentlich andere Höhe. Oder anders ausgedrückt, die Inflationsrate wäre nicht sehr viel anders in dem Fall, daß die vom Staat betriebene Inflationspolitik voll bekannt gewesen wäre.

Viele Befürworter der Politik der letzten Jahre drängen uns, diese erneut zu versuchen, ja, sie drängen uns sogar, das Flickwerk der Kontrollen über Finanzinstitutionen, die in den letzten Jahren entstanden sind, auszudehnen. Danach soll das Volumen der Auslandsinvestitionen einzelner Gesellschaften kontrolliert werden, ferner die Kreditbeträge, welche Banken oder Finanzinstitute dem Ausland gewähren, ebenso die Habenzinsen für kleine, mittlere und große Sparer; spezielle neue Kontrollen sollen bei den Pflichtreserven der Banken, gestaffelt nach Einlagetyp, -höhe usw., eingeführt werden.

Jede der erwähnten Reglementierungen wurde eingeführt, um spezielle Konsequenzen der staatlichen Inflationspolitik zu vermeiden. Aber die Kontrollen verhinderten und verringerten die Inflation nicht; die geplanten Kreditkontrollen werden die Inflation ebensowenig verhindern. Mit diesen Reglementierungen wird primär erreicht, die Aufmerksamkeit der Verantwortlichen vom Problem der Inflation abzulenken und sie in dem Glauben zu bestärken, sie hätten effektive Maßnahmen getroffen, obwohl das Gegenteil der Fall ist. Es gibt kein besseres Beispiel für die Unsicherheit, die durch die Flucht in die Kontrollen entstanden ist, als die gegensätzlichen Erklärungen zweier Mitglieder des Federal Reserve Systems. Der eine bezeichnet Zinskontrollen, wie z. B. das Abkommen über Höchstsätze bei Habenzinsen („Regulation Q"), als „schärfste Waffe der Politik"; der andere hält diese Kontrollen praktisch für wertlos.

Ich möchte mich nicht bei Irrtümern der letzten Jahre oder Details dieser Politik aufhalten. Wir haben in den letzten Jahren Schritte unternommen, um durch Verringerung der Inflation die wirtschaftliche Stabi-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

lität wiederherzustellen. Wirksame Maßnahmen zur Inflationsbekämpfung arbeiten sich jetzt durch das System: Wenn die Verantwortlichen diese Politik durchhalten, wird die Inflationsrate während des Jahres 1970 allmählich fallen. Mit dem Festhalten an dieser Politik verhindern wir gleichzeitig einen neuen Inflationsausbruch in den nächsten Monaten und setzen so die Reduktion der Inflationsrate im Jahre 1971 fort. Wenn der Staat die Zuwachsrate der Geldmenge in der gegenwärtigen Bandbreite hält, ist eine Hauptursache der Inflation beseitigt. Der nächste Schritt in Richtung auf vernünftige ökonomische Rahmenbedingungen ist der Abbau des in den letzten Jahren entstandenen oder konservierten Systems von Kontrollen bei Wechselkursen, Zinssätzen und Finanztransaktionen.

Aufgrund meiner Analyse muß man den Eindruck haben, die Wiederherstellung gesunder Rahmenbedingungen erfordere nur alte Programme und Operationsmethoden, nicht jedoch die Einführung neuer Kontrollen. Ich könnte positiv einige Maßnahmen nennen, die der Staat dennoch durchführen kann. Aber wir waren so lange der Meinung, daß jedes neue soziale Problem eine neue staatliche Maßnahme verlangen würde, daß es wichtig ist, zu betonen, die beste Lösung für viele gegenwärtig anstehende Probleme sei ein Abbau und nicht eine Ausweitung der staatlichen Aktivität.

IV. Schlußbemerkung

Wenn wir eine Wiederherstellung vernünftiger ökonomischer — und das impliziert definitionsgemäß politischer und sozialer — Umweltbedingungen erreichen wollen, scheint ein Punkt klar zu sein. Für die meisten sozialen Kontroversen, die uns entzweien, gibt es nicht nur eine einzige Lösung, die für alle Interessengruppen zufriedenstellend oder auch nur akzeptabel sein könnte. Bestimmte Probleme, wie z. B. Rassen-, Ausbildungs-, Wohlfahrts- und Armutsprobleme, haben eben nicht nur eine einzige für alle Interessengruppen annehmbare Lösung. Bei dieser Art von Problemen differieren Überzeugung, Einstellung und Neigung bedeutsam, und Lösungen, die für die eine Gruppe attraktiv sind, besitzen für die andere weniger Attraktivität.

Diese Probleme erfordern nicht einmal eindeutige Lösungen. Die Problemlösungen, die ein Individuum möglicherweise finden kann, sind für dieses Individuum akzeptabel, befriedigend oder sogar erstrebenswert, nicht aber für seinen Nachbarn.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

In den letzten 40 Jahren haben wir Schritte zur Erreichung spezifischer sozialer Ziele unternommen. Wie wünschenswert das ursprüngliche Ziel, wie groß der anfängliche Vorteil, wie ernst das Ausgangsproblem auch immer gewesen sein mag, viele dieser Probleme sind nicht die Ursache der Instabilität und der Zufluchtsort für Gegner von Änderungen. Die staatlichen Behörden werden zu mächtigen Monopolisten, die unsere Fähigkeit zur Lösung von Tagesproblemen dadurch reduzieren, daß sie die Zahl brauchbarer Alternativen auf dem Entscheidungsgebiet einengen.

Während dieser 40 Jahre haben wir für soziale und ökonomische Probleme Lösungen akzeptiert, die die Kontrolle und Macht von den Individuen zu staatlichen Institutionen verschoben haben. Die heutige Auswirkung dieser Verschiebung besteht in einer Erhöhung der Instabilität der Gesellschaft und in dem Erfordernis, angestrengt nach Lösungen zu suchen. Das wichtigste Mittel für die Wiederherstellung der ökonomischen und sozialen Gesundheit unserer Gesellschaft ist der Abbau der Monopolmacht staatlicher Behörden dadurch, daß der frühere Entwicklungsprozeß umgekehrt wird und das Feld der individuellen Wahlhandlungen vergrößert wird. Ich hoffe, meine Beispiele haben einige der Bereiche vorgeführt, in denen Fortschritte längst überfällig sind.

Summary

Restoring a Healthy Economic Environment

The fluctuations in economic activities may be explained in two ways. According to the one approach, expansions and contractions of macroeconomic magnitudes are attributable to the inherent instability of the private sector. The causes of them are mistakes and erroneous estimates in the combined actions of private individuals and waves of optimism and pessimism based on the long-term anticipations of the business world. It is the task of the government to eliminate instability by means of purposive action. According to this thesis, only government activity prevented the collapse of the economy, which was becoming ever more unstable owing to private business policy. The opposite approach regards instability as the delayed effect of former economic policy measures. Theses measures give rise to change anticipation and thus cause the waves of optimism and pessimism. The government, therefore, does not have a stabilizing effect, but contrarily a destabilizing effect on the course of economic activities.

Coexistence of the two explanations is quite possible. The evidence of empirical observations, however, is unequivocally in favour of instability being attributable to inconstancy of the government's economic policy. Monetary

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

policy might be cited as an example of the destabilizing effect. There is no such thing as an inflation which is not characterized by a simultaneous or previous, substantial expansion of the quantity of money. An end to inflation could be achieved gradually by reducing the growth rate of the quantity of money. The cost that has to be borne in so doing is the reduction of output and aggravation of underemployment. The proponents of the first approach and also central bank officials, who incidentally find the thesis of the instability of the private sector very attractive because it enables them to shift their responsibility to others, recommend on the other hand that inflation be combatted with additional government intervention, e. g. wage and price controls, and a general expansion of the government control system to all spheres of the national economy. Each new intervention by the government gives rise to new instabilities. Consequently there is no justification for massive government intervention; instead a reduction of government activity is indicated. For monetary policy that means: complete abstinence from incisive changes; no policy os sharp expansion and then again sharp contraction; rather moderate but continuous growth at a rate of 3 to 4 %.

Résumé

Le rétablissement de conditions économiques générales judicieuses

Les variations de l'évolution économique peuvent s'expliquer de deux manières. Selon la première, les expansions et les contractions des grandeurs macroéconomiques sont provoquées par l'instabilité inhérente au secteur privé. Les causes en seraient des erreurs et de fausses estimations dans l'activité coordonnée du secteur privé, ainsi que des vagues d'optimisme et de pessimisme qui reposeraient sur des anticipations à long terme du monde des affaires. L'Etat aurait pour tâche de prendre les mesures propres à éliminer l'instabilité. A en croire cette thèse, ce seraient exclusivement les actions de l'Etat qui auraient empêché l'écroulement de l'économie rendue toujours plus instable par la politique pratiquée par le secteur privé. L'autre manière de voir les choses juge que l'instabilité est l'effet différé d'actions antérieures de politique économique. Ces actions suscitent de nouvelles anticipations, qui engendrent les vagues d'optimisme et de pessimisme. Le gouvernement n'exercerait pas une action stabilisatrice sur le développement de l'économie, mais tout au contraire déséquilibrante.

Les deux explications peuvent coexister. Les constatations empiriques prouvent toutefois à l'évidence que la politique économique changeante du gouvernement responsable de l'instabilité. A titre d'exemple d'effet déstabilisateur, l'on citera la politique monétaire. Il n'est pas d'inflation qui ne se caractérise par une importante expansion simultanée ou antérieure du volume monétaire. L'on pourrait mettre lentement fin à l'inflation par une réduction du

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

taux d'accroissement du volume monétaire. Les coûts à admettre en pareil cas seraient une réduction de l'« output » et une croissance du sous-emploi. Les tenants de la première thèse et les banques centrales également, qui par ailleurs estiment très attrayante la thèse de l'instabilité du secteur privé puisqu'elle leur perment de transposer leur responsabilité sur autrui, préconisent plutôt une lutte contre l'inflation par des interventions publiques complémentaires, comme les contrôles des salaires et des prix, et une extension générale des systèmes de contrôle de l'Etat sur toutes les branches de l'économie. Chaque nouvelle intervention de l'Etat engendre de nouvelles instabilités. Des interventions massives n'ont donc aucune justification; il serait par contre indiqué de réduire les actions de l'Etat. Cela signifie pour la politique monétaire: une renonciation complète à des modifications incisives; pas de politique d'expansion accélérée puis de contraction brutale; mais plutôt une croissance modérée et continue d'un taux de l'ordre de 3 à 4 %.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.2.119 | Generated on 2025-07-26 04:27:35
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/