

Schriften der Keynes-Gesellschaft

Band 9

**Keynes, Schumpeter  
und die Zukunft der entwickelten  
kapitalistischen Volkswirtschaften**

Herausgegeben von Harald Hagemann  
und Jürgen Kromphardt

**m**etropolis

# Keynes und das Ende der Kapitalknappheit

*Carl Christian von Weizsäcker<sup>1</sup>*

## *1 Komplexität des Produktionssystems: Ein österreichischer Ansatz*

Liest man heute erneut die „General Theory“, so tut man dies in Kenntnis davon, dass sich die Welt seit 1936 stark verändert hat. Aber man hält auch inne bei dem Gedanken, dass die Keynes'schen Gedanken sowohl damals als auch heute entschiedene Anhänger als auch entschiedene Gegner gefunden haben. Die „Lager“ in Sachen Keynes scheinen sich in diesen achtzig Jahren kaum verändert zu haben. Kann es aber nicht sein, dass wegen der veränderten Wirtschaftswelt Aussagen, die früher richtig waren, heute verkehrt sind – und andere Aussagen, die früher verkehrt waren, heute richtig sind?

Um dieser Frage nachzugehen, habe ich ein Gedankenexperiment unternommen: führt eine Theorie, die früher vehement anti-keynesianisch eingesetzt wurde, nämlich die österreichische Kapitaltheorie, heute vielleicht zu letztlich sehr keynesianischen Ergebnissen? In diesem Vortrag werde ich skizzieren, dass die Antwort hierauf „Ja“ ist.

Ausgangspunkt meiner Überlegungen ist das Thema „Komplexität“. Alle Wissenschaft besteht darin, eine zuvor unverstandene komplex erscheinende Materie besser zu „verstehen“: man ordnet sie mittels einer Theorie und zerlegt sie in der richtigen Weise in Komponenten. Diese Aussage gilt auch für die Sozialwissenschaften und ihr Untersuchungsobjekt: die „Gesellschaft“. Und sie gilt für die Wirtschaftswissenschaft und ihr Untersuchungsobjekt, die „Wirtschaft“.

<sup>1</sup> Max Planck Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern, Bonn

Adam Smith hat mit seinem Einleitungssatz zum „Wohlstand der Nationen“ eine bestimmte Komplexitätshypothese formuliert, auf der alle nachfolgende Wirtschaftstheorie aufbaut. Es ist seine Aussage: die Hauptquelle des Wohlstands ist die Arbeitsteilung. Da weit entfaltete Arbeitsteilung nur in einer komplexen Volkswirtschaft möglich ist, kann man hieraus die weitere Aussage ableiten: Hoher Wohlstand bedarf hoher Komplexität der Volkswirtschaft.

Man kann versuchen, den durchschnittlichen Grad der Arbeitsteilung einer Volkswirtschaft zu messen und dieses Maß zugleich als Maß der Komplexität des betreffenden Wirtschaftskörpers zu verwenden. Als Maß ließe sich denken: die Entropie der relativen Anteile an Arbeit verschiedener Personen, welche zur Herstellung der Konsumgüter beigetragen haben, die der repräsentative Konsument der Volkswirtschaft konsumiert. Sei  $\alpha_i$  der Anteil von Arbeiter  $i$  an einer Arbeitsstunde, die in die Herstellung des Warenkorbs eingeht, den der repräsentative Konsument konsumiert. Dann sei  $H$  das Komplexitätsmaß oder Maß der Arbeitsteilung der Volkswirtschaft, wobei wir definieren:

$$H = \sum_{i=1}^n -\alpha_i \ln(\alpha_i) \quad \text{mit} \quad \sum_{i=1}^n \alpha_i = 1$$

Es ist dies ein Entropiemaß für die Komplexität des Wirtschaftsgeschehens. Ich verfolge die Frage der Komplexitätsmessung hier nicht weiter, weil dies in diesem Vortrag nicht mein Hauptanliegen ist. Ich will mit diesem Entropie-Vorschlag nur darauf hinweisen, dass es prinzipiell möglich sein sollte, sinnvolle Maße für die Komplexität des Wirtschaftsgeschehens zu erstellen.

Man kann sich nun gut vorstellen, dass es je nach Stand der Technik einen optimalen Grad der Arbeitsteilung (oder Komplexität) gibt. Die Produktivität des „Gesamtarbeiters“ (um einen Marx'schen Ausdruck zu verwenden) mag bis zu einem bestimmten Punkt mit steigender Arbeitsteilung steigen, jenseits dieses Punktes aber wieder abnehmen.

Wenn man sie adäquat modernisiert, kann die österreichische Theorie ebenfalls einen Beitrag zum Thema „Komplexität des Wirtschaftsgeschehens“ leisten. Ich denke insbesondere an die Gründerväter Carl Menger und Eugen von Böhm-Bawerk. Im Rahmen seiner subjektiven Wertlehre hat Menger den Begriff der Güter höherer Ordnung eingeführt. Diese sind bekanntlich Zwischenprodukte, die nicht selbst konsumiert werden, jedoch im Produktionsprozess dazu beitragen, dass später Kon-

sumgüter produziert werden. Sie beziehen ihren Wert aus ihrem Beitrag zu diesem Endzweck allen Produzierens. Dieser ist damit ein aus dem Wert der Konsumgüter abgeleiteter Wert. Der Wert der Konsumgüter wird seinerseits nach dem Grenznutzenprinzip bestimmt.

Auf Menger aufbauend hat Böhm-Bawerk seine Zins- und Kapitaltheorie entwickelt, die hier nicht dargestellt wird (Böhm-Bawerk 1889). Für unsere Zwecke entscheidend ist das Komplexitätsmaß, das er für die volkswirtschaftliche Produktion entwickelt hat: den durchschnittlichen zeitlichen Abstand zwischen den Konsumgütern und der für ihre Produktion „vorgetanen Arbeit“, um erneut Karl Marx zu zitieren. Wir sprechen hier von der durchschnittlichen Produktionsperiode. Böhm-Bawerk postuliert die „Mehrergergiebigkeit längerer Produktionsumwege“. Der spezifische Kapitalbedarf der Volkswirtschaft resultiert aus dem Ausmaß der Produktionsumwege, die eingeschlagen werden, speziell aus der Länge der durchschnittlichen Produktionsperiode. Er entspricht für den Fall einer stationären Volkswirtschaft dem, was modern „Kapitalkoeffizient“ genannt wird.

Ich habe an anderer Stelle Böhm-Bawerks Ansatz modernisiert und damit gezeigt, dass seine Grundgedanken auch vor den Augen der heutigen Theorie bestehen können (Von Weizsäcker 1971, 2011, 2014B). Sie waren über lange Zeit in Misskredit geraten (und wurden von den nachfolgenden „Österreichern“ Mises und Hayek auch in eine Sackgasse geführt), weil Böhm-Bawerks mathematischen Kenntnisse nicht ausreichten, um das, was eine völlig adäquate Sicht der Dinge war, in ein kohärentes Modell umzuformen.

Meine Interpretation des kapitaltheoretischen Ansatzes von Böhm-Bawerk geht allerdings über dessen Intentionen hinaus. Ihm lag ja daran, abzuleiten, dass der reale Gleichgewichtszins positiv ist. Hierfür brachte er seine „drei Gründe“ vor, von denen die Mehrergergiebigkeit längerer Produktionsumwege einer ist. Diese Mehrergergiebigkeit ist der Grund, der für die Kapitalnachfrageseite verantwortlich ist. Die beiden anderen Gründe sind ausschlaggebend für das nur begrenzte Kapitalangebot. Interpretiert man nun die Produktionsumwege und ihr Maß, die Produktionsperiode, als Ausdruck der Komplexität des Produktionssystems, dann wird man das Böhm-Bawerksche Gesetz der Mehrergergiebigkeit der Produktionsumwege nicht absolut setzen. Es ist, wie bei der Arbeitsteilung, auch hier plausibel, dass es einen optimalen Grad der Komplexität gibt. Das Gesetz der Mehrergergiebigkeit längerer Produktionsumwege gilt

somit bis zu einem bestimmten Wert der Produktionsperiode. Jenseits dieses Werts tragen noch weiter gehende Produktionsumwege nichts mehr zur Steigerung der Arbeitsproduktivität bei.

Völlig korrekt hat schon Böhm-Bawerk gezeigt, dass der Zinssatz einer Volkswirtschaft ein „Preissignal“ für die marginale Mehrgiebigkeit zusätzlicher Produktionsumwege ist. Hat man daher in der Volkswirtschaft die Produktionsumwege so weit ausgedehnt, dass sie keine weitere Mehrgiebigkeit mehr aufweisen, dann kann auch das dazu gehörige Preissignal, der reale Zinssatz, nicht mehr positiv sein. Für diesen Fall ist der dann herrschende negative Zinssatz ein Indikator, dass überkomplex produziert wird.

In der modernen Theorie spricht man für diesen Fall von „dynamischer Ineffizienz“. Ist der gleichgewichtige Realzinssatz negativ, dann könnte die Volkswirtschaft durch Verkürzung der Produktionsperiode, sprich, durch geringere Investitionen, sowohl heute als auch in der Zukunft mehr konsumieren.

Die moderne kapitalistische Produktionsweise hat zumindest in den reichen Ländern heute die Mehrgiebigkeit der längeren Produktionsumwege voll ausgeschöpft. Das ist der eigentliche Grund dafür, dass der Realzins für sichere Anlagen seit Jahren nicht mehr positiv ist. Ich habe an anderer Stelle ausführlich begründet, weshalb ich die Auffassung veretrete, dass der natürliche Zins heute negativ ist (von Weizsäcker 2014 A und 2015). Dabei verstehe ich unter dem natürlichen Zins den Realzins, der unter Bedingungen der Prosperität das Angebot an Kapital und die Nachfrage nach Kapital zur Deckung bringt, wobei die hypothetische Situation betrachtet wird, in der die Netto-Staatsschulden Null sind. Da faktisch die Staatsschulden überall in der Welt positiv sind, ist der Gleichgewichtszins natürlich höher als der so definierte natürliche Zins. Aber auch dieser Gleichgewichtszins scheint heute für risikofreie Anlagen nicht wesentlich über Null zu liegen.

Die Methode, mit deren Hilfe ich die Aussage vom negativen natürlichen Zins ableite, ist das „NNIM-Modell“, wobei „NIMM“ für „negative natural interest model“ steht. Dies ist ein Modell gleichmäßigen Wachstums einer Volkswirtschaft mit  $n$  Gütern, wobei  $n$  eine beliebige natürliche Zahl ist. Die Aussage vom negativen natürlichen Zins kann somit auch für eine Welt mit sehr vielen unterschiedlichen Gütern abgeleitet werden, die die Komplexität des Wirtschaftsgeschehens widerspiegeln.

Das NNIM-Modell ist ein „quasi-statisches“ Modell. Es inkorporiert die Zeit und ist insofern dynamisch. Jedoch werden der beschriebenen Volkswirtschaft Bedingungen auferlegt, die konjunkturelle Schwankungen und andere Gleichgewichtsstörungen ausschließen. Von einem völlig stationären Zustand unterscheidet es sich nur dadurch, dass die beschriebene Volkswirtschaft mit einer konstanten Rate wächst.

Die beiden Gründe dafür, dass der natürliche Zins mit der Zeit in den negativen Bereich gerutscht ist, sind auf der Kapitalnachfrageseite die oben diskutierte Grenze für die Mehrenergiebigkeit längerer Produktionsumwege und auf der Kapitalangebotsseite der ständig steigende Vorsorgebedarf, der durch die ständig zunehmende Lebenserwartung verursacht wird. Die detaillierte Begründung kann in meinen einschlägigen Publikationen nachgelesen werden.

Hier nur so viel. Sei für einen Realzins von Null die Produktionsperiode  $T^*$  und sei für einen Realzins von Null die „Warteperiode“ der Haushalte  $Z^*$ . Dann ist die Staatsschuldenperiode  $D^*$ , die für ein Nullzinsgleichgewicht erforderlich ist, gegeben durch die Gleichung

$$D^* = Z^* - T^*$$

Ist der natürliche Zins negativ, dann ergibt diese Gleichung auf der rechten Seite einen positiven Wert. Es sind dann positive Staatsschulden nötig, die die Diskrepanz zwischen der Warteperiode der privaten Haushalte und der Produktionsperiode des produzierenden Sektors gerade ausgleichen.

## 2 *Effektive Nachfrage und Marktasymmetrie*

Für die eigentliche Dynamik soll die Keynes'sche Theorie die Brücke bilden. Dabei bemühe ich mich um eine mikro-ökonomische Begründung der zentralen Innovation von Keynes, des Begriffs der effektiven Nachfrage. (Vgl. zum Folgenden von Weizsäcker 2016.) Keynes betrachtet seine Theorie als eine Verallgemeinerung der herkömmlichen klassischen Theorie, weil er beansprucht, in dieser Theorie auch Unterbeschäftigungsgleichgewichte zu erklären. Damit geht er in der Tat über das Allgemeine Gleichgewicht von Walras hinaus. Denn in diesem kann zu den herrschenden Gleichgewichtspreisen jeder Akteur auf jedem Markt so viel Ware kaufen oder verkaufen, wie es ihm angesichts seiner Budgetbe-

schränkung beliebt. Unfreiwillige Arbeitslosigkeit tritt im Walras-Gleichgewicht nicht auf.

Nach meiner Auffassung ist die Keynes'sche Theorie der effektiven Nachfrage nur konsistent mit der Mikroökonomie, wenn man das voraussetzt, was ich „Marktasymmetrie“ nenne. (Zu diesem Begriff im Detail von Weizsäcker 2010.) Sieht man von solchen Gütern ab, die auf Börsen gehandelt werden, dann gilt für produzierte Güter grundsätzlich die folgende Marktasymmetrie: in der kurzen Frist setzt die Angebotsseite den Preis und die Nachfrager bestimmen unabhängig voneinander die Menge, die sie zu diesem Preis kaufen wollen. Der Preis ist regelmäßig höher als die Grenzkosten – und diese Aussage gilt auch in der Gegenwart von intensivem Wettbewerb. Dem gegenüber weitet der Nachfrager seine Nachfrage bis zu dem Punkt aus, an dem sein Grenznutzen (in Geldeinheiten umgerechnet) dem von ihm zu zahlenden Preis entspricht (Zweites Gossen'sches Gesetz). Nach der Transaktion ist der Nachfrager, was dieses Gut betrifft, *transaktionsgesättigt*, während der Anbieter *transaktionshungrig* bleibt. Er würde in aller Regel gern noch mehr verkaufen als er tatsächlich verkaufen kann. Die Anbieter stehen in der Regel im Wettbewerb; und sie halten Reservekapazitäten vor, da die Nachfrage ihrer Kunden stochastisch ist und es zur „Qualität“ ihres Produkts gehört, dass es jederzeit lieferbar ist. Die Nachfrager stehen typischerweise nicht zueinander im Wettbewerb, da die Anbieter ja transaktionshungrig sind und daher der eine Nachfrager den anderen nicht verdrängt. Wohl aber verdrängt Anbieter B den Anbieter A, wenn der Kunde von A nunmehr zu B als Anbieter übergeht.

Diese Grundstruktur der Marktasymmetrie hat ihre Ursache darin, dass die Marktwirtschaft ein System der *Arbeitsteilung* ist. Die Produzenten sind *spezialisiert*; die Konsumenten sind *diversifiziert*, was die verschiedenen Güter betrifft. Gemäß dem Einleitungssatz des *Wealth of Nations* ist die Arbeitsteilung die Hauptquelle des materiellen Wohlstands. Also ist diese Marktasymmetrie Teil einer fest verankerten Tiefenstruktur der modernen Marktwirtschaft. Ihre makroökonomischen Implikationen führen uns zu Keynes.

Man kann nun zeigen, dass diese Marktasymmetrie Voraussetzung dafür ist, dass die Keynes'sche Idee der effektiven Nachfrage wirklich funktioniert. Dies habe ich an anderer Stelle dargestellt (von Weizsäcker 2016). Der Nachweis gelingt mithilfe des folgenden Gedankenexperiments: man stelle sich einen fernen Stern mit Menschen vor. Dort aller-

dings sind die Konsumenten spezialisiert und die produzierenden Unternehmen diversifiziert. Dementsprechend werden dort die Preise von den Konsumenten und die Mengen der jeweiligen Transaktion von den Unternehmen gesetzt. Diese inverse Marktasymmetrie führt nun dazu, dass es kein Problem der mangelnden effektiven Nachfrage, wohl aber ein Problem des mangelnden effektiven Angebots geben kann. Während bei uns die wirtschaftspolitische Antwort auf eine mangelnde effektive Nachfrage eine Senkung des Zentralbankzinses ist, wird auf jenem fernen Stern das Problem unzureichenden effektiven Angebots durch eine Zinsanhebung abgemildert.

Dieser Zusammenhang zwischen einem Problem der effektiven Nachfrage und der Marktasymmetrie ist natürlich in die Makroökonomie in der Form neo-keynesianischer Modelle eingegangen, in denen es Lohn- und Preisrigiditäten gibt.

Wir können damit auch die Problematik der effektiven Nachfrage verknüpfen mit dem Generalthema „Komplexität“. Die Dynamik eines komplexen arbeitsteiligen Wirtschaftskörpers muss zu Unsicherheit darüber führen, wie man sich in der jeweils aktuellen Situation entscheiden soll. Soweit es die Preissetzung betrifft, ist die jeweilige „Default“-Antwort die, den bisher gesetzten Preis zu belassen. Sie wird mit umso größerer Wahrscheinlichkeit gewählt werden, je ambivalenter die Signale sind, die aus den verschiedenen Ecken des Geschehens kommen, das den preissetzenden Unternehmer umgibt. Es gehört damit zur gesamtwirtschaftlichen Dynamik, dass sich die Mengen, die konsumiert und produziert werden, schneller verändern als die Preise. Auf der Makro-Ebene ist daher auch die Problematik evtl. unzureichender effektiver Nachfrage ein Korrelat der hohen Komplexität des Produktions- und Konsumsystems.

Von besonderer Bedeutung für die Dynamik sind die Marktasymmetrie und daher die effektive Nachfrage deshalb, weil diese zur Instabilität des Gesamtsystems beiträgt. Geht man von einem Anfangszustand der Vollbeschäftigung aus, dann kann ein exogener Schock in der Form zunehmender Spartätigkeit zu einer kumulativen Abwärtsbewegung führen. Denn das Ausbleiben eines Teils der erwarteten Nachfrage führt schneller zu einer Produktionsdrosselung als zu Preis- und Lohnsenkungen. Auch die Vorrats- und Anlage-Investitionen vermindern sich wegen der geringeren Gesamtnachfrage (Akzelerationsprinzip). Der hieraus resultierende quantitative Abwärtsprozess kann in der kurzen bis mittleren Sicht nicht so schnell durch Preis- und Lohnänderungen gebremst werden, weil

es eben diese Preisrigiditäten gibt. Auch der Finanzsektor mag in dieser Situation eher zur Verstärkung als zur Dämpfung des Abwärtsprozesses beitragen, obwohl hier viele Preise flexibel sind. Andererseits gibt es dort auch zahlreiche quantitative Obergrenzen (etwa Kreditlimits), die kumulative Abwärtseffekte auslösen können. Im Finanzsektor schlägt sich sehr schnell eine veränderte Zukunftseinschätzung nieder. Es bedarf dann zur Stabilisierung der Lage eines „Lender of last resort“, wie wir seit Bagehot wissen. Und die Institution der Zentralbank mag nicht ausreichen; sondern zusätzlich bedarf es möglicherweise eines „Borrower of Last Resort“, nämlich des Fiskus. Indem der Staat sich zusätzlich verschulden kann, kann er bei einem Abschwung als „automatischer Stabilisator“ fungieren, der zu einer Stabilisierung der Nachfrage beiträgt. Ja, er kann sogar antizyklische Ausgaben- und Steuerpolitik betreiben, indem er Konjunkturprogramme auflegt.

Diese wohlbekannten Instrumente einer Stabilisierung der Gesamtnachfrage finden natürlich dort ihre Grenzen, wo die Bonität des staatlichen Schuldners infrage gestellt wird. Als Stabilisator eines inhärent instabilen Systems kann er nur dienen, wenn er selbst, als Fiskus, „stabil“ ist. Die Beurteilung eines Fiskus als stabil hängt jedoch stark davon ab, was die langfristige Zukunftsperspektive ist, die der Kapitalmarkt von diesem Fiskus hat. Damit aber wird die Frage nach der Höhe des natürlichen Zinssatzes auch bedeutsam für das Stabilisierungspotential der konjunkturabhängigen Fiskalpolitik. Es war, so meine ich, nicht zuletzt die langfristig optimistische Perspektive auf das Wirtschaftsleben der USA, die es dem Kongress und dem Präsidenten der USA ermöglichten, die Weltwirtschaft in den Jahren 2008 bis 2013 mittels eines massiven Deficit-Spending-Programms zu stabilisieren – natürlich unter dem Begleitschutz einer expansiven Geldpolitik seitens der Federal Reserve Bank.

### 3 *Säkulare Stagnation?*

Die Antwort auf die Frage nach der säkularen Stagnation ist damit auch von Bedeutung für das aktuelle Potential fiskalischer Konjunkturpolitik. Zu welchen Zinssätzen wird sich der Fiskus in der Zukunft verschulden können?

Es gibt Passagen in der *General Theory*, die sich wie eine Zustimmung zur These der „säkularen Stagnation“ lesen. Ein Beispiel ist dieses: „... that there has been a chronic tendency throughout human history for the propensity to save to be stronger than the inducement to invest. The weakness of the inducement to invest has been all the times the key to the economic problem.“ und weiter: „Today the explanation of the weakness of the inducement to invest may chiefly lie in the extent of existing accumulation; whereas, formerly, risks and hazards of all kinds may have played the larger part. But the result is the same. The desire of the individual to augment his personal wealth by abstaining from consumption has usually been stronger than the inducement to the entrepreneur to augment the national wealth by employing labour on the construction of durable assets.“ (Keynes 1936, 23. Kapitel, über Merkantilismus).

Die These eines strukturellen Überschusses der Ersparnisse über den Investitionen verschwand mit dem starken Wachstum nach dem Zweiten Weltkrieg. Es ist jedoch interessant, dass Keynes diese These im Grunde für alle Zeiten behauptete. Zusammen mit wohl allen Ökonomen meiner Generation habe auch ich diese These zur säkularen Stagnation nicht für richtig gehalten. Und es besteht für mich auch heute kein Zweifel, dass in dem vom Kriege zerstörten Westeuropa zuerst kein struktureller Sparüberschuss zu finden war. Denn nicht nur der Augenschein der Zerstörung, sondern auch die hohen Realzinssätze der Wirtschaftswunder-Jahre waren evidente Anzeichen einer Kapitalknappheit.

Schwierigkeiten, sich durchzusetzen, hat die These vom strukturellen Sparüberschuss nicht zuletzt deshalb, weil zahlreiche Institutionen heute als Relikt aus einer früheren Zeit so zugeschnitten sind, dass sie nur bei positiven Realzinsen gut funktionieren können. Das gilt insbesondere für die Institutionen, die den Menschen dazu dienen sollen, im Alter materiell angemessen versorgt zu sein: Lebensversicherungen, Pensionskassen, Pensionsrückstellungen für Mitarbeiter bei vielen Unternehmen etc. Es ist dann bequemer, die Zentralbank für die niedrigen Zinsen verantwortlich zu machen, als sich auf eine Welt umzustellen, in der der Realzins dauerhaft Null oder negativ ist. Oder, wie Keynes Walter Bagehot aus einer Zeit zitiert, in der man sich an einen Anleihezins von 3 % p.a. gewöhnt hatte: „John Bull can stand many things, but he cannot stand 2 percent“. (Keynes 1936, 21. Kapitel, FN1).

Die Quintessenz meiner Überlegungen ist die, dass wir in einer neuen Zeit leben, die durch einen strukturellen Überschuss privater Ersparnis

über private Investitionen charakterisiert ist. Damit aber wird das Problem mangelnder effektiver Nachfrage durchaus wieder virulent. Und dem entspricht es, dass man über Staatsschulden und insbesondere über den Sinn einer Staatsschuldenbremse neu nachdenken muss.

Die Schuldenbremse wurde vor gar nicht so langer Zeit in die deutsche Verfassung eingebaut. Sie soll dazu dienen, die staatlichen Instanzen zu disziplinieren. Es soll verhindert oder doch erschwert werden, dass man zugunsten heutiger Herrschaft Ausgaben zulasten künftiger Generationen tätigt. Unter Bedingungen der Kapitalknappheit hat eine derartige Staatsschuldenbremse viel für sich. Aber sie gehört zu den Institutionen, die unter Druck geraten, wenn man in einer Welt lebt, in der selbst bei einem langfristigen risikofreien Zins von Null das Prosperitätsniveau privater Ersparnis über dem Prosperitätsniveau privater Investitionen liegt.

Die Keynes'sche Theorie der effektiven Nachfrage wird in dem Moment höchst aktuell, in dem der Staat wieder seiner Rolle als automatischer Stabilisator gerecht werden muss. Es wird dann politisch ausgiebig diskutiert werden, ob eine Rückkehr zu einer Politik der Null-Nettoneuverschuldung angebracht ist. Da aber die Mentalität der Menschen derzeit von einem großen Misstrauen gegen den Staat geprägt ist, ist der Gedanke der Staatsschuldenbremse in den Köpfen gut verankert. Es ist zu befürchten, dass Zweifel an ihm erst wachsen, wenn man mitten in einer gesamtwirtschaftlichen Krise ist. Auch die Gedanken von Keynes haben sich in der Wirtschaftspolitik erst durchgesetzt, nachdem eine große Krise ausgebrochen war, die erst ein Zweiter Weltkrieg beendet hat.

Dennoch sollte die Wissenschaft alles versuchen, um auf die Frage nach der säkularen Stagnation eine schlüssige Antwort zu geben. Denn, wie im vorangehenden Abschnitt besprochen, hängt die Fähigkeit des Staates, durch seine Fiskalpolitik für Prosperität zu sorgen, ganz wesentlich davon ab, wie der Kapitalmarkt die Zinsentwicklung der Zukunft einschätzt. Ist man sich einig, dass die Realzinsen niedrig bleiben, so ist das Stabilisierungspotential des Fiskus weitaus größer als unter einer Perspektive, in der man stark steigende Zinsen auf Staatsanleihen erwartet.

*Literatur*

- Böhm-Bawerk, Eugen Ritter von (1889), Positive Theorie des Kapitals, Jena.
- Keynes, John Maynard (1936), The General Theory of Employment, Interest, and Money, London.
- Von Weizsäcker, Carl Christian (1971), Steady State Capital Theory, Heidelberg.
- Von Weizsäcker, Carl Christian (2010), Asymmetrie der Märkte und Wettbewerbsfreiheit, in V. Vanberg (Hrsg.), Evolution und freier Wettbewerb, Tübingen, S. 211-244.
- Von Weizsäcker, Carl Christian (2011), Public Debt Requirements in a Regime of Price Stability, MPI Collective Goods Preprints No 2011/20.
- Von Weizsäcker, Carl Christian (2014A), Public Debt and Price Stability, German Economic Review, 2014, S. 42-61.
- Von Weizsäcker, Carl Christian (2014B), Böhm-Bawerks temporale Kapitaltheorie: ihre Modernisierung und ihre heutige Aktualität, Vortrag im Dogmenhistorischen Ausschuss des VfS, Wien, 16. Mai 2014 abrufbar: Homepage von Carl Christian von Weizsäcker beim Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern .
- Von Weizsäcker; Carl Christian (2015), Kapitalismus in der Krise? Der negative natürliche Zins und seine Folgen für die Politik, Perspektiven der Wirtschaftspolitik, 2015 (2. Heft), S. 1-24.
- Von Weizsäcker; Carl Christian (2016), Das Ende der Kapitalknappheit und sein Verhältnis zur Keynes'schen Theorie, List-Forum (im Erscheinen).