

Schriften des Vereins für Socialpolitik

Band 115/XL

Entwicklung der Konjunkturforschung im frühen 20. Jahrhundert

**Studien zur Entwicklung
der ökonomischen Theorie XL**

Von

**David S. Bieri, Dirk Ehnts, Jan Greitens,
Harald Hagemann, Jochen Hartwig, Fritz Helmedag,
Hansjörg Klausinger, Stefan Kolev, Oliver Landmann,
Hans-Michael Trautwein**

**Herausgegeben von
Peter Spahn**



Duncker & Humblot · Berlin

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Die E-Book-Version dieses Titels ist im Open Access auf Basis einer CC BY 4.0-Lizenz (s. <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>) veröffentlicht und unter <http://elibrary.duncker-humblot.com/9783428586776> abrufbar.

Die freie Verfügbarkeit des E-Books wurde ermöglicht durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft.

© 2022 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Fremddatenübernahme: L101 Mediengestaltung, Berlin
Druck: Meta Systems Publishing & Printservices GmbH, Wustermark
Printed in Germany

ISSN 0505-2777

ISBN 978-3-428-18677-8 (Print)

ISBN 978-3-428-58677-6 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

Inhaltsverzeichnis

Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich? Zur (In-)Kompatibilität von zyklischen Schwankungen und Gleichgewichtstheorie Von <i>Harald Hagemann</i> , Stuttgart-Hohenheim	15
Das Wiener Institut für Konjunkturforschung 1927–1938 Von <i>Hansjörg Klausinger</i> , Wien	45
Ein Baltendeutscher bei den Preußen des Balkans: Oskar Anderson und das Sofioter Institut für Wirtschaftsforschung (SWIFO) Von <i>Stefan Kolev</i> , Zwickau	87
Geldtheorien während der Hyperinflation von 1923: Die Rezeption von Georg Friedrich Knapps <i>Staatliche Theorie des Geldes</i> Von <i>Jan Greitens</i> , Mosbach	135
Lavington's <i>The Trade Cycle: An Account of the Causes Producing Rhythmic Changes in the Activity of Business</i> . A Reappraisal By <i>Dirk Ehnts</i> , Berlin	175
Hans Neisser über strukturelle Deflation und Stagnation Von <i>Hans-Michael Trautwein</i> , Oldenburg	191
Der Lautenbach-Plan: Euckens „keynesianischer“ Augenblick? Von <i>Oliver Landmann</i> , Freiburg i.Br.	223
Zwischen „Anschaulichkeit“ und „Beobachtbarkeit“: August Löschs <i>Räumliche Theorie der Wechsellagen</i> im Lichte des Streits um das Wesen der deutschsprachigen Konjunkturtheorie Von <i>David S. Bieri</i> , Blacksburg	239
Zur Genese von Patinkins Interpretation des Keynes'schen Prinzips der effektiven Nachfrage Von <i>Jochen Hartwig</i> , Chemnitz	291
Anmerkungen zum Prinzip der effektiven Nachfrage bei Keynes und dessen Auslegungen von Patinkin und Hartwig Von <i>Fritz Helmedag</i> , Chemnitz	313

Der Lautenbach-Plan: Euckens „keynesianischer“ Augenblick?

Von *Oliver Landmann*, Universität Freiburg i. Br.*

I. Euckens „langer Schatten“

Das Spannungsfeld zwischen Keynes und Eucken, zwischen dem Ordoliberalismus und dem Keynesianismus, ist vielfach beschrieben worden. Während die keynesianische Revolution nach dem 2. Weltkrieg als integraler Bestandteil von Samuelsons neoklassischer Synthese die angelsächsische Welt rasch eroberte, besaß in Deutschland der Ordoliberalismus als einer der theoretischen Grundpfeiler der Sozialen Marktwirtschaft in der Praxis zunächst eher mehr Einfluss. Obwohl sich die keynesianische Makroökonomik im akademischen Betrieb Deutschlands mit etwas Verzögerung ebenso etablierte, ist in der wirtschaftspolitischen Praxis Deutschlands die Zurückhaltung gegenüber keynesianischer Stabilisierungspolitik immer mehr oder weniger stark spürbar geblieben. Offen trat dies zu Tage, als ein deutscher Finanzminister bei Ausbruch der globalen Finanzkrise im Dezember 2008 ein von Großbritannien auf den Weg gebrachtes Stabilisierungsprogramm als „krassen Keynesianismus“ geißelte (*Steinbrück* 2008). Die Wissenschaft insgesamt hatte er damit nicht hinter sich, Sukkurs erhielt er aber durchaus aus dem ordoliberalen Lager. So meinte etwa der damalige Direktor des Walter Eucken Instituts:

„Wenn Krisen diagnostiziert werden, wird das immer schnell als Entschuldigung genommen, um von geheiligten Prinzipien abzurücken. Prinzipien können ihre Wirkung aber nur entfalten, wenn sie auch dauerhaft eingehalten werden. Angesichts des schon bestehenden Schuldenstandes ist die Vermeidung weiterer Staatsverschuldung ein Prinzip, das man auch in Zeiten wie den jetzigen nicht einfach über Bord werfen darf.“ (*Vanberg* 2009, S. 26).

Erneut entzündet hat sich die Debatte über den Einfluss des Ordoliberalismus auf die deutsche Wirtschaftspolitik an der geld- und fiskalpolitischen

* Der Verfasser dankt Lachezar Grudev, Harald Hagemann, Ekkehard Köhler sowie den Teilnehmern der Trilateral Research Conference on the Transnationalisation of Economics 2018, des Freiburg-Nagoya-Seminar 2019 und der Tagung des Ausschusses für die Geschichte der Wirtschaftswissenschaft 2021 für wertvolle Kommentare. Übersetzung englischer Originalzitate durch den Verfasser.

Architektur der Europäischen Währungsunion und am Umgang mit der Eurokrise. *Brunnermeier, James* und *Landau* (2016) konstatieren einen tiefen Graben, der in Europa zwischen den wirtschaftspolitischen Philosophien Deutschlands einerseits und Frankreichs sowie der Mittelmeerländer andererseits verläuft. Für Deutschland sollte der Vertrag von Maastricht einen wirtschaftspolitischen Stil festschreiben, der Regeln über diskretionäres Handeln, Haftung und Selbstverantwortung über Solidarität, strukturelle Reformen über Nachfragestimulierung und die Preisstabilität über die konjunkturelle Stabilität stellt. Unverkennbar tragen diese Prioritäten eine ordoliberalen Handschrift. *Bofinger* (2016) spricht von dem „langen Schatten Walter Euckens“, der auf das deutsche Paradigma der makroökonomischen Politik falle.

Demgegenüber steht der französische Politikstil für eine Unterordnung von Regeln unter das Primat der Politik, für Flexibilität beim Management von Krisen und für eine Geldpolitik, die sich nicht in der Wahrung stabiler Preise erschöpft. Die Gegensätze lassen sich nicht ganz nur auf einen Antagonismus zwischen Ordoliberalismus und Keynesianismus reduzieren. Aber ein solcher ist für *Brunnermeier et al.* (2016) doch ein zentrales Element der Konflikte in der Europäischen Währungsunion.

Die Stilisierung der europäischen Konfliktlinien quasi als ein Duell der alten Meister Eucken und Keynes ist nicht unwidersprochen geblieben. So argumentieren *Feld, Köhler* und *Nientiedt* (2021), dass diese Charakterisierung insbesondere der Person und dem Werk von Walter Eucken nicht gerecht wird. Sie verweisen dabei auf die Unterstützung, die Eucken im Jahre 1931 dem Lautenbach-Plan hat zuteilwerden lassen – einem Plan, der eine Flexibilisierung und Absenkung der Löhne mit einer zumindest indirekt reichsbankfinanzierten expansiven Fiskalpolitik kombinierte, um der deutschen Wirtschaft aus der Depression herauszuhelfen. Vor diesem Hintergrund bestreiten *Feld et al.* (2021, S. 12), dass es einen Antagonismus zwischen Eucken und Keynes gebe. Sie charakterisieren deren wirtschaftspolitische Ansätze zwar als „fundamental verschieden, aber einander nicht notwendigerweise entgegengesetzt“ und daher „im Geiste von Samuelsons neoklassischer Synthese als komplementär zueinander“.

Diese dem Tenor der Literatur widersprechende Einschätzung des Verhältnisses zwischen den wirtschaftspolitischen Positionen von Eucken und Keynes wirft einige Fragen auf, denen der vorliegende Aufsatz nachgeht: Was war die analytische und politische Motivation des Lautenbach-Plans, und wieviel „Keynes“ steckte in ihm? Was gab den Ausschlag für Euckens Unterstützung? Und daraus abgeleitet: Wieviel gemeinsamen Grund gab es zwischen Eucken und Keynes hinsichtlich der Krisenursachen und der Krisenbekämpfung? Welche Schlüsse zogen sie bezüglich der Stabilitätseigenschaften einer Marktwirtschaft?

II. Der Lautenbach-Plan und die Geheimkonferenz der List-Gesellschaft 1931

Jede Diskussion der Frage, wieviel „Keynes“ im Lautenbach-Plan steckte, muss im Auge behalten, dass der von Lautenbach vorgeschlagene Ausweg aus der Krise auf die spezifischen Gegebenheiten und Restriktionen zugeschnitten war, denen die Weimarer Republik im Spätsommer 1931 unterworfen war. Deutschland war ein hoffnungslos überschuldetes Land, das das Vertrauen seiner Gläubiger verloren hatte, dem das Hoover-Moratorium und ein Stillhalteabkommen mit den Gläubigern eine befristete Atempause gewährte, das aber auch willens war, währungspolitisch weiterhin nach den Spielregeln des Goldstandards zu spielen. Glasklar beschrieb *Lautenbach* (1931, S. 309) den Zielkonflikt, den die Lehrbücher der Außenwirtschaftstheorie später als den Konflikt zwischen dem inneren und dem äußeren Gleichgewicht einer Volkswirtschaft bezeichnen sollten:

„Der deutschen Wirtschafts- und Finanzpolitik sind zwei entscheidende Aufgaben gestellt, nämlich die Sicherung unserer Währung und die Verhütung noch stärkerer Arbeitslosigkeit. Beide Aufgaben sind in gewissem Sinne gegensätzlicher Natur. Denn die Rücksicht auf unsere Währung und unsere Zahlungsbilanz scheint eine vorsichtige und zurückhaltende Kreditpolitik und straffe Diskontpolitik zu erfordern. Auf der anderen Seite droht eine solche Kreditpolitik (Deflationsdruck) eine weitere Schrumpfung der Produktion herbeizuführen.“

Lautenbachs Plan versuchte, den minimalen Bewegungsspielraum, den die äußeren Voraussetzungen ließen, dadurch auszuschöpfen, dass er den Stimulus eines kreditfinanzierten staatlichen Ausgabenprogramms an eine Lohn- und Gehaltsabsenkung koppeln und den Zielkonflikt auf diese Weise entschärfen wollte. Natürlich war an der vorgeschlagenen Lohndeflation nichts „keynesianisch“. *Borchardt* (1982, S. 365) sah darin im Gegenteil gleichsam eine Blaupause für die deflatorische Notverordnung Brüning vom Dezember desselben Jahres. *Lautenbach* (1931, S. 321) ließ jedoch keinen Zweifel daran, dass er von der Lohndeflation per se keine Besserung am Arbeitsmarkt erwartete, sondern mit der „internen Abwertung“, wie man heute sagen würde, nur einen außenwirtschaftlichen Flankenschutz für die Ausweitung der Binnennachfrage beabsichtigte:

„Das positive Handeln, Investitionen und Kreditbereitstellung, ist hierbei in jeder Beziehung das Primäre, die Sparmaßnahmen (Lohnsenkung) lediglich etwas Subsidiäres, [...] eine Versicherung gegen unliebsame Reaktionen, ein Palliativ gegen die törichte Inflationspsychose.“

Amerika, fügte er hinzu, könne sich einen großzügigen Nachfrageimpuls leisten und könne, ja „müsste vernünftigerweise“, auf subsidiäre Sicherungsmaßnahmen dieser Art verzichten. In ähnlicher Weise hatte auch *Keynes* (1930) schon auf die engen Handlungsspielräume der Schuldnerländer hinge-

wiesen, die durch den Konflikt zwischen innerem und äußerem Gleichgewicht bedingt waren. Entsprechend forderte er eine koordinierte monetäre Expansion der großen Gläubigerländer.

Lautenbachs analytisches Denken bewegte sich zu jenem Zeitpunkt in ähnlichen Bahnen wie dasjenige von Keynes, insbesondere bezüglich der Rolle der effektiven Nachfrage als Engpassfaktor der Produktion und der destabilisierenden Prozesse, die in der Rückkoppelung zwischen Einkommen und Güternachfrage angelegt waren. Dennoch kann man seinen Plan nicht ohne weiteres mit den Vorschlägen von Keynes aus jener Zeit vergleichen. Denn Keynes ging in seinen zahlreichen Schriften kaum je auf die spezifische Situation Deutschlands ein. Eine Ausnahme bildete lediglich ein Vortrag vor dem Hamburger Überseeclub im Januar 1932, in dem er es als bemerkenswert befand, dass Deutschland den wirtschaftlichen und finanziellen Druck, dem es ausgesetzt war, auszuhalten vermochte, ohne dass seine „politische und soziale Organisation“ zusammenbrach. Als früher Kritiker der Reparationen äußerte er bei dieser Gelegenheit auch Zweifel an der „Klugheit dessen, was Sie Erfüllungspolitik nennen“ und empfahl mit Nachdruck, dem Pfund Sterling zu folgen und die Goldbindung aufzugeben, „sobald die verschiedenen zurzeit schwebenden Verhandlungen ihren Abschluss erreicht haben“ (*Keynes* 1932, S. 40). Während sich Lautenbach noch bemühte, einen Weg innerhalb der bestehenden äußeren Handlungsbeschränkungen zu finden, richtete Keynes sein Augenmerk bereits auf die Beseitigung dieser Beschränkungen.

III. Euckens Konjunkturverständnis und seine Position zum Lautenbach-Plan

Eucken näherte sich der Frage der Krisenbekämpfung aus einer ganz anderen konjunkturtheoretischen Perspektive. Er selbst hatte sich ja in der Nähe der österreichischen monetären Konjunkturtheorie verortet, wie sie Ludwig von Mises vertrat („Zirkulationskredittheorie“), laut der die Bankkredite in die Gleichgewichtsfindung von Sparen und Investieren auf dem Kapitalmarkt eingreifen und dadurch Konjunkturzyklen auslösen (*Eucken* 1929). Krisen sind in diesem Konjunkturverständnis Phasen, in denen zuvor entstandene Disproportionalitäten bereinigt werden. Diese Reinigungsfunktion wird dadurch am besten unterstützt, dass man die preisgesteuerte marktwirtschaftliche Lenkungsmechanik möglichst ungehindert wirken lässt. Versuche, Krisen durch Staatseingriffe zu dämpfen, sind nach diesem Konjunkturverständnis nur kontraproduktiv, zumal sie die disziplinierende Wirkung der Krise auf die kreditgebenden Banken wie auch auf die kreditnehmenden Unternehmen unterminieren und damit dem nächsten Zyklus von Kreditübertreibung und anschließender Reinigungskrise Vorschub leisten (*Mises* 1928).

Wilhelm Lautenbach, mit dem Eucken freundschaftlich verbunden war, hatte Eucken zwei Wochen vor der Geheimkonferenz der List-Gesellschaft vom 16./17. September 1931, an der sein Plan zur Diskussion stand, ein Exposé gesandt. In einem längeren Antwortschreiben vom 4. September meinte *Eucken* (1931), dass ihm „die Stellungnahme dazu nicht ganz einfach“ fiel. Seinem konjunkturtheoretischen Hintergrund entsprechend, könnte man seine erste Reaktion auf den Lautenbach-Plan als reserviert wohlwollend bezeichnen. *Borchardt* und *Schötz* (1991, S. 32 f.) erkennen darin eher eine „systematische Kritik“. Eucken machte klar, dass er von den drei Elementen des Plans:

- (1) Kreditexpansion,
- (2) Lockerung des Preissystems (Kartelle, Löhne),
- (3) Förderung des Sparens,

den Punkten (2) und (3) größeres Gewicht beimaß als Lautenbach. Ebenso wie Lautenbach sah er in den „spezifischen weltwirtschaftlichen Beziehungen“, in die Deutschland eingespannt war, eine einschneidende Begrenzung des Handlungsspielraums und mahnte daher angesichts der Devisenmarktrisiken, dass „vor allem die Kreditexpansion nicht zu großartig aufgebaut werden“ dürfe (*Eucken* 1931).

Auf der Konferenz der List-Gesellschaft selbst meldete sich Eucken erst einmal skeptisch zu Wort und gab sich überzeugt, dass die Depression ihre reinigende Funktion noch nicht erfüllt habe – und auch gar nicht erfüllen könne, solange die Wirtschaftspolitik die notwendige Anpassung der relativen Preise immerzu bremse. Den primären Handlungsbedarf erblickte er demnach nicht wie Lautenbach auf der Nachfrageseite des Gütermarktes, sondern auf der ordnungspolitischen Ebene:

„Ich möchte mit Nachdruck betonen, dass der Liquidierungsprozess nicht im entferntesten zu Ende geführt ist. [...] Die Hauptsache ist also, dass dieses Preissystem aufgelockert, elastisch wird, wobei ich nicht nur an die Kartelle, sondern, das muss hier gesagt werden, vor allen Dingen auch an die Löhne denke. [...] [Herr Dr. Lautenbach] sagt in seinem Projekt ausdrücklich am Schluss als Hilfsmaßnahme, es müsste eine Auflockerung des Preissystems eintreten. Ich stimme ihm da nicht [nur? O.L.] zu, sondern würde es noch ganz anders in den Vordergrund rücken. Das ganze Projekt ist meines Erachtens überhaupt nur im Rahmen einer Auflockerung des ganzen Preissystems diskutabel.“ (*Eucken*, in: *Borchardt/Schötz* 1991, S. 145 f.)

Die „Auflockerung des Preissystems“, also die Herstellung der Lohn- und Preisflexibilität durch Beseitigung von kartellistischen und regulatorischen Behinderungen einer freien Preisbildung, war für Eucken der Schlüssel, um „die Kräfte des Kapitalismus zur Selbstheilung“ zu mobilisieren (*ibid.*, S. 243). Indem er den Finger speziell auf die Rolle der Lohnflexibilität legte,

folgte er *Ludwig Mises* (1931, S. 17), der das Eingreifen der Gewerkschaften in die freie Lohnbildung als zentrale Ursache für das Versagen der Selbstregulierung des Marktes beklagte. In einen schärferen Gegensatz zum Krisenverständnis von Keynes hätte sich Eucken nicht begeben können als mit diesem Fokus auf die Rolle der Lohnpolitik.

Immerhin, so fügte Eucken hinzu, würde die Auflockerung der Preise und Löhne nicht genügen,

„sondern wir müssen versuchen, gerade infolge der außerordentlichen Unternehmermüdigkeit – da stimme ich auch zu – die Investitionstätigkeit anzuregen, indem Aufträge von seiten der Reichsbahn erteilt werden.“ (*Eucken*, in: Borchardt/Schötz 1991, S. 245)

Bei aller Skepsis gegenüber der Größenordnung des von Lautenbach vorgeschlagenen Nachfrageimpulses lieb er mithin auch dem anderen, dem „keynesianischen“ Element des Lautenbach-Plans seine Unterstützung. Mit der „Unternehmermüdigkeit“, die durch die Aufträge der Reichsbahn überwunden werden sollte, griff er einen Ausdruck auf, den Lautenbach am selben Konferenztag zuvor verwendet hatte. Auf die analytische Diagnose, die sich dahinter verbarg, ging er jedoch nicht ein, sondern präsentierte seine Unterstützung des Lautenbach-Plans als Ergebnis einer Risikoabwägung. Wirtschaft und Gesellschaft waren an einem Punkt höchster Gefahr angekommen, und dagegen galt es die Risiken des Lautenbach-Plans in Kauf zu nehmen:

„Numquam periculum sine periculo vincitur. Wir befinden uns in einer Gefahr, und [...] wir werden daraus nicht wieder ohne Gefahr herauskommen.“ (ibid., S. 148 f.)

Jahre später, in seinen Londoner Vorträgen von 1950, konkretisierte er, was mit der abzuwendenden Gefahr gemeint war: nicht bloß eine Gefahr für Wirtschaft, Reichsbank oder Reichsregierung, sondern für die Republik schlechthin, zu deren Untergang die Ablehnung einer „Vollbeschäftigungspolitik“ im Jahre 1931 wesentlich beigetragen habe (*Eucken* 1951, S. 40, 46).

IV. Euckens Makroökonomik

Einen gewissen theoretischen Rahmen, der die Debatten über den Lautenbach-Plan an der Konferenz der List-Gesellschaft zu strukturieren half, setzte Wilhelm Röpke, indem er in einem Eingangsvotum seine These der sekundären Depression, oder sekundären Deflation, vortrug. Röpke stand „gefühlsmäßig“, wie er es ausdrückte, den „Ausgleichstheoretikern“ wie Mises und Hayek nahe, glaubte also grundsätzlich auch an die nützliche Funktion der Krise, die in der vorangegangenen Hochkonjunktur entstandenen „Verwerfungen im Produktionsgefüge“ zu korrigieren (*Röpke*, in: Borchardt/Schötz 1991, S. 101 ff.). Mit dem Konzept der sekundären Deflation versuchte er,

eine Brücke von dieser österreichischen Welt der Reinigungskrise zu der Realität der fortgeschrittenen Krise des Jahres 1931 zu schlagen. Im Unterschied zur primären Deflation, die er für die Wiederherstellung eines konjunkturellen Gleichgewichts für notwendig hielt, sprach er der sekundären Deflation keine solche heilsame Korrekturwirkung zu, sondern definierte sie als einen sich selbst verstärkenden „kumulativen Niedergangsprozess“, dem – anders als im Falle der primären Deflation – mit einer „Ausweitung des Kreditvolumens entgegenzutreten“ sei (ibid., S. 104).

Das Konzept der sekundären Deflation war analytisch nicht sonderlich präzise fassbar und vor allem in der Abgrenzung zur primären Deflation unscharf (Grudev 2018). Aber es bedeutete einen großen Schritt in Richtung der Einsichten, die später mit Keynes assoziiert wurden. Röpke (1931) bezog sich dabei auch ausdrücklich auf dessen *Treatise on Money*, die er in einer zustimmenden Rezension als ein „literarisches Ereignis“ feierte. Ähnlich wie Keynes selbst ging Röpke damals aber bereits deutlich über die *Treatise* hinaus, w indem er die sekundäre Deflation als einen kumulativ destabilisierenden Prozess beschrieb, der nichts mehr mit den marktwirtschaftlichen Selbstheilungskräften der primären Deflation zu tun hatte, der sich aber auch nicht ins Bodenlose fortsetzte, sondern bei einem Gleichgewicht auf tiefem Niveau – einem „toten Punkt“ (Röpke, in: Borchardt/Schötz 1991, S. 103) – zum Stillstand kam.

Wie oben dargelegt, war Eucken im September 1931 der Überzeugung, dass der notwendige Liquidationsprozess – in Röpkes Worten also die primäre Deflation – wegen der verkrusteten Preis- und Lohnverhältnisse noch bei weitem nicht vollendet war. Auch sonst ist bei ihm wenig Affinität zu den „proto-keynesianischen“ Gedankengängen zu erkennen, wie sie in Deutschland von Röpke, Lautenbach und anderen verfolgt wurden. Schon gar nicht konnte er sich mit den Analysen von Keynes selbst identifizieren, die dank dem *Wirtschaftsdienst* ja laufend auch in Deutschland zugänglich waren (siehe Biesenbender et al. 2016). Bezeichnenderweise ging Eucken in seinen gesamten Schriften zur Konjunkturtheorie, zur Beschäftigungs- und Konjunkturpolitik wie auch zur Weltwirtschaftskrise kaum auf Keynes ein – und wenn, dann nur oberflächlich.

Man mag einwenden, dass nicht leicht zu definieren ist, was im damaligen Kontext unter „keynesianisch“ oder „proto-keynesianisch“ genau zu verstehen gewesen wäre, wo doch Keynes’ eigenes Denken noch mitten im Entwicklungsprozess zwischen *Treatise* und *General Theory* unterwegs war (Klausinger 1999). Allerdings hatte Keynes in jener Phase schon eine ziemlich präzise Vorstellung davon, was der analytische Kern seines Dissenses mit der etablierten Theorie war, auf die seine Kritik zielte. Das kritische Element, das er als konstituierend für „fast das gesamte organisierte ökonomische

mische Denken der letzten hundert Jahre“ in den Mittelpunkt rückte, war der Glaube, dass „das Wirtschaftssystem eine inhärente Tendenz zur Selbststabilisierung (self-adjustment) besitzt, wenn es dabei nicht behindert wird“ (Keynes 1934, S. 487f.).

Er identifizierte auch den zentralen theoretischen Baustein, der diesem Glauben zugrunde lag, nämlich die „Loanable-Funds“-Theorie des Zinses. Deren Implikation, dass sich der Zinssatz in nützlicher Frist so anpasst, dass die Stromgrößen von Sparen und Investieren bei Vollauslastung des Produktionspotenzials zum Ausgleich kommen, war entscheidend für die Argumentation jener, die Keynes' Vorschläge zur Bekämpfung der Krise ablehnten. Dies traf insbesondere auf die legendäre „Treasury View“ zu, die behauptete, dass die von Keynes geforderten zusätzlichen Staatsausgaben einen entsprechenden Betrag an privaten Investitionen verdrängen würden und daher die Gesamtnachfrage nach Gütern und Dienstleistungen nicht zu stimulieren vermöchten.

Die analytische Auseinandersetzung mit dieser von ihm als irrig eingestuftes Doktrin der zinsgesteuerten marktwirtschaftlichen Selbststabilisierung sollte Keynes am Ende zu den beiden tragenden Pfeilern seiner *General Theory* führen: zur Liquiditätspräferenztheorie des Zinses und zur Idee eines Ausgleichs von Sparen und Investieren durch Anpassung des Volkseinkommens und der Beschäftigung. Gemeinsam implizierten diese beiden theoretischen Innovationen die Möglichkeit eines Unterbeschäftigungsgleichgewichts aufgrund unzureichender effektiver Nachfrage.

Der Dissens über die Steuerungsfunktion des Zinses und über den Mechanismus des Ausgleichs von Sparen und Investieren stand auch im Mittelpunkt des Schlagabtauschs, den sich Keynes und Hayek in aller Öffentlichkeit über Sinn und Unsinn des Sparens in der Krise lieferten. Nachdem er sich schon seit Beginn der Krise für eine Erhöhung der privaten und öffentlichen Ausgaben stark gemacht hatte, redete Keynes im Herbst 1932 zusammen mit Pigou, Layton und MacGregor in einem Brief an die *Times* der britischen Öffentlichkeit ins Gewissen, in der aktuellen Lage sei Sparen keine patriotische Tat und führe nicht zu mehr Investitionen, sondern verschärfe im Gegenteil die „Investitionsblockade“. Dem entgegneten Hayek, Robbins, Gregory und Plant umgehend, dass es „äußerst gefährlich“ sei, irgendetwas zu sagen, was die private Sparneigung schwächen könnte, denn das Sparen sei doch wichtig für den „Investitionsmechanismus“ (Keynes et al. 1932).

Keynes' Feldzug gegen das Sparen in der Krise war natürlich schon vorher allgemein bekannt; und so ist es instruktiv, wie sich Eucken im Rahmen seiner Stellungnahme zum Lautenbach-Plan in privater Korrespondenz mit Lautenbach zur Sparthematik äußerte:

„Wie ungeheuer wichtig das Sparen ist, sagen Sie selbst. Ich glaube, keine von allen nationalök. Irrlehren ist echt so bedenklich wie die Agitat[ion] gegen das Sparen, die dadurch nicht besser wird, dass Herr Keynes mittut.“ (*Eucken* 1931)

Bei der Bewertung dieser Aussage ist der Tatsache Rechnung zu tragen, dass der deutsche Kapitalmarkt durch die massive Kapitalflucht des Jahres 1931 völlig ausgetrocknet war. Es ist nicht klar, ob Eucken erkannt hat, dass die von ihm angesichts dieser „Kapitalknappheit“ geforderte „radikale Förderung des Sparens“ (*ibid.*) nicht das war, was Lautenbach vorschlug, sondern das Gegenteil. Wie *Lautenbach* (1931, S. 325) in seinem Exposé ausführte, erwartete auch er von der Umsetzung seines Plans eine Zunahme des Sparens, aber nicht als Folge einer „Förderung des Sparens“, sondern als Folge des induzierten Wiederanspringens der Investitionen. In der kausalen Verknüpfung von Sparen und Investieren dachten Lautenbach und Röpke bereits sehr „keynesianisch“, während Eucken sich noch ganz innerhalb der Kapitalmarktlogik der „Loanable-Funds“-Theorie bewegte (vgl. dazu auch *Blümle/Goldschmidt* 2006).

Nichts in Euckens Schrifttum deutet mithin darauf hin, dass er sich irgendeines der analytischen Elemente zu eigen gemacht hätte, die Lautenbach und Röpke ähnlich wie Keynes zur Überzeugung führten, dass die Krise von der Nachfrageseite des Gütermarkts her bekämpft werden musste. Die „Unternehmermüdigkeit“, mit der Eucken an der Konferenz der List-Gesellschaft begründete, warum in der damaligen Situation die Vergabe von Reichsbahnaufträgen gerechtfertigt werden konnte, war eine Wendung seines Freundes Lautenbach, die sich weder vorher noch nachher in irgendeiner Form in seinen Arbeiten zur Konjunkturtheorie und -politik wiederfindet.

Obwohl er rückblickend bedauerte, dass die von Lautenbach vorgeschlagene Politik der Arbeitsbeschaffung durch Investitionen der Reichsbahn nicht umgesetzt wurde, kritisierte er andererseits auch eine „Vollbeschäftigungspolitik“, die nur versuche, „die mangelnde private Investitionstätigkeit durch staatliche Investitionen zu ersetzen“, statt „die Fehler der Lenkungsmechanik, also die Ursache der meisten Disproportionalitäten zu beseitigen“ (*Eucken* 1952, S. 310). Ja er ging sogar noch einen Schritt weiter und behauptete, dass „alle Experimente der Vollbeschäftigungspolitik“ die Wiederherstellung der mikroökonomischen Lenkungsmechanik nicht nur vernachlässigen, sondern sie sogar aktiv behindern. Das Abgleiten des nationalsozialistischen Deutschlands in „Methoden zentralverwaltungswirtschaftlicher Leitung“ diene ihm hierfür als Beleg (*ibid.*, S. 143 f.).

Mit dieser kühnen Verallgemeinerung des speziellen deutschen Einzelfalls zog Eucken ganz andere Lehren aus der Krise und dem Wiederaufschwung als die überwiegende Mehrheit der angelsächsischen Fachwelt. Die dort dominierende, von *Paul Samuelson* (1955) begründete neoklassische Synthese

erblickte in der Weltwirtschaftskrise und deren Überwindung einen schlagenden Beleg für die Richtigkeit der keynesianischen Theorie. Entsprechend begriff sie die darauf bauende makroökonomische Stabilisierungspolitik nicht etwa als Gefahr für die marktwirtschaftlichen Lenkungsmechanismen, sondern als Voraussetzung für deren Funktionsfähigkeit und damit als komplementär zu den Regeln und Institutionen einer wettbewerbsorientierten Ordnungspolitik.

Eucken blieb gleichermaßen skeptisch gegenüber makroökonomischer Politik wie gegenüber makroökonomischer Theorie. Gerade weil er die prozesspolitische Makro-Stabilisierung für die Lähmung der marktwirtschaftlichen Lenkungsmechanik verantwortlich machte, konnte für ihn die „Lösung des Problems der Konjunkturschwankungen“ nur eine ordnungspolitische sein. Seinen konstituierenden Prinzipien der Wettbewerbsordnung traute er zu,

„eine Ordnung herzustellen, in der die Gefahr der Depression und Massenarbeitslosigkeit schwindet. Ob darüber hinaus innerhalb der Wettbewerbsordnung noch besondere Maßnahmen nötig sein werden, um Konjunkturschwankungen auszugleichen? – Wahrscheinlich nicht.“ (Eucken 1952, S. 311)

Dagegen stufen *Feld et al.* (2021) die Ansätze von Eucken und Keynes zwar als unterschiedlich, aber nicht unbedingt als gegensätzlich, sondern im Sinne der neoklassischen Synthese als komplementär zueinander ein. Dies entspricht in der Tat der Logik der neoklassischen Synthese. Aber Euckens Denken war offenkundig ein ganz anderes. Mit dem Glauben an die inhärente Stabilität einer Wettbewerbsordnung, wie sie ihm vorschwebte, machte sich Eucken genau die Position jenes „organisierten ökonomischen Denkens der letzten hundert Jahre“ zu eigen, die Keynes so entschieden zurückwies.

Bezeichnend sind in diesem Zusammenhang die gegensätzlichen Metaphern, die Eucken und Keynes für die Selbstheilungskräfte der Marktwirtschaft verwendeten. *Eucken* (1952, S. 312) verglich die von ihm angestrebte Wettbewerbsordnung mit einem gesunden Organismus, der, „ständig von Millionen Bakterien angegriffen“, immer wieder wirksame Gegenkräfte mobilisieren kann. *Keynes* (1930) dagegen verglich die Marktwirtschaft mit einer Maschine, die mit der Weltwirtschaftskrise einen „Maschinenschaden“ erlitten hatte und daher ohne eine mechanische Intervention von außen nicht wieder flottzukriegen war.

Wer das Gefüge flexibler relativer Preise nicht nur als eine allokativen Lenkungsmechanik der Marktwirtschaft versteht, sondern von derselben Mechanik auch die Aufrechterhaltung der konjunkturellen Stabilität erwartet, wird dem für die Makroökonomik charakteristischen Denken in gesamtwirtschaftlichen Aggregaten wenig abgewinnen können. So auch Eucken:

„Die Vollbeschäftigungspolitiker denken ‚global‘, rechnen mit gewissen Kollektivgrößen. Sie setzen die Konsumgutproduktion *insgesamt* der *gesamten* Nachfrage nach Konsumgütern gegenüber. [...] Aber dieses globale Denken, das heute die Wirtschaftspolitik der meisten Staaten leitet, wird der wirtschaftlichen Wirklichkeit nicht gerecht. Wir wissen, dass es entscheidend ist, die richtigen *Proportionen* der ökonomischen Quantitäten zu finden.“ (Eucken 1951, S. 142, Hervorhebungen im Original)

Es wird deutlich: „Euckens Makroökonomik“ (Feld et al. 2021) ist ein Oxymoron.

V. Fazit: „Die Politik des Desperados“

Wie die bisherige Analyse gezeigt hat, berechtigt Euckens Unterstützung des Lautenbach-Plans nicht zum Schluss, dass sein wirtschaftstheoretischer und wirtschaftspolitischer Ansatz mit demjenigen von Keynes in irgendeiner Hinsicht kompatibel gewesen wäre (so auch Riese 1972). Die theoretische Analyse, die Keynes in den Jahren nach der Veröffentlichung seiner *Treatise on Money* unter dem Eindruck der Weltwirtschaftskrise entwickelte, war zwar erst 1936 mit der *General Theory* vollendet. Aber sie spiegelte sich schon vorher im Raisonement, das Keynes zu seinen Handlungsempfehlungen für die Krisenbekämpfung führte. In Euckens wissenschaftlichem Werk findet sich dagegen kein theoretischer Ansatz, der über die immer wiederkehrende Forderung nach flexiblen relativen Preisen und über das konstituierende Prinzip eines stabilen Geldwerts hinausgegangen wäre und eine makroökonomisch stabilisierende Rolle der Geld- und Fiskalpolitik hätte begründen können. Dass er im September 1931 von den beiden Elementen des Lautenbach-Plans trotzdem nicht nur die „Auflockerung des Preissystems“, sondern auch einen nachfrageseitigen Impuls guthieß, entsprang mithin nicht seinem theoretischen Verständnis der Krise, sondern seiner Sorge um die politische Bedrohung der Republik. In der gegebenen Ausnahmesituation war er bereit, von seinen sonst hochgehaltenen Prinzipien abzuweichen und einen unorthodoxen Plan zu befürworten – in der Hoffnung, dass sich das Ruder vielleicht noch herumreißen ließe.

Diesen undogmatischen Pragmatismus teilte er mit einer ganzen Reihe von prominenten Theoretikern seiner Zeit, nach deren analytischem Verständnis eine Wirtschaftskrise zwar ebenfalls eine notwendige Reinigungs- und Strukturanpassungsfunktion zu erfüllen hatte, und die eine expansive Nachfragepolitik daher grundsätzlich als wirkungslos, wenn nicht gar kontraproduktiv ablehnten, die aber angesichts der offenkundigen Pathologie der sich verschärfenden Massenarbeitslosigkeit dennoch eine „keynesianische“ Antwort auf die akute Krise befürworteten. So hat *Arthur Pigou* (1933) noch während der Weltwirtschaftskrise eine Theorie der Arbeitslosigkeit geschrieben, die

den Ausgleich von Angebot und Nachfrage auf dem Arbeitsmarkt durch den Reallohn ins Zentrum stellte, und die später von Keynes in der *General Theory* als Prototyp fehlgeleiteten klassischen Denkens gebrandmarkt wurde (Keynes 1936, Kap. 19, Anhang). Aber den temporären Einsatz einer expansiven Nachfragepolitik in einer „außergewöhnlichen Depression“ hat Pigou (1933, S. 248 ff.) trotzdem nicht abgelehnt, und im Streit zwischen Keynes und Hayek über die Rolle des privaten und öffentlichen Sparens in der Krise stellte er sich, wie oben geschildert, an die Seite von Keynes.

Wohl belegt ist auch *Josef Schumpeters* (1934) theoretische Position, dass ein Aufschwung nur dann gesund sei, wenn er von sich aus in Gang komme, wogegen jede Erholung, die auf „künstlichem Stimulus“ beruhe, die notwendige reinigende Arbeit einer Depression unvollendet lasse. Aber auch Schumpeter war pragmatisch genug, ein fiskalpolitisches Gegensteuern für den Fall gutzuheißen, dass eine Depression „pathologisch“ werde (*Dal Pont Legrand/Hagemann* 2017). Selbst Friedrich von Hayek, der während der Krise die Vorschläge der Brauns-Kommission wie auch jede andere Form von geld- oder fiskalpolitischer Krisenbekämpfung noch vehement abgelehnt hatte (Hayek 1931), räumte im Rückblick dann doch ein, dass es „verzweifelte Situationen“ geben könne, in denen man die Beschäftigung steigern müsse, und sei es auch nur für kurze Zeit – „vielleicht die Lage, in der sich Dr. Brüning in Deutschland im Jahr 1932 befand“ (Hayek 1939, S. 64). Dieses verbale ex-post-Zugeständnis machte Hayek ungeachtet seiner Überzeugung, dass eine nachfrageseitig herbeigeführte Konjunkturbelebung zwar kurzfristig möglich sei, die notwendige Strukturanpassung aber nur hinausschiebe und dadurch die Konjunkturschwankungen perpetuiere. Ausdrücklich sprach er von einer „Politik des Desperados, der nichts mehr zu verlieren, aber von einer kurzen Atempause alles zu gewinnen habe“ (ibid.).

Damit wird deutlich, dass sich Eucken in die Reihe jener Zeitgenossen einfügt, die in der Weltwirtschaftskrise die Analysen von Keynes entweder nicht kannten oder ihnen ablehnend gegenüberstanden, angesichts der Tiefe der Krise aber früher oder später die gesellschaftspolitische Berechtigung einer Nachfragebelebung einräumten, ohne sich das zugrundeliegende wirtschaftspolitische Argument für eine Nachfragepolitik zu eigen zu machen – im Stile des Desperado eben, der nichts mehr zu verlieren hat.

Daher ist es auch nicht weiter verwunderlich, dass Eucken ungeachtet seines Eintretens für den Lautenbach-Plan keine Notwendigkeit gesehen hat, seine konstituierenden Prinzipien einer Wettbewerbsordnung durch eine makroökonomischen Stabilisierungspolitik zu flankieren. *Feld et al.* (2021) betonen zwar zu Recht die Komplementarität von freier marktwirtschaftlicher Wettbewerbsordnung und makroökonomischer Stabilisierung als Quintessenz der neoklassischen Synthese. Es ist aber irreführend, daraus abzuleiten, es

gäbe keinen Antagonismus zwischen Eucken und Keynes. Denn Eucken selbst hat eine Komplementarität von Makro-Stabilisierung und Ordnungspolitik an keiner Stelle seines Werks vertreten. Die „Vollbeschäftigungspolitik“ war für ihn im Gegenteil die pure Antithese zur Wettbewerbsordnung. Makroökonomische Stabilisierung, selbst wenn sie regelgebunden sein sollte, kommt in Euckens wirtschaftspolitischem Universum nicht vor. Nachdem er die Weltwirtschaftskrise stets darauf zurückgeführt hatte, dass der Lenkungsmechanismus der marktgesteuerten Preisbildung lahmgelegt war, lag es für ihn nahe, die Konsequenz zu ziehen, dass das freie Spiel der Marktkräfte ausreiche, um die Gefahren von Depression und Massenarbeitslosigkeit in Schach zu halten (*Eucken* 1952).

In der Tradition dieses theoretischen Orientierungsrahmens ist es nur folgerichtig, in einer globalen Finanzkrise eine antizyklische Fiskalpolitik abzulehnen oder im Regelwerk einer Währungsunion Haftungsprinzip und Währungsstabilität groß-, makroökonomische Stabilität dagegen kleinzuschreiben. Alles dies ist mit der Denktradition, die Keynes begründet hat, nicht zu vereinbaren. Dass die Europäische Währungsunion, in den Worten von *Brunnermeier* et al. (2016), zum Schauplatz eines „Kampfes der Ideen“ wurde, war vor diesem Hintergrund wohl unvermeidlich.

Literatur

- Biesenbender*, Kristin/*Preissl*, Brigitte/*Wacker-Theodorakopoulos*, Cora (Hrsg. 2016): John Maynard Keynes – Gesammelte Artikel im „Wirtschaftsdienst“ von 1920 bis 1932, Marburg: Metropolis.
- Blümle*, Gerold/*Goldschmidt*, Nils (2006): From Economic Stability to Social Order – The Debate about Business Cycle Theory in the 1920s and Its Relevance for the Development of Theories of Social Order by Lowe, Hayek and Eucken, in: *European Journal of the History of Economic Thought*, 13 (4), S. 543–70.
- Bofinger* (2016): German Macroeconomics – The Long Shadow of Walter Eucken, CEPR, VoxEu.org, 7. Juni.
- Borchardt*, Knut (1982): Zur Aufarbeitung der Vor- und Frühgeschichte des Keynesianismus in Deutschland, in: *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, 197 (4), S. 359–70.
- Borchardt*, Knut/*Schötz*, Hans Otto, (Hrsg. 1991): *Wirtschaftspolitik in der Krise*, Baden-Baden: Nomos.
- Brunnermeier*, Markus/*James*, Harold/*Landau*, Jean-Pierre (2016): *The Euro and the Battle of Ideas*, Princeton: Princeton University Press.
- Dal Pont Legrand*, Muriel/*Hagemann*, Harald (2017): Business Cycles, Growth, and Economic Policy – Schumpeter and the Great Depression, in: *Journal of the History of Economic Thought*, 39 (1), S. 19–33.

- Eucken*, Walter (1929): Kredit und Konjunktur, in: Franz Boese (Hrsg.), Wandlungen des Kapitalismus – Auslandsanleihen, Kredit und Konjunktur, Verhandlungen des Vereins für Sozialpolitik in Zürich 1928, München/Leipzig: Duncker & Humblot, S. 287–316.
- Eucken*, Walter (1931): Brief an Wilhelm Lautenbach, Nachlass Lautenbach BA Koln Nr. 13 fol.
- Eucken*, Walter (1951): Wirtschaftsmacht und Wirtschaftsordnung, München u. a.: Lit 2001.
- Eucken*, Walter (1952): Grundsätze der Wirtschaftspolitik, Bern/Tübingen: Francke und Mohr.
- Feld*, Lars/*Köhler*, Ekkehard/*Nientiedt*, Daniel (2021): The German Anti-Keynes? On Walter Eucken’s Macroeconomics, in: Journal of the History of Economic Thought, 43 (4), S. 548–63.
- Grudev*, Lachezar (2018): The Secondary Depression – An Integral Part of Wilhelm Röpke’s Business Cycle Theory, in: Patricia Commun/Stefan Kolev (Hrsg.), Wilhelm Röpke (1899–2066), Cham: Springer, S. 133–54.
- Hayek*, Friedrich August von (1931): Konjunkturankurbelung durch Investitionen? in: Geld und Konjunktur, Bd. I, hrsg. von Hansjörg Klausinger, Tübingen: Mohr Siebeck, S. 499–506.
- Hayek*, Friedrich August von (1939): Profits, Interest and Investment, Clifton: Kelley 1975.
- Keynes*, John Maynard (1930): Die Große Krise des Jahres 1930, in: Wirtschaftsdienst, 15 (51), S. 2165–69.
- Keynes*, John Maynard (1932): Die wirtschaftlichen Aussichten für 1932, in: Wirtschaftsdienst, 17 (2), S. 39–42.
- Keynes*, John Maynard (1934): Poverty in Plenty – Is the Economic System Self-Adjusting? in: The Collected Writings of John Maynard Keynes, Bd. 13, 1973, S. 485–92.
- Keynes*, John Maynard (1936): The General Theory of Employment, Interest, and Money, London: Macmillan.
- Keynes*, John Maynard et al. (1932): Briefe an die Times, auszugsweise wiedergegeben und kommentiert unter dem Titel „Sparen oder Verbrauchen?“ im Deutschen Volkswirt, 7 (4), 28. Oktober, S. 101.
- Klausinger*, Hansjörg (1999): German Anticipations of the Keynesian Revolution? The Case of Lautenbach, Neisser and Röpke, in: European Journal of the History of Economic Thought, 6 (3), S. 378–403.
- Lautenbach*, Wilhelm (1931): Denkschrift „Möglichkeiten einer Konjunkturbelebung durch Investition und Kreditausweitung“, in: Borchardt/Schötz (1991), S. 309–25.
- Mises*, Ludwig von (1928): Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik, Jena: Gustav Fischer.
- Mises*, Ludwig von (1931): Die Ursachen der Wirtschaftskrise, Tübingen: Mohr.

- Pigou*, Arthur (1933): *The Theory of Unemployment*, London: Macmillan & Co.
- Riese*, Hajo (1972): Ordnungsidee und Ordnungspolitik – Kritik einer wirtschaftspolitischen Konzeption, in: *Kyklos*, 25 (1), S. 24–48.
- Röpke*, Wilhelm (1931): Geldtheorie und Weltkrise, in: *Deutscher Volkswirt*, 5 (52), S. 1742–47.
- Samuelson*, Paul (1955), *Economics*, 3. Aufl., New York: McGraw-Hill.
- Schumpeter*, Josef (1934): Depressions – Can We Learn from Past Experience? in: Douglass Brown (Hrsg.), *The Economics of the Recovery Program*, New York: Whittlesey House, S. 3–21.
- Steinbrück*, Peer (2008): Interview, in: *Newsweek*, 5. Dezember.
- Vanberg*, Viktor (2009): Die „Freiburger Schule“ in Zeiten der Finanzkrise (Interview), in: *Zeitschrift der Freiburger Wirtschaftswissenschaftler*, 20 (1), S. 25–26.