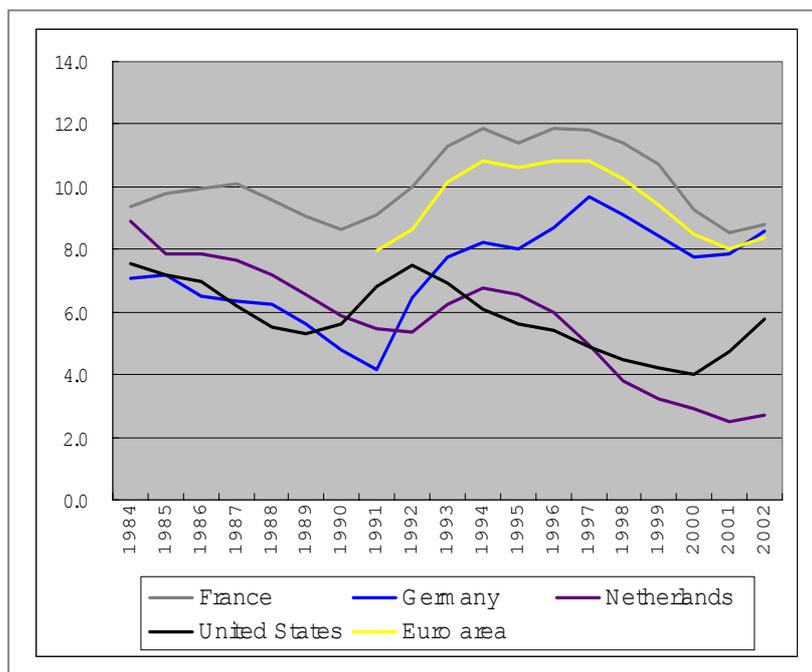


1 Einleitung

1-1 Problemstellung

Die Motivation für diese Arbeit liefert die anhaltende und im Trend steigende Arbeitslosigkeit in Euro-Europa. Insbesondere in Deutschland und Frankreich hat sich nach den beiden Ölpreisschocks in den 1970er Jahren ein hoher Sockel an Arbeitslosigkeit gebildet, der auch in nachfolgenden Aufschwungsphasen nicht abgebaut werden konnte (Abbildung 1.1). Die tiefgreifenden Wirkungen der Arbeitslosigkeit auf die Gesellschaft - Demütigung der jeweils von der Arbeitslosigkeit betroffenen Menschen, wirtschaftliche Verluste, Gefahr des Zusammenbruchs des gesamten sozialen Versicherungssystems und Gefahr politischer Radikalisierung – machen die Bekämpfung der Arbeitslosigkeit zu einer vordringlichen Agenda der Gesellschaft.

Abbildung 1.1 Die Arbeitslosenquoten im Vergleich



Quelle: OECD (2003)

Andererseits sind in der wirtschaftspolitischen Diskussion die beiden folgenden Positionen dominant:

- Das vorrangige Ziel der Geldpolitik ist die Aufrechterhaltung der Preisstabilität. Die anderen wirtschaftspolitischen Ziele sind diesem Primat der Preisstabilität untergeordnet. Als geldpolitische Strategie ist das Inflation-Targeting ins Zentrum gerückt, wobei der (nominale) Zinssatz als Instrument identifiziert ist. Man spricht von einer neutralen Geldpolitik, welche die Ökonomie zum realwirtschaftlich determinierten Gleichgewicht steuert, indem sie die Inflationsrate konstant hält.
- Die Arbeitslosigkeit fluktuiert um das angebotsseitig bestimmte Gleichgewichtsniveau der Arbeitslosigkeit, das als NRU („Natural Rate of Unemployment“) oder als NAIRU („Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment“) bezeichnet wird. Die NRU bzw. die NAIRU ist deshalb gleichgewichtig, weil die Inflationsrate bei ihr stabil bleibt. Sie korrespondiert aus der Gütermarktperspektive mit dem natürlichen Outputniveau. Da sie nicht durch expansive Nachfragepolitik beeinflusst werden kann und in dieser Konstellation eine Nachfragesteigerung nur Inflation bewirkt, wird sie als exogene Grenze einer expansiven Geldpolitik betrachtet.

Diesen wirtschaftspolitischen Ansatz, der als „new consensus“ gekürt ist, identifizieren wir als die monetaristische Logik.¹ Denn er teilt mit dem Monetarismus das Postulat, dass das Geld bzw. die Geldpolitik kurzfristig reale Wirkungen hat, aber langfristig neutral ist. Daher funktioniert in dieser Sichtweise die Ökonomie in der kurzen Frist nach dem keynesianischen Prinzip, in dem nachfragebedingte Ungleichgewichte vorliegen können, und in der langen Frist nach dem neoklassischen Prinzip, in welchem der Marktprozess Vollbeschäftigung garantiert.²

Bezogen auf die Arbeitslosigkeit bedeutet dies, dass die (langfristige) strukturelle und die (kurzfristige) konjunkturelle Komponente der Arbeitslosigkeit zu unterscheiden sind.

Die *strukturelle Arbeitslosigkeit*, bezeichnet als NRU oder NAIRU, hängt von den strukturellen Faktoren ab. Hierzu gehören die Arbeitsmarktverfassung, die Ausgestaltung der Arbeitslosenunterstüt-

¹ Unter diesem Ansatz rubrizieren wir den Neu-Keynesianismus, dessen theoretische Einsichten dem „Dritten Weg“ sowie der Architektur der EWU zugrunde liegen (Arestis/Sawyer 2002, 2003). Trotz der Warnung von Truger (2003) identifizieren wir die neu-keynesianische Theorie insoweit mit der monetaristischen Logik, als diese am Vollbeschäftigungspostulat und an der langfristigen Neutralität des Geldes festhält, wie sich ja auch prominente Neokyneisaner selbst zum Monetarismus bekennen (Ball/Mankiw 1994: 132; Interview mit Mankiw in Snowdon u.a. (1994: 333)).

² Hierbei ist hervorzuheben, dass kein markttheoretisches Kriterium für die Abgrenzung der Frist vorgelegt wird. Insofern steht die Grenze zwischen langer und kurzer Frist unter Willkürverdacht.

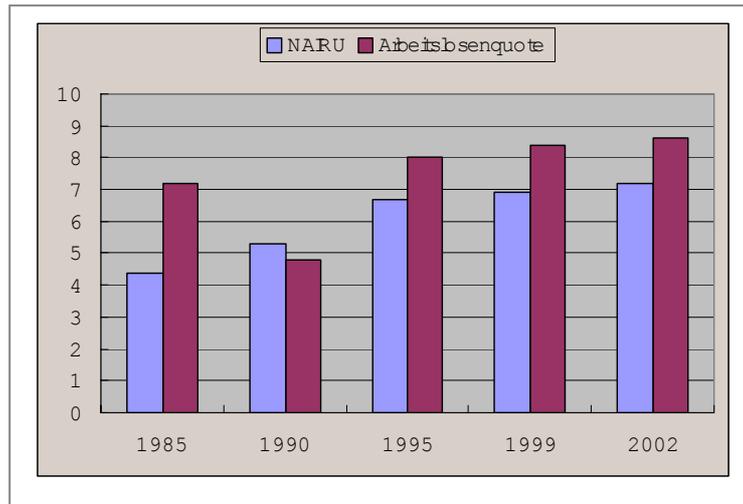
zung und nicht zuletzt die Besteuerung. Diese Faktoren bringen Verzerrungen auf dem Güter- und Arbeitsmarkt hervor und führen zu einem höheren Reallohn mit niedrigerem Beschäftigungsniveau als im Gleichgewicht ohne staatliche Intervention. Die gemessene Arbeitslosigkeit ist im Gleichgewicht entweder friktionell (Sucharbeitslosigkeit) oder freiwillig: Die Haushalte ziehen den Bezug von Sozialleistungen einem Arbeitsangebot vor. Da mithin Vollbeschäftigung herrscht, ist eine weitere Erhöhung der Beschäftigung nur zu steigenden Löhnen möglich – und diese wiederum führen auf einen Anstieg der Preise.

Hingegen ist die effektive Nachfrage die Bestimmungsgröße für die *konjunkturelle Arbeitslosigkeit*. Eine zu niedrige Nachfrage in der Rezession erzeugt zusätzliche Arbeitslosigkeit, die bis zur vollen Auslastung der Produktionskapazitäten im folgenden Aufschwung anhält. Diese Arbeitslosigkeit indiziert das konjunkturbedingte Ungleichgewicht, weil es hier um eine Abweichung von der NAI-RU geht.

Diese Komponentenzerlegung der Arbeitslosigkeit hat Implikationen für die wirtschaftspolitischen Optionen. Der konjunkturellen Arbeitslosigkeit kann durch Nachfragepolitik beigegeben werden, während die strukturelle Arbeitslosigkeit allein durch strukturelle Maßnahmen abgebaut werden kann, die sich auf die Wiederherstellung des flexiblen und effizienten Allokationsmechanismus auf dem Arbeitsmarkt ausrichten. Da eine Nachfragepolitik bei Vorliegen der NAI-RU lediglich in Inflation ohne Beschäftigungseffekt verpufft, ist in der langen Frist nur die Angebotspolitik denkbar. Anders ausgedrückt: Da die Phillipskurve langfristig vertikal verläuft, bleibt die keynesianische Nachfragepolitik, die entlang der links geneigten Phillipskurve betrieben wird, auf die kurze Frist beschränkt.

Das Problem der Arbeitslosigkeit wird in der aktuellen wirtschaftspolitischen Diskussion aus diesem Blickwinkel betrachtet. Demnach hat Euro-Europa, insbesondere Deutschland, kein konjunkturelles Problem, das durch keynesianische Nachfragepolitik klein gehalten werden kann, sondern leidet an einem langfristigen, strukturellen Problem, dessen Beseitigung eine radikale Reform fordert. Laut OECD (2003) belief sich die NAI-RU für Deutschland im Jahr 2002 auf 7,2% und für das Euro-Währungsgebiet auf 8,1%. Berücksichtigt man die tatsächliche Arbeitslosenquote von 8,6% in Deutschland und 8,4% in Euro-Währungsgebiet, dann bleibt die konjunkturbedingte Arbeitslosigkeit sehr marginal – 1,4% für Deutschland und 0,3% für das Euro-Währungsgebiet (Abbildung 1.2).

Abbildung 1.2 Strukturelle Arbeitslosenquote in Deutschland



Quelle: OECD (2000; 2003)

Aufgrund dieses Befundes wird argumentiert, dass es keinen Handlungsbedarf seitens der Geldpolitik zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit gibt. Denn der Beschäftigungseffekt expansiver Nachfragepolitik, insbesondere der Geldpolitik, sei in der derzeitigen Konstellation marginal. Darüber hinaus wird gefordert, dass die Reduktion der Arbeitslosigkeit ohne jegliche Erhöhung der Inflation vorgenommen werden müsse. Auch wenn die Inflationsrate gegenwärtig niedrig sei, sei es nicht ratsam, zu versuchen, die Arbeitslosenquote unter die NARU zu drücken. Denn wenn einmal die Barriere nieder gebrochen werde, würde die Inflation prompt zu akzelerieren beginnen. Dies mache dann früher oder später eine restriktive Geldpolitik notwendig, wenn die Preisstabilität gewahrt bleiben solle. Dieses Argument ist allerdings eine logische Konsequenz des Konzepts neutraler Geldpolitik, wonach die Ökonomie im Gleichgewicht ist, wenn die Inflationsrate konstant bleibt. Der Fakt, dass die Inflationsrate gegenwärtig auf niedrigem Niveau stabil ist, wird entsprechend so interpretiert, dass sich die Ökonomie nahe an der gleichgewichtigen Arbeitslosenquote befinde. Dann dürfte man diese Lage nicht verlassen, gleichgültig wie hoch die aktuelle Arbeitslosigkeit ist.³

³ Solow (2000: 11) bringt dies auf den Punkt: „(T)hey (Sachverständigenrat und Bundesbank – PKS) take it for granted that, in the absence of inflation, the economy is always producing just about the right amount, employing just about the right number of people, utilizing its capacity at just about the right intensity, given the rules governing the labor market. In that view it is essentially never correct to use fiscal and monetary policy to create additional demand for goods and services in order to induce higher production. At least it is never correct *now*, whenever now is.”

Als einzige Möglichkeit, die derzeitige Wachstumsschwäche und die Beschäftigungskrise in Europa und in Deutschland zu bekämpfen, wird daher eine durchgreifende Reform der Tarif- und der Sozialpolitik beschworen, die das Niveau der strukturellen Arbeitslosigkeit determinieren (Sinn 2002; Sachverständigenrat 2002). Im Klartext heißt das: Der „zu hohe“ Reallohn sei die entscheidende Ursache der europäischen und deutschen Arbeitslosigkeit. Die nahe liegende Therapie heißt Flexibilisierung mit dem Ziel der Absenkung der Löhne. Im Visier befinden sich hier die Gewerkschaften und der Sozialstaat, da sie zu hohe Lohnansprüche erzeugen. Sozialstaat und Gewerkschaften werden damit als die beiden Hauptschuldigen für die Arbeitsmarkttrigiditäten identifiziert – spricht: „Eurosclerose“ (Ganßmann/Haas 1999a). Der Begriff Reform wird auf dieser Weise konservativ besetzt (Ganßmann 2000b: 87).

Soweit die monetaristische Logik, die die Beschäftigungspolitik als Politik zur Erhöhung des Arbeitsangebots interpretiert und damit die Angebotspolitik propagiert. Ihre Dominanz zeigt sich derzeit wieder in der Agenda 2010 der Rot-Grünen Regierung in Deutschland.

Aber die Argumentation der monetaristischen Logik ist keineswegs zwingend. Vielmehr haben viele Ansätze offen gelegt, dass die monetaristische Logik sowohl theoretisch als auch empirisch auf weichem Grund steht. Zum Beispiel hat Ganßmann (2000a, 2000b: 95ff., 2003c) anhand der ländervergleichenden Analyse der Arbeitslosigkeit unter verschiedenen Aspekten demonstriert, dass ein Kausalnexus von Flexibilität und niedriger Arbeitslosenquote unhaltbar ist.⁴ Solow (2000) hat darauf aufmerksam gemacht, dass keine ungünstige Verschiebung der Beveridge-Kurve in Europa zu beobachten ist, die eine bedeutsame Zunahme der Arbeitsmarkttrigiditäten indizieren und entsprechend den dramatischen Anstieg der europäischen Arbeitslosigkeit erklären würde. Seiner Ansicht nach liegt der intellektuelle Fehler in der europäischen Diskussion in der arbeitsmarktzentrierten Sichtweise (Solow 1998). Und Spahn (2000) hat herausgestellt, dass dem Begriff strukturelle Arbeitslosigkeit die Annahme homogener Faktorleistung zugrunde liegt. Geht man stattdessen von heterogenen Arbeitskräften aus, ist die Strukturierung des Arbeitsmarktes endogen. Die Prozesse auf dem Arbeitsmarkt führen dazu, dass auch eine primär nachfragebedingte Arbeitslosigkeit mit der Zeit den Charakter der strukturellen Arbeitslosigkeit aufweist. Das heißt, die strukturelle Arbeitslosigkeit kann nicht unabhängig von der gesamtwirtschaftlichen Nachfrageentwicklung begründet werden. Der Begriff strukturelle Arbeitslosigkeit offenbart die methodische Verwechslung des mikroökonomischen Effizienzproblems mit dem makroökonomischen Beschäftigungsproblem.

⁴ Zur detaillierten Analyse der Arbeitsmärkte von verschiedenen Länder (Deutschland, Japan, USA, Niederland, Dänemark, Schweden) vgl. Ganßman/Haas (1999, 2001).

All diese Argumentationen legen den Schluss nahe, dass die strukturelle Arbeitslosigkeit, gefasst als NAIRU, endogen vor allem durch die Geldpolitik determiniert wird. So gesehen wird das Beschäftigungsproblem sowohl kurzfristig als auch langfristig nachfragedeterminiert.

Man trifft allerdings diesen Gedanken auch in der wirtschaftspolitischen Diskussion. Der Fakt ist jedoch, dass Versuche, diesen Gedanken in die Debatte einzubringen, entweder völlig ignoriert oder als „unmodern“, als „Rezept von vorgestern“ etc. diskreditiert wurden und werden (Truger 2003: 251). Dieser Fakt stellt eine unangenehme Frage: Woher kommt die unangefochte Autorität der monetaristischen Logik und damit der angebotsorientierten Wirtschaftspolitik trotz ihrer fragwürdigen Prämissen und ihres praktischen Misserfolgs?

Eine mögliche, aber entscheidende, Antwort liegt in der Anerkennung jeglicher Form der Arbeitsteilung in der wirtschaftspolitischen Zuständigkeit, nämlich der Zuordnung der keynesianischen Theorie zur (kurzfristigen) Konjunkturpolitik und der neoklassischen Theorie zur (langfristigen) Strukturpolitik. Mithin bleiben die keynesianischen Konzepte auf die Krisenbekämpfung beschränkt. Die Anerkennung dieser Arbeitsteilung bedeutet die Akzeptanz der neoklassischen Gleichgewichtsvorstellung, die die Arbeitslosigkeit als Ungleichgewicht bzw. als Krisenphänomen auffasst. In diesem Verständnis sollen die keynesianischen Konzepte dem Marktprozess auf die Sprünge helfen, um das neoklassisch bestimmte Vollbeschäftigungsgleichgewicht zu etablieren. Als Konsequenz wird, wie Betz (2001) auf den Punkt gebracht hat, das wirtschaftspolitisch wichtigste Feld der Angebotspolitik überlassen. So gesehen besteht die eigentliche Herausforderung darin, keynesianische Konzepte „jenseits der Konjunkturpolitik“ (Betz 2001) zu formulieren.

Vor diesem Hintergrund unternimmt die vorliegende Arbeit den Versuch, Geld und Beschäftigung sowie ihre Interaktion miteinander in verschiedenen ökonomischen Paradigmen zu diskutieren.⁵ Unser Ausgangspunkt ist dabei der Befund, dass die kapitalistische Marktwirtschaft Geldwirtschaft ist. Dies bedeutet, dass Geld makroökonomisch relevante Handlungen koordiniert.⁶ Wir sympathi-

⁵ Ich erhebe in dieser Arbeit nicht den Anspruch, originäre Forschungsergebnisse zu erbringen. Vielmehr handelt es sich darum, eine Bestandaufnahme und Bewertung der vorhandenen Erklärungen in verschiedenen Paradigmen mit der Frage zu verbinden, ob die monetaristische Logik einen überzeugenden Lösungsansatz zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit liefert. Die Referenz bildet dabei eine Theorie der Geldwirtschaft, wie sie vom Monetärkeynesianismus herausgearbeitet wurde.

⁶ Ganßmann (1996) diagnostiziert, dass in den sozialwissenschaftlichen Einzeldisziplinen der Zusammenhang von Geld und Arbeit, nämlich die Regulation der Arbeit durch Geld, ungenügend geklärt bleibt. Der Grund dafür liege in der fehlenden Fundierung des Geldes begründet. Für Ganßmann ist modernes Geld ein Symbol nur in dem Sin-

sieren daher mit dem Forschungsprogramm, das Keynes (1933a) in seinem Beitrag zur Festschrift für Arthur Spiethoff als Gegenentwurf zur neoklassischen Theorie avisiert und das der Monetarkeynesianismus als Theorie der Geldwirtschaft konsequent verfolgt hat. Eine Theorie der Geldwirtschaft bedeutet in ihrem markttheoretischen Kern, „den Einfluss von Geld, generalisierbar als (monetär bestimmter) Vermögensmarkt, auf Einkommen und Beschäftigung, kurz auf den Gütermarkt und auf einen von diesem abgeleiteten Arbeitsmarkt, theoretisch zu fundieren“ (Riese 2001b: 1). Sie erhält die Legitimation als eigenständiges Paradigma durch die Begründung des Gleichgewichts jenseits des neoklassischen Vollbeschäftigungsgleichgewichts, nämlich als Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung (Betz 1993: 13). Diese Zielrichtung bildet den Referenzmaßstab für die Beurteilung der unten zu diskutierenden Paradigmen.

Die vorliegende Arbeit setzt sich somit zum Ziel, erstens über kritische Beleuchtung der monetaristischen Logik deren realwirtschaftlichen (und daher tauschwirtschaftlichen) Charakter offen zu legen und zweitens die Logik der Geldwirtschaft als Alternative dazu herauszustellen, die ihrerseits erlaubt, eine keynesianische langfristige Nachfragepolitik als Gegenentwurf zur Angebotspolitik zu fundieren.

1-2 Aufbau der Arbeit

Zu diesem Zweck bauen wir die vorliegende Arbeit wie folgt auf:

In den Kapiteln 2 bis 4 diskutieren wir die theoretischen Wurzeln der monetaristischen Logik, die eine konstitutive Rolle für die Formierung der neu-keynesianischen Theorie gespielt haben.

Als Einstieg stellen wir im Kapitel 2 die ursprüngliche Fassung der Phillipskurve dar, die mit dem Erfolg des Neu-Keynesianismus wieder ins Spiel gebracht wurde. Die Neoklassische Synthese, die

ne, „dass es signalisiert: Hier wird ein bestimmtes ‚Spiel‘ gespielt. Mitspielen darf, wer über Geld verfügt. Mit dem Geld darf man bestimmte Züge in diesem Spiel machen“ (Ganßmann 1996: 232). Auf Basis dieses Geldverständnisses schlägt Ganßmann eine alternative Theorie des Wirtschaftens vor, die vom Geldgebrauch als Grundtatbestand ausgeht: „Erst der Geldgebrauch induziert, weil neben der Lebenszeit nur das Geld wirklich immer knapp ist, das, was die neoklassische Tradition als grundlegend betont: das Denken in Knappheiten. Dessen (formale) Rationalität ist nicht, wie die neoklassische Theoriearchitektur vorsieht, Voraussetzung, sondern Folge des Geldgebrauchs (...)“ (Ganßmann 1996: 284).

die Phillipskurve als Schließung der fehlenden Preisgleichung in ihr Modell integrierte, unterstellte deren Stabilität und vermutete eine wirtschaftspolitische Ausbeutbarkeit des Trade-off zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit. Der stabile Trade-off, der als die Nichtneutralität der Geldpolitik interpretiert wurde, wurde jedoch vom neoklassischen Monetarismus bestritten.

In Kapitel 3 diskutieren wir den neoklassischen Monetarismus à la Friedman (Monetarismus I). Der Monetarismus I baute auf zwei zentralen Elementen auf, nämlich dem Konzept „natural rate of unemployment“ (NRU) (Abschnitt 3-1), die sich als (Vollbeschäftigungs-)Gleichgewicht unabhängig von der Geldpolitik definieren lässt, und der neuformulierten Quantitätstheorie (Abschnitt 3-2), deren Herzstück der Kausalnexus von Geldmenge und Preisniveau ist. Der Realkasseneffekt sorgt dabei über die Überschussnachfrage für die Verbindung von Geldmenge und Preisniveau. Die Inflation wird somit als ein monetäres Phänomen aufgefasst. Auf diesen theoretischen Grundlagen wurde eine um die Erwartungen erweiterte Phillipskurve formuliert, die besagt, es möge zwar kurzfristig einen Trade-off aufgrund der Geldillusion geben, langfristig existiere jedoch kein Trade-off (Abschnitt 3-3). Daraus folgerte der Monetarismus I, dass das geldpolitisch induzierte Halten der Arbeitslosigkeit unter der NRU letztlich nur zur akzelerierenden Inflation führe (das Akzelerationstheorem). Die monetaristische Logik impliziert damit für die Interaktion zwischen Geldsphäre und Gütermarktssystem, dass Geld bzw. Geldpolitik kurzfristig reale Effekte zeitigt, langfristig aber neutral ist.⁷ Der Arbeitsmarkt (wie auch die übrigen Märkte) weist in Absenz monetärer Störungen eine Tendenz zum als NRU definierten Gleichgewicht auf. Mit dieser Logik korrespondierend präsentierte der Monetarismus I ein wirtschaftspolitisches Konzept, das als „neoclassic assignment“ gekennzeichnet ist (Abschnitt 3-4): die potentialorientierte Geldmengenregel und die angebotsorientierte Arbeitsmarktpolitik. Mit der Durchsetzung des neoklassischen Monetarismus ist eine makroökonomische Theorie zurückgekehrt, die behauptet, das Niveau von Output und Beschäftigung sei von realen oder „natürlichen“ Kräften determiniert. Damit einhergehend ist die Rolle der Nachfragepolitik zurückgedrängt.

Im Kapitel 4 befassen wir uns mit der neoklassischen Ökonomie à la Lucas (Monetarismus II). Die Quantitätstheorie des Geldes bildet den theoretischen Kern auch dieser Ökonomie. Der Monetarismus II unterscheidet sich vom Monetarismus I durch seine zwei Grundannahmen (Abschnitt 4-1): Die rationalen Erwartungen und die beständige Markträumung. Auf dieser Grundlage konzipierte der Monetarismus II die Lucas-Angebotsfunktion, deren Ableitung auf unvollkommener

⁷ Unter dem Gütermarktssystem verstehen wir den Gütermarkt und den Arbeitsmarkt. Wir verwenden diesen Begriff synonym mit der Realsphäre. Der Gegenbegriff ist die Geldsphäre bzw. monetäre Sphäre.

Information beruht (Abschnitt 4-2). Die monetaristische Logik der Prägung Friedmans wurde dergestalt modifiziert, dass nur eine nicht-antizipierte Geldpolitik reale Wirkungen habe, deren zeitliche Dauer jedoch wegen rationaler Erwartungsbildung der Wirtschaftssubjekte ökonometrisch trivial wäre; die Ökonomie befinde sich beständig in ihrem natürlichen Gleichgewicht. Die Märkte würden immer vollständig geräumt und es gebe daher keine „unfreiwillige“ Arbeitslosigkeit. Die wirtschaftspolitischen Empfehlungen des Monetarismus I wurden somit verschärft (Abschnitt 4-3). Kernkonzepte waren die Lucas-Kritik, die Ineffizienz der Wirtschaftspolitik und die strikte Regelmäßigkeit der Geldpolitik. Diese Konzepte haben den politischen Attentismus begünstigt.

Kapitel 5 präsentiert ein Zwischenresümee. Wir fassen die Argumentationen der beiden Varianten des Monetarismus unter dem Aspekt unseres Anliegens, der Frage des Zusammenhangs von Geldpolitik und Arbeitslosigkeit, zusammen, um die Logik des neoklassischen Monetarismus klarzulegen. Hierbei wird herausgearbeitet, dass diese Logik an das Postulat der Erstausrüstung an Ressourcen als Budgetrestriktion des Marktsystems und die exogene Geldmenge gebunden ist. Das erste Postulat impliziert eine Vollbeschäftigung und das zweite verbietet, eine monetäre Zinstheorie zu formulieren. Der neoklassische Monetarismus weist eine realorientierte Analyse auf und hat auf die Tauschwirtschaft, nicht die Geldwirtschaft, den Bezug.

In Kapitel 6 beleuchten wir die neu-keynesianische Ökonomie, die sog. einen „neuen Konsens“ in der Makroökonomie darstellt. Der Fokus liegt auf der Frage, ob die neu-keynesianische Theorie eine paradigmatische Wende weg von der monetaristischen Logik durchführt. Als Reflexion auf die neoklassischen Herausforderungen stellt sich die neu-keynesianische Ökonomie die Forschungsaufgabe, trotz oder aufgrund der Annahme der rationalen Erwartungen die (kurzfristige) Nichtneutralität des Geldes zu begründen. Die Forschungsstrategie war das Postulat der nominalen Rigiditäten, die mittels der neoklassischen Analysetools mikrofundiert sind (Abschnitt 6-1 und 6-2). Auf Basis der nominalen Rigiditäten leitet die neu-keynesianische Ökonomie die sog. „neu-keynesianische Phillipskurve“ mit Eigenschaften der vorausblickenden Erwartungen ab, die ein Kernstück ihres Makromodells bildet (Abschnitt 6-3). Sie argumentiert hierbei, dass die Inflation durch die Überschussnachfrage auf dem Arbeitsmarkt verursacht wird. Eine eingehende Analyse gilt dem Konzept der NAIRU als der gleichgewichtigen Arbeitslosenquote, die als realer Anker für die Geldpolitik betrachtet wird (Abschnitt 6-4). Es wird herausgestellt, dass das NAIRU-Konzept auf der Co-Existenz von der links geneigten und vertikalen Phillipskurve beruht und das Akzelerationstheorem postuliert. Die Arbeitslosigkeit als Ungleichgewichtsphänomen, also als Abweichung von NAIRU auffassend, argumentiert die neu-keynesianische Theorie, dass eine keynesianische Nachfragepolitik, insbesondere die Geldpolitik, denkbar sei, wenn die Arbeitslosenquote über der

NAIRU liegt; dagegen könne das Niveau der NAIRU durch die Angebotspolitik reduziert werden. Anschließend wenden wir uns dem geldpolitischen Konzept der neu-keynesianischen Ökonomie zu, nämlich der „neutralen Geldpolitik“, in der das Inflation-Targeting angelegt ist (Abschnitt 6-5). Zu unterstreichen ist, dass die neu-keynesianische Theorie die Geldpolitik als Zinspolitik versteht und damit deutlich vom neoklassischen Monetarismus abweicht. Sie definiert die Ziele der Geldpolitik aus wohlfahrtsökonomischer Perspektive. Die Aufgabe der Geldpolitik ist, die Ökonomie möglichst nahe am steady-state zu halten. In diesem Kontext diskutieren wir die modellbasierte optimale Zinsregel und eine praxisorientierte einfache Zinsregel, Taylor-Regel, sowie die Targeting-Regel. Herausgestellt wird auch die beschäftigungspolitische Implikation der neutralen Geldpolitik, die besagt, dass der Arbeitsmarkt im Vollbeschäftigungsgleichgewicht, gefasst als NAIRU, sei, solange die Inflationsrate konstant gehalten werde.

Wir stellen fest, dass die neu-keynesianische Ökonomie durch die monetaristische Logik geprägt ist. Dies zeigt sich erstens an ihrem Postulat, dass Geld(-politik) nur kurzfristig wirksam ist; zweitens daran, dass die Fixierung auf die NAIRU und entsprechend die Erklärung der Inflation als Arbeitsmarktphänomen die Bestimmung des gleichgewichtigen Zinsniveaus durch den Arbeitsmarkt bedeutet. Als Konsequenz unterstellt die neu-keynesianische Ökonomie die Arbeitsteilung zwischen keynesianischen Konzepten für die kurze Frist und neoklassischen Konzepten für die lange Frist, die es durch die Logik der Geldwirtschaft zu überwinden gilt.

Die Logik der Geldwirtschaft arbeiten wir gestützt auf die monetärkeynesianische Theorie der Geldwirtschaft heraus, die wir in Kapitel 7 präsentieren. Nachdem wir das Forschungsprogramm einer Theorie der Geldwirtschaft dargestellt haben (Abschnitt 7-1), gehen wir auf die kategorialen Bausteine des Monetärkeynesianismus ein (Abschnitt 7-2). Der Monetärkeynesianismus definiert das Geld präziser als Zahlungsmittel, fundiert die endogene Genesis des Geldangebots und konzipiert eine monetäre Zinstheorie auf Basis der angebotsorientierte Interpretation der Liquiditätspräferenztheorie von Keynes. Daran anschließend erläutern wir eine monetäre Theorie der Produktion (Abschnitt 7-3), deren Kern die Interaktion zwischen Vermögensmarkt und Gütermarkt bildet. Hier wird das Grundprinzip der Geldwirtschaft herausgestellt, wonach die Knappheitsbedingungen auf dem Vermögensmarkt, ausgedrückt im Zinssatz, die Einkommensbildung (im Sinne der Produktion auf dem Gütermarkt) bestimmen. Die monetärkeynesianische Markttheorie weist mithin eine klare Hierarchie der Märkte auf, in der der Kredit- und Vermögensmarkt den Gütermarkt steuert und dieser dann die Konstellationen auf dem Arbeitsmarkt festlegt. Anders ausgedrückt: Der gleichgewichtige Zinssatz, der sich durch Interaktion zwischen Zentralbank, Banken und Vermögenseigentümern determiniert, setzt den Maßstab der gleichgewichtigen Profitrate, durch die

wiederum das Niveau der Produktion und Beschäftigung bestimmt wird. Das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht determiniert sich durch die Interaktion zwischen Vermögensmarkt und Gütermarkt, aber ohne Mitwirkung des Arbeitsmarktes. Das bedeutet, dass sich der Reallohn und die Beschäftigungshöhe als passive Wirkungen ergeben. Dies impliziert wiederum, dass die Arbeitslosigkeit nichts mit dem Arbeitsmarkt zu tun hat. Der Arbeitsmarkt ist ein abgeleiteter, residualer Markt und es gibt in der Geldwirtschaft keinen Mechanismus, der eine Räumung des Arbeitsmarkts sichert. Das Gleichgewicht in einer Geldwirtschaft wird folglich als Gleichgewicht mit Unterbeschäftigung aufgefasst. Dieses Ergebnis impliziert, dass die Arbeitslosigkeit ein normales Phänomen in einer Geldwirtschaft ist. Aber dies darf keineswegs als ein wirtschaftspolitischer Attentismus interpretiert werden. Vielmehr lässt dies darauf schließen, dass die Geldpolitik unter Beachtung der Nachhaltigkeit das Ziel verfolgen soll, ein anderes Gleichgewicht mit höherer Beschäftigung zu etablieren – und nicht ein Ungleichgewicht zu beseitigen. Die Geldpolitik kann dem Monetärkeynesianismus zufolge zur Erreichung dieses Ziels durch die Sicherung der Wertstabilität ihrer Währung („Hartwährungspolitik“) beitragen. Eine solche Politik kann zur Senkung des erforderlichen gleichgewichtigen Zinsniveaus bzw. bei gegebenem Zinsniveau höheren (Real-)Kreditvolumen mit positiven Impulsen auf die Einkommensbildung führen. Bezogen auf die Erklärung der Inflation argumentiert der Monetärkeynesianismus, dass die Inflation ein Vermögensmarktphänomen ist (Abschnitt 7-4). All diese Punkte werden anhand des formalisierten Makromodells von Betz (2001) näher ausgeführt (Abschnitt 7-5). Die Geldpolitik versteht sich in der monetärkeynesianischen Theorie als (diskretionäre) Zinspolitik, deren Aufgabe die Sicherung der monetären Stabilität ist. Dabei betont die monetärkeynesianische Theorie, dass die Zentralbank ihre Diskontpolitik an der Herstellung des Gleichgewichts des Vermögensmarktes ausrichten muss und sich nicht, wie der Neuklassizismus, am Arbeitsmarkt orientieren darf.

Die Arbeit endet in Kapitel 8 mit einem Fazit.