

**M 73 Die Revolution des John M. Keynes** (*siehe Kasten 1*)

Die Weltwirtschaftskrise Anfang der 30er-Jahre (*siehe Kasten 2*) hatte in allen Industrieländern verheerende Arbeitslosigkeit und großes Elend zur Folge. Die traditionelle Wirtschaftstheorie stand diesen Tatsachen hilflos gegenüber; ihren Annahmen zufolge konnte Arbeitslosigkeit immer nur eine vorübergehende Erscheinung sein, keinesfalls ein Dauerzustand. Sollte es nämlich zu Arbeitslosigkeit kommen, dann müssten die Löhne sinken und niedrigere Lohnkosten würden für die Unternehmer wieder mehr Produktion und damit mehr Beschäftigung rentabel machen. Im Mittelpunkt der traditionellen (klassischen) Wirtschaftstheorie stand das einzelne Unternehmen und der einzelne Arbeiterhaushalt. Ein Unternehmer, so die Grundthese der klassischen Ökonomik, veranstaltet einen Produktionsprozess und bietet Arbeitsplätze an, wenn er seine Produktion a) absetzen und b) zu Preisen absetzen kann, die seine Produktionskosten - einschließlich eines "üblichen" Gewinns - decken. Nach dieser Theorie konnte Arbeitslosigkeit also nur entstehen, wenn zu hohe Lohnkosten die Produktion für den Unternehmer unrentabel machten. Wenn es zu Arbeitslosigkeit kommen sollte, dann würden die Arbeitswilligen verstärkt um die verfügbaren Arbeitsplätze konkurrieren und dadurch ihre Löhne wieder auf ein Niveau drücken, bei dem alle, die arbeiten wollten, auch Beschäftigung finden würden. Anhaltende hohe Arbeitslosigkeit war innerhalb dieses theoretischen Ansatzes also nicht möglich (*siehe Kasten 3*).

Offensichtlich war sie jedoch in der Realität (der Weltwirtschaftskrise) möglich - und deswegen machten sich Keynes und seine Kollegen daran, aus der Kritik der klassischen Wirtschaftstheorie, die offensichtlich an der Realität scheiterte, eine neue Theorie zu entwickeln, die in der Lage wäre, die anhaltende Millionenarbeitslosigkeit zu erklären. Wenn man nur ein einzelnes Unternehmen und den einzelnen Arbeiterhaushalt betrachte, schrieb Keynes, dann seien die Hypothesen der klassischen Theorie schon richtig. Man müsse sich aber fragen, was geschehen würde, wenn alle Unternehmen bei bestehender Arbeitslosigkeit die Löhne herabsetzen, wie es in der Krise ja tatsächlich geschehen sei. Dann würden auch die Einkommen der privaten Haushalte sinken - und damit die gesamtwirtschaftliche Konsumnachfrage. Das müsste die Krise aber noch weiter verschlimmern, denn ein Unternehmer, so Keynes, stelle auch bei sinkenden Löhnen so lange keine neuen Arbeitskräfte ein, wie die Nachfrage nach seinen Produkten unzureichend oder gar rückläufig sei. Gesamtwirtschaftlich, d.h. makro-ökonomisch betrachtet, hänge die Beschäftigung vor allem von der Gesamtnachfrage und diese wiederum vom Volkseinkommen ab. Sinkende Löhne würden das Einkommen und die wirksame gesamtwirtschaftliche Nachfrage nur noch weiter drücken und dadurch den Abschwungsprozess kumulativ<sup>1</sup> verstärken (*siehe Kasten 5*). Dies beleuchtet die Bedeutung der wissenschaftlichen Methode: Aus seiner Kritik des mikro-ökonomischen<sup>2</sup> Ansatzes der klassischen Ökonomik entwickelte Keynes seine makroökonomische<sup>3</sup>, gesamtwirtschaftliche Größen einbeziehende Theorie. Dieser Wechsel von der einzel- zur gesamtwirtschaftlichen Betrachtung lieferte Ergebnisse, die eine umwälzende Bedeutung für die Wirtschaftspolitik haben sollten).

Der wichtigste Bestimmungsgrund der Beschäftigung war für Keynes die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Ein wirtschaftlicher Abschwung bedeutete für ihn nichts anderes als ein Produktionsrückgang, der auf eine unzureichende gesamtwirtschaftliche Nachfrage zurückzuführen war (*siehe Kasten 8*).

---

<sup>1</sup> kumulativ: sich anhäufend, summierend, anreichernd

<sup>2</sup> Mikroökonomie: Untersuchung einzelner Aspekte des gesamten Wirtschaftssystems

<sup>3</sup> Makroökonomie: Untersuchung der Gesamtheit der volkswirtschaftlichen Größen u. Prozesse

Die entscheidende Frage lautete also: Wie kann man die gesamtwirtschaftliche Nachfrage wieder auf ein Niveau heben, bei dem ein hoher Beschäftigungsstand gesichert ist? Keynes analysierte die einzelnen Nachfragekomponenten: Die Konsumnachfrage der privaten Haushalte war zu niedrig, weil Arbeitslosigkeit vorherrschte und die Einkommen im Abschwung sanken. Sollte man also die Löhne erhöhen? Dann würden die Unternehmer nur noch mehr Arbeitskräfte auf die Straße setzen, denn für den einzelnen Unternehmer waren es ja auch die zu hohen Lohnkosten, welche die Produktion unrentabel machten. Die Investitionsnachfrage war zu niedrig, weil der Aufbau neuer Produktionskapazitäten bei zu hohen Kosten und ungenügender Konsumnachfrage nicht sehr aussichtsreich erschien. Wie konnte man die Investitionsnachfrage wieder anregen? Eine Senkung der Lohnkosten hätte die Konsumnachfrage noch weiter verringert; dieser Weg schied also aus. Welche Nachfragekomponenten blieben dann noch übrig? Die Auslands- und die Staatsnachfrage. Vom Ausland war nicht viel zu erwarten, denn dort herrschten auch Wirtschaftskrise und Arbeitslosigkeit vor; und der Staat hatte kaum das Geld, seine bestehenden Verpflichtungen, vor allem in der Sozialversicherung, zu erfüllen, weil die Steuereinnahmen bei sinkender Produktion und fallenden Einkommen rückläufig waren. Woher sollte also zusätzliche Nachfrage kommen? Der zentrale wirtschaftspolitische Gedanke von Keynes war nun der, dass der Staat zusätzliche Nachfrage schaffen muss, weil nur er es autonom<sup>4</sup> konnte. Wenn ihm die Mittel - wegen mangelnder Steuereinnahmen - für zusätzliche Staatsausgaben fehlten, dann konnte er - und deswegen musste er - sich bei der Notenbank verschulden (*siehe Kasten 6*).

Dies war ein Aufsehen erregender Vorschlag, denn bisher hatte der Grundsatz gegolten, dass der Staatshaushalt ausgeglichen sein müsse. Wie ein ordentlicher privater Haushalt sollte auch der öffentliche Haushalt nur so viel ausgeben, wie er einnahm. Verschulden durfte sich der Staat allenfalls für Kriegszwecke - aber zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit? Das hatte es bisher nicht gegeben (*siehe Kasten 4*).

Genau darauf aber bestand Keynes. Wenn der Staat seine Nachfrage entsprechend seinen sinkenden Steuereinnahmen auch noch drosselt, dann wird der Abschwungsprozess noch verstärkt und die Krise wird noch auswegloser. Um das zu verhindern, muss der Staat also vorübergehend Haushaltsdefizite in Kauf nehmen (deficit spending). Der Wirtschaftsprozess wird dadurch wieder in Schwung gebracht und die Steuereinnahmen steigen dann auch wieder, so dass die aufgelaufenen Schulden voraussichtlich auch wieder getilgt werden können. (*siehe Kasten 7*)

Fazit: Keynes diagnostizierte die konjunkturellen Schwankungen als zyklische Schwankungen der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Abschwung und anhaltende Arbeitslosigkeit sind die Folgen unzureichender privater Nachfrage. Ein Staat, der seine Verantwortung für das Wohl der Bürger ernst nimmt, muss die gesamtwirtschaftliche Nachfrage durch zusätzliche Staatsausgaben wieder auf ein Niveau heben, das einen hohen Beschäftigungsstand sichert - auch wenn dadurch Haushaltsdefizite entstehen.

(Willke, Gerhard: Wirtschaft - Stabilisierungspolitik und Wirtschaftsordnung. In: Dimensionen der Politik 1, Cornelsen/CVK, Frankfurt/M. 1983, S. 2/54f.)

85 Beschreiben Sie

- vor welchem historisch-ökonomischen Hintergrund Keynes seine Theorie entwickelte,
- worin sich sein Ansatz von dem der klassischen Theorie grundlegend unterscheidet,
- wie er ökonomische Krisen erklärt und
- 90 - welche Sonderstellung er dem Staat im Vergleich zu den übrigen Nachfragesektoren zuerkennt und welche Bedeutung dem staatlichen "deficit spending" zukommt.

---

<sup>4</sup> autonom: selbstständig, unabhängig, nach eigenen Gesetzen od. Vorschriften lebend, hier: nicht auf Rentabilität achtend

**Kasten 1: John Maynard Keynes**

John Maynard, Lord Keynes of Tilton (seit 1942), britischer Volkswirtschaftler, Publizist, Diplomat, \* Cambridge 5. 6. 1883, † Firlre (County East Sussex) 21. 4. 1946; trat 1915 als Berater in das britische Schatzamt ein und leitete dessen Delegation auf der Friedenskonferenz von Versailles.

1919 trat Keynes von dieser Position zurück, da er die alliierten

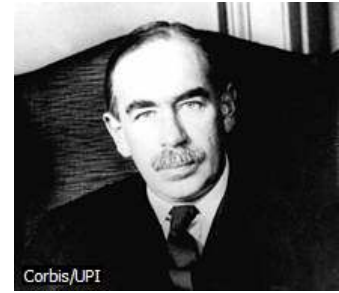
Reparationsforderungen für volkswirtschaftlich nicht vertretbar hielt. 1920–46

war Keynes Professor am King's College in Cambridge, gleichzeitig Publizist und Wirtschaftspolitiker. Als Berater des Schatzamtes während des Zweiten Weltkriegs erarbeitete Keynes u. a. Pläne für die Kriegsfinanzierung durch Zwangssparen und v. a. für eine neue internationale Währungsordnung. Seine Vorschläge wurden jedoch von der amerikanischen Regierung abgelehnt (Konferenzen von Bretton Woods und Savannah, die zur Errichtung des Internationalen Währungsfonds und der Weltbank führten).

Keynes galt bis Anfang der 70er-Jahre als der führende Theoretiker einer modernen Volkswirtschaftslehre, die er auf eine neue Grundlage stellte (v. a. in »The general theory of employment, interest and money«, 1936; deutsch »Die allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes«).

Text: Bibliographisches Institut & F. A. Brockhaus AG, 2005

Bild: Microsoft ® Encarta ® Enzyklopädie 2005



Corbis/JUPI

**Kasten 2: Weltwirtschaftskrise**

Gemeinhin wird mit dem Begriff Weltwirtschaftskrise jener (weltwirtschaftliche) Konjunkturerinbruch bezeichnet, der in den Jahren 1929 bis 1933 die Weltwirtschaft in einem bis dahin nicht gekannten Ausmaß traf und zur größten wirtschaftlichen Katastrophe der Neuzeit wurde (Depression). Die Krise von 1929 bis 1933 betraf vor allem die USA und Deutschland.

**Schwarzer Freitag**

Der Sturz der Aktienkurse am *Schwarzen Freitag* 1929 veranlasste zahlreiche Anleger, wie hier in Passaic (New Jersey), ihre Konten bei den Banken aufzulösen.

Bild: Microsoft ® Encarta ® Enzyklopädie 2005

**Arbeitslose stehen Schlange**

Der Zusammenbruch des Aktienmarktes in der New Yorker Wall Street 1929 leitete die größte Weltwirtschaftskrise aller Zeiten ein. Hunderttausende Amerikaner verloren in dieser Zeit ihre Stelle. Von den rund 6 000 Menschen in der Schlange, die alle auf eine neue Stelle hofften, wurden nur 135 angestellt.

Bild: Microsoft ® Encarta ® Enzyklopädie 2005

Ein unbändiger Konjunkturoptimismus und der Glauben an eine anhaltende Prosperität der amerikanischen Wirtschaft führte in den USA zu umfangreichen Aktienspekulationen (zwischen 1927 und 1929 verdoppelten sich die Aktienkurse). Am Freitag, dem 25. Oktober 1929, dem so genannten Schwarzen Freitag, kam es in New York zu massiven Kursstürzen und in der Folge zum Konjunkturerinbruch. Liquiditätsschwierigkeiten sorgten für Kündigungen von Krediten in den USA und zu Rückrufen der nach Europa gegebenen, zumeist kurzfristigen Kredite. Davon war vor allem Deutschland betroffen, das sich – zur Erfüllung von Reparationsverbindlichkeiten und zur Modernisierung der durch Kriegs- und Nachkriegsereignisse entwerteten Produktionsanlagen –, im Ausland hoch verschuldet hatte. In Deutschland führte diese Entwicklung zu einer schweren Bankenkrise, zu zahlreichen Konkursen sowie zu Massenarbeitslosigkeit (1932 rund sechs Millionen). 1932, auf dem Höhepunkt der Krise, waren das Sozialprodukt um rund 50 Prozent, die Arbeitseinkommen um 45 Prozent und der Außenhandel um 60 Prozent zurückgegangen. Weltweit sorgte die Krise für einen Zusammenbruch des internationalen Zahlungsverkehrs. Mit der Weltwirtschaftskrise endete in den westlichen Ländern die Phase des Liberalismus mit seinem Glauben an die Selbstheilungskräfte der Wirtschaft. An dessen Stelle trat die Überzeugung, dass zur Überwindung einer derartigen Wirtschaftskrise eine aktive staatliche Konjunkturpolitik notwendig ist.

Text: Microsoft ® Encarta ® Enzyklopädie 2005

**Kasten 3: Die klassische Theorie - Wirtschaftlicher Liberalismus**

(vgl.: M 69a: Wirtschaftlicher Liberalismus, M 69b: Die Unmöglichkeit von Wirtschaftskrisen)

Der Liberalismus geht langfristig von der Annahme einer dauerhaften Vollbeanspruchung der Produktionsmöglichkeiten – einem Gleichgewicht auf dem Gütermarkt – bei Vollbeschäftigung aus. Begründet wird dies durch die Annahme einer ausreichenden Wirksamkeit der marktwirtschaftlichen Kräfte und dem Sayschen<sup>5</sup> Theorem. Bei Annahme marktdeterminierter Preise ist Arbeitslosigkeit als ein dauerndes Überschussangebot an Arbeitskräften unmöglich, da fallende Löhne die Unternehmer veranlassen werden, die nun billigere Ware Arbeit in größerem Umfang nachzufragen.

Falls trotzdem Krisen auftreten, könnten sie nur durch exogene Kräfte, also solche, die dem Wirtschaftssystem nicht immanent sind, verursacht werden oder partieller und vorübergehender Natur sein. Da nach diesen Überlegungen ein dauerhaftes gesamtwirtschaftliches Überschussangebot nicht möglich ist, sei es nicht Aufgabe des Staates, für ein ausreichendes Beschäftigungsniveau der Wirtschaft zu sorgen. Der Staat soll sich so weit wie möglich wirtschaftlicher Aktivität enthalten. Staatliche Eingriffe würden im Gegenteil eine optimale Entfaltung der Wirtschaftskräfte verhindern.

(nach Taenzer, U.: Grundlagen der Wirtschaftswissenschaften, Teil 3, Stuttgart 1977 (50))

<sup>5</sup> Jean Baptiste Say, französischer Volkswirtschaftler, 1767-1832; gilt als Begründer der klassischen Nationalökonomie in Frankreich, systematisierte und verbreitete die Ideen von A. Smith. Nach dem Sayschen Theorem müssen Angebot und Nachfrage in einer Volkswirtschaft stets gleich groß sein, sodass keine allgemeine Überproduktion möglich ist, da sich jede Produktion selbst ihre wertmäßig entsprechende kaufkräftige Nachfrage schafft.

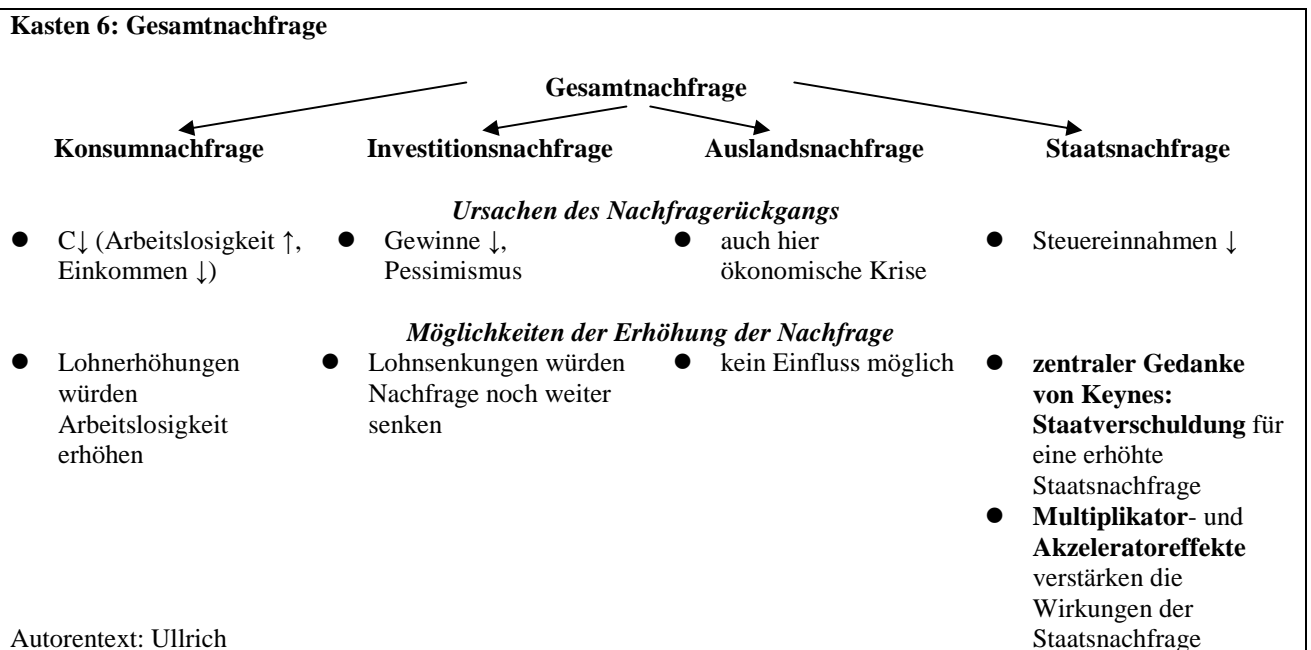
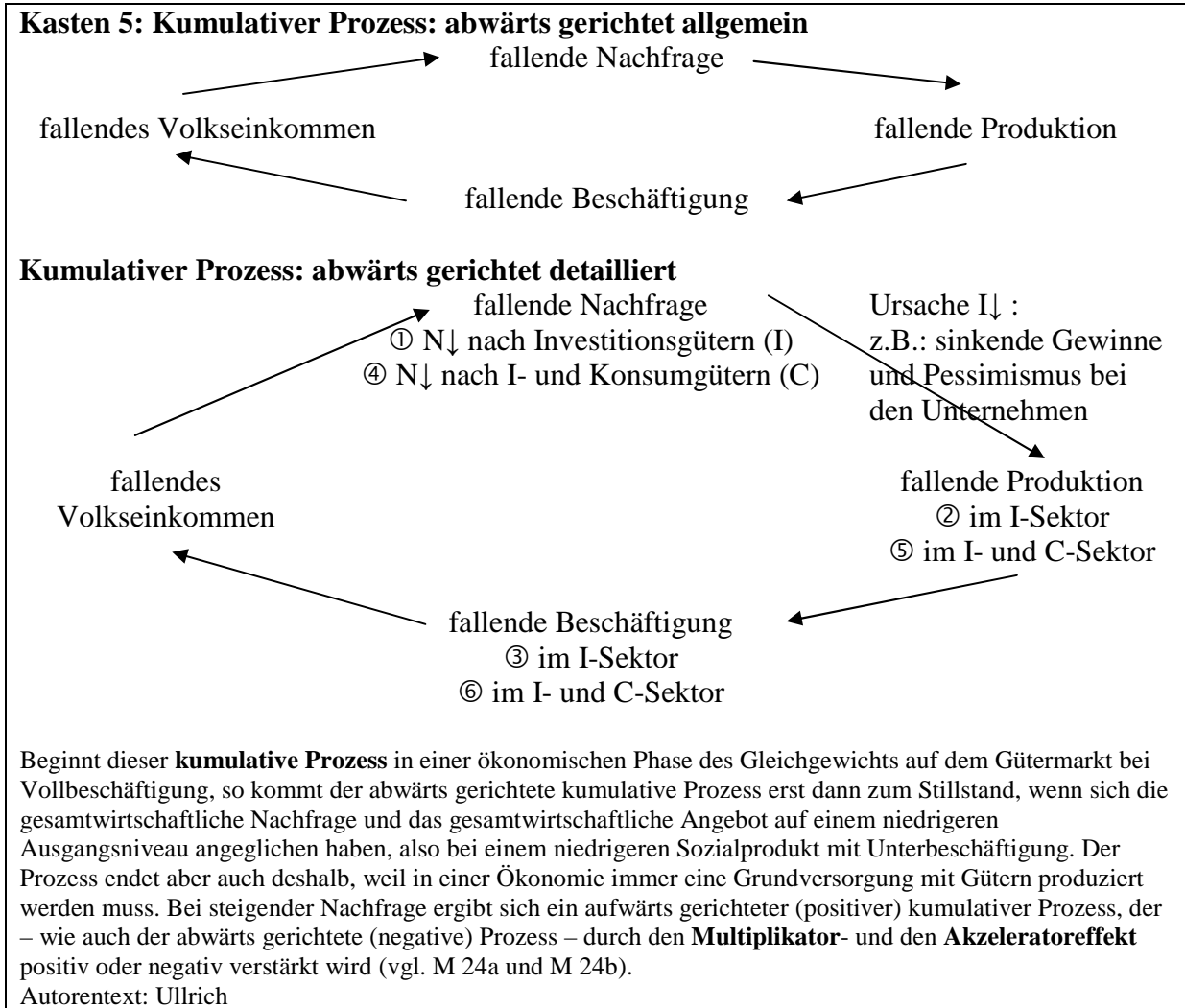
**Kasten 4: Neutralitätspostulat des Liberalismus**

Nach Ansicht der klassischen Nationalökonomien sollte der Staat nicht versuchen, über seine Einnahmen und Ausgaben die Konjunktur zu steuern, weil nach ihrer Auffassung eine sich selbst überlassene Volkswirtschaft optimal funktioniert, d. h. zu einem Gleichgewicht bei Vollbeschäftigung tendiert. Der Staat sollte sich vielmehr neutral verhalten. In Bezug auf die Staatsfinanzen forderten sie eine Minimierung des Staatshaushalts, ein ausgeglichenes Budget und die Beibehaltung einmal festgesetzter Steuersätze. Die Steuern sollten gleichmäßig, gerecht (billig), bequem und eindeutig (bestimmt) sein. Damit ein ausgeglichenes Budget auch in einem Konjunkturabschwung gewährleistet ist, müssen die Staatsausgaben im Abschwung sinken. Die Erfahrungen und die Keynesische Theorie lehren, dass die klassische Auffassung vom optimalen Funktionieren einer sich selbst überlassenen Wirtschaft nicht zu trifft. Ein ausgeglichener Haushalt würde nicht neutral wirken, weil zusätzliche steuerfinanzierte Staatsausgaben eine Multiplikatorwirkung von Eins haben können (Haavelmo-Theorem<sup>6</sup>). Außerdem ist das Neutralitätspostulat angesichts des Umfangs der Staatsausgaben nicht realisierbar.

Die Finanzpolitik im Deutschen Reich hat sich zur Zeit der Weltwirtschaftskrise auf das Neutralitätspostulat gestützt. Die betriebene Parallelpolitik (am Konjunkturzyklus orientierte Haushaltspolitik) verstärkte die Krise.

(nach Taenzer, U.: Grundlagen der Wirtschaftswissenschaften, Teil 3, Stuttgart 1977 (193))

<sup>6</sup> Haavelmo-Theorem: ein Lehrsatz der Volkswirtschaftslehre, der besagt, dass auch ein ausgeglichener Staatshaushalt steigernde Wirkung auf die Entwicklung der Konjunktur ausüben kann. Werden etwa die Steuern erhöht und gleichzeitig die Mehreinnahmen des Staates zu Käufen von Gütern und Dienstleistungen verwendet, so steigt das Volkseinkommen genau um den Betrag der Mehrausgaben des Staates. Der Lehrsatz wurde 1945 von dem norwegischen Wirtschaftsforscher Trygve Haavelmo (1911-1999) aufgestellt. ... Haavelmo wurde für seine Leistungen auf dem Gebiet der Ökonometrie (Teilgebiet der Wirtschaftswissenschaften, das sich mit der quantitativen Erfassung von Wirtschaftsdaten mithilfe der Statistik befasst) 1989 mit dem Nobelpreis ausgezeichnet. Text: Microsoft ® Encarta ® Enzyklopädie 2005



**Kasten 7: Finanzpolitik nach Keynes**

5 Nach Ansicht von Keynes hat der Staat die Pflicht, in den Wirtschaftsprozess einzugreifen, um die Wirtschaft auf einen Vollbeschäftigungspfad zu führen. Keynes schreibt: "Der Staat wird einen leitenden Einfluss auf den Hang zum Verbrauch teilweise durch sein System der Besteuerung, teilweise durch die Festlegung des Zinsfußes und teilweise vielleicht durch andere Wege ausüben müssen. Ferner scheint es unwahrscheinlich, dass der Einfluss der Bankpolitik auf den Zinsfuß an sich genügend sein wird, um eine Optimumrate der Investitionen zu bestimmen. Ich denke mir daher, dass eine ziemlich umfassende Verstaatlichung der Investitionen sich als das einzige Mittel zur Erreichung einer Annäherung an Vollbeschäftigung erweisen wird; obschon dies nicht alle Arten von Zwischenlösungen und Verfahren ausschließen muss, durch welche die öffentliche Behörde mit der privaten Initiative zusammenarbeiten wird. (John Maynard Keynes: Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes Berlin 1974, S. 209)."

10 Das Zitat enthält die wesentlichen Aspekte der nachfrageorientierten Beschäftigungspolitik. Die private Nachfrage nach Konsumgütern ist durch eine entsprechende Steuersenkung zu erhöhen, die Investitionen sind durch niedrige Zinssätze zu erleichtern, aber entscheidend sind für Keynes die staatlichen Investitionen, die eben unabhängig von der Grenzleistungsfähigkeit<sup>7</sup> des Kapitals durchgeführt werden können. Insofern spricht er sich für einen höheren Anteil des Staates an der Investitionstätigkeit aus. Dies würde zu einer Verstetigung des Konjunkturverlaufs führen. Demgegenüber schätzt er die Geldpolitik gering, da durch sie nicht direkt Nachfrage geschaffen wird. Da der Finanzpolitik des Staates der Vorrang eingeräumt wird - nur er kann den Ausfall der privaten Nachfrage durch zusätzliche staatliche Nachfrage kompensieren -, werden die

25 Anhänger der Keynessehen Wirtschaftspolitik auch als "Fiskalisten", wird ihre Politik als "Fiskalpolitik" (fiscal policy) bezeichnet. Zusätzliche staatliche Ausgaben in der Krise führen zu einem Finanzbedarf, der aufgrund der schwachen Wirtschaftstätigkeit nicht durch Steuereinnahmen gedeckt sein kann. Die Finanzierung der zusätzlichen Ausgaben des Staates durch Kreditaufnahme (deficit spending) ist daher ein weiteres wesentliches Element der Fiskalpolitik. Dies bedeutet gleichzeitig eine Abkehr von der Forderung nach einem ausgeglichenen Staatshaushalt. Bei der Finanzierung der Haushaltsdefizite kommt nun die Geldpolitik ins Spiel. Sie hat für genügend Liquidität im Bankenapparat zu sorgen, damit durch die Kreditaufnahme des Staates die Zinsen am Kapitalmarkt nicht steigen. ...

30 Werden zusätzliche Transformationsausgaben durch höhere Steuern finanziert, so erhöht sich das Gleichgewichtseinkommen (Volkseinkommen) um die zusätzlichen Transformationsausgaben<sup>8</sup> (Haavelmo-Theorem). Ein steuerfinanziertes Zusatzbudget für Transferzahlungen<sup>9</sup> hat dagegen keine Wirkung auf die Höhe des Volkseinkommens.

35 Die antizyklische Politik versucht aber auch, Boomphasen durch die Bildung von Budgetüberschüssen und die Abschöpfung privater Nachfrage durch Steuererhöhungen zu bekämpfen.

40 nach: Taenzer, U.: Wirtschaftspolitik, Stuttgart 1985 (192), (171), (201)

---

<sup>7</sup> Rendite des Kapitals

<sup>8</sup> Zahlungen der öffentlichen Hand an private Haushalte oder Unternehmen mit marktmäßiger Gegenleistung des Empfängers.

<sup>9</sup> Zahlungen der öffentlichen Hand an private Haushalte (Sozialtransfer) (z.B. Sozialhilfe, Zinszahlungen) oder Unternehmen (Subventionen) ohne marktmäßige Gegenleistung des Empfängers.

**Kasten 8: Die drei „grundlegenden psychologischen Faktoren“**

5 Das Verhalten der Nachfrager, das bei einem zu geringen Niveau der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage zu einem Gleichgewicht (auf den Gütermärkten) bei Unterbeschäftigung führen könne, erklärte Keynes mit „drei grundlegenden psychologischen Faktoren, nämlich dem psychologischen Hang zum Verbrauch, dem psychologischen Verhalten zur Liquidität und der psychologischen Erwartung des zukünftigen Ertragnisses aus Kapitalwerten ... (1)“

**1. Der Hang zum Verbrauch**

10 Wenn sich in einer wachsenden Volkswirtschaft die Einkommen erhöhen, ist die Bevölkerung zwar geneigt, auch ihre Konsumausgaben zu erhöhen, aber nicht im gleichen Maße. „Das grundlegende ... Gesetz, auf das wir uns von vornherein sowohl aufgrund unserer Kenntnis der menschlichen Natur als auch der einzelnen Erfahrungstatsachen mit großer Zuversicht stützen dürfen, ist, dass die Menschen in der Regel und im Durchschnitt geneigt sind, ihren Verbrauch mit der Zunahme ihrer Einkommen zu vermehren, aber nicht in vollem Maße dieser Zunahme (2).“

**2. Die Vorliebe für Liquidität**

20 Wenn die Konsumausgaben relativ sinken, kann ein größerer Teil der Einkommen gespart werden. Sparen bedeutet aber nicht automatisch, dass das gesparte Geld auch in Sparguthaben, Wertpapiere oder Investitionen gesteckt wird. Es gibt Zeiten, in denen die Sparer es sinnvoll finden, erspartes „liquide“ (als Bargeld) zu halten. Das kam aus psychologischen Gründen (z.B. aus Vorsorge für nicht vorherzusehende Ereignisse) oder aus spekulativen Motiven (z.B. aus der Erwartung einer bestimmten Zinsentwicklung für Wertpapiere) erfolgen.

**3. Die Erwartung zukünftiger Kapitalerträge**

30 Die Nachfrage nach Investitionsgütern hängt entscheidend davon ab, welche Gewinnerwartungen die Unternehmer mit ihren Investitionen verbinden, wie sie die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals („marginal efficiency of capital“) einschätzen. Die Grenzleistungsfähigkeit bezeichnet das Verhältnis zwischen dem voraussichtlichen Ertrag eines Kapitalwertes (Investition) und seinen Anschaffungskosten (Angebotspreis); d.h. sie wird nicht nur vom jeweiligen Zinsfuß (für das eingesetzte Kapital), sondern vor allem von der Zukunftserwartung der Investoren bestimmt. In den Schwankungen dieser Erwartungen (der „unlenkbaren und unfügsamen Psychologie der Geschäftswelt“) sieht Keynes auch den wesentlichen Grund für die Entstehung von Wirtschaftskrisen.

<sup>1,2</sup> John M. Keynes: Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, Berlin 1974 (206) (83)  
aus: Floren, F.J.: Wirtschaftspolitik im vereinten Deutschland, Paderborn 1991 (123)