

# Kapitalbildung und Sparen

Wilhelm Lautenbach, Berlin 1937<sup>1</sup>

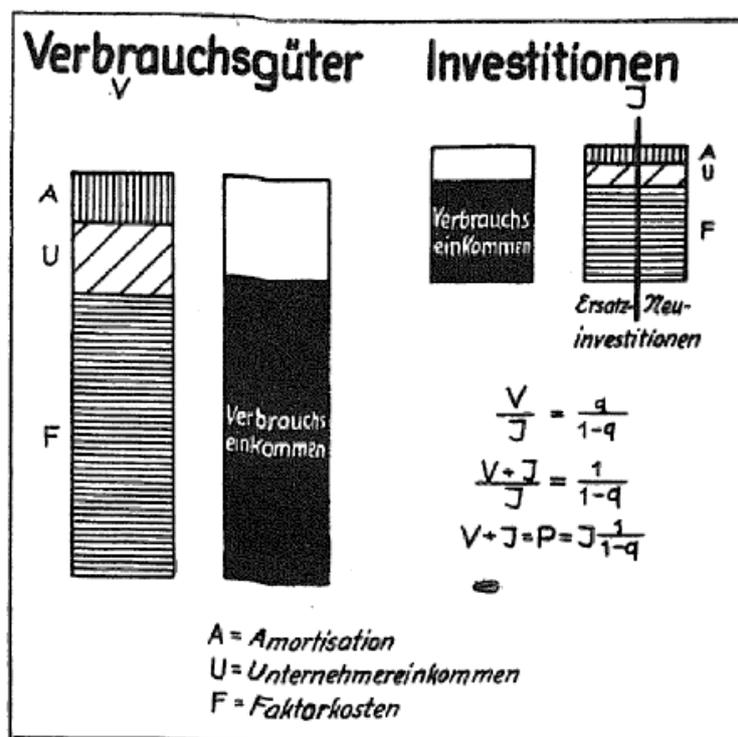
Kaum eine andere Frage der Nationalökonomie ist so verwickelt und zugleich so umstritten wie das Problem der Kapitalbildung und des Sparens. Eine richtige und plastische Anschauung von dem Sachverhalt gewinnt man nur, wenn man sich den ganzen Wirtschaftskreislauf vorstellt, und so würde eine erschöpfende Behandlung des Problems eine Darlegung der gesamten ökonomischen Theorie, besonders der Geld- und Kredittheorie, erfordern. Ich will mich auf einen bestimmten Aspekt des Problems beschränken, und zwar auf die Frage, welchen Einfluß Kapitalbildung und Sparen auf das Volumen von Produktion und Beschäftigung haben. Diese Frage ist von der neueren Theorie in den Vordergrund gestellt worden, und sie hat sich als besonders fruchtbar erwiesen, weil sie auf das Verhältnis von Kapitalbildung im volkswirtschaftlichen Sinne zum individuellen Sparen ein ganz neues Licht warf. Den Unterschied zwischen der Anschauung der traditionellen und der neueren Theorie will ich in wenigen Strichen skizzieren.

Wir müssen uns dabei zunächst einmal über die Begriffe verständigen. Das Wort **K a p i t a l** ist doppelsinnig. Diese Doppelsinnigkeit ist die Hauptquelle unendlicher Verwirrungen und Mißverständnisse, und sie ist schuld daran, daß das Kapital zu einer der beliebtesten politischen Streitfragen geworden ist. Kapital ist einmal eine Kategorie der Produktion und bedeutet dann dasselbe wie Investition. Unter Investition verstehen wir alles, was zur technischen Ausstattung der Volkswirtschaft gehört, den gesamten von Menschenhand geschaffenen Produktionsapparat: Fabriken, Maschinen, Kraftanlagen, aber darüber hinaus Verkehrsmittel wie Wege, Eisenbahnen, Kanäle, Schiffe und langdauernde Nutzungsgüter wie Wohnhäuser, und endlich auch die Vorräte in der Hand von Unternehmungen. Wenn volkswirtschaftlich von Kapitalbildung gesprochen wird, so hat man Kapital in diesem Sinne, also als Produktionsbegriff zu verstehen. Gegenüber dem Produktionsbegriff des Kapitals, der an das Objekt, die Substanz, anknüpft und deswegen auch als „reales Kapital“ qualifiziert wird, gibt es noch den Verteilungsbegriff, das „nominelle Kapital“. Das sind alle Vermögenstitel oder Ansprüche, die letztlich eine Beteiligungsquote am volkswirtschaftlichen realen Kapital darstellen. Man kann sich den Sachverhalt am besten am Bilde einer volkswirtschaftlichen Kapitalbilanz klarmachen. In dieser Bilanz würden auf der linken Seite unter den Aktiven die realen Vermögenswerte in Gestalt von Produktionsanlagen, Warenvorräten oder dauernden Nutzungsgütern verzeichnet sein. Die andere Seite, die Passivseite, gäbe Aufschluß darüber, wem eigentlich, wirtschaftlich gesehen, die realen Vermögenswerte gehören. Wir erfahren, wieweit die Aktiven Eigenkapital des Besitzers der realen Vermögenswerte und wieweit sie Fremdkapital sind. Mit anderen Worten: Die linke Seite einer volkswirtschaftlichen Kapitalbilanz gäbe Aufschluß darüber, was an realem Kapital da ist, die rechte darüber, wie sich das so geschaffene Vermögen auf die verschiedenen Wirtschaftssubjekte verteilt. Gewöhnlich pflegt man den Zusammenhang auch noch in einer anderen Form auszudrücken, indem man sagt: Die rechte Seite der Kapitalbilanz, die Passivseite, zeigt, wie die realen Vermögenswerte, welche die linke Seite ausweist, finanziert worden sind, aus wessen Mittel die Investitionskosten bestritten worden sind. Diese Erklärung ist zwar richtig, aber nicht ohne Tücke. Sie leistet einem weitverbreiteten Irrtum Vorschub, nämlich der – fehlerhaften – Annahme, daß die Investitionen aus **v o r h e r** ersparten Mitteln finanziert werden, oder, anders ausgedrückt, daß erst gespart und dann investiert werde.

---

<sup>1</sup> Vortrag von Wilhelm Lautenbach vom 28. Oktober 1937, gehalten im „Verein zur Beförderung des Gewerbefleißes von 1821“ – aus altheimischer Schrift übertragen durch C.G.BRANDSTETTER.

Volkswirtschaftlich wird Kapital gebildet, wenn die technische Ausstattung einer Volkswirtschaft in irgendeiner Weise vergrößert oder verbessert wird, also wenn über den Ersatz des Verschleißes hinaus Produktionsanlagen irgendwelcher Art oder dauerhafte Nutzungsgüter, wie etwa Häuser, geschaffen werden, oder wenn die Vorräte größer werden. Ganz allgemein gesagt: Die volkswirtschaftliche Kapitalbildung setzt bestimmte Dispositionen in der Sphäre der Produktion voraus. Unter Sparen verstehen wir auf der anderen Seite ein bestimmtes Verhalten der Einkommensbezieher, nämlich den Verzicht auf den Verbrauch eines Teiles des Einkommens. Die Ersparnis ist der nichtverbrauchte Teil des Einkommens. Nun ist offenbar insgesamt volkswirtschaftliche Kapitalbildung und Ersparnis gleich; denn die Kapitalbildung oder Investition ist der nichtverbrauchte Teil des Sozialeinkommens. Da aber Sozialprodukt und Sozialeinkommen nur verschiedene Aspekte desselben Sachverhalts sind – Sozialprodukt ist der Produktionsbegriff, Sozialeinkommen der Verteilungsbegriff –, so ist auch unvermeidlich, wenigstens in der geschlossenen Volkswirtschaft, die Investition gleich der Ersparnis. In der Konstatierung dieses Faktums sind sich alle Nationalökonomien einig, und auch jedem volkswirtschaftlichen Laien leuchtet es unmittelbar ein. Um so mehr Streit gibt es um die Erklärung des Faktums. Die orthodoxe Auffassung erklärt die Gleichheit von Kapitalbildung und Ersparnis durch einen Vorgang auf dem Kapitalmarkt, der den Vorgängen auf dem Warenmarkt entspricht, nämlich etwa so: „Das ersparte Einkommen wird als Geldkapital auf dem Kapitalmarkt angeboten. Der Zins sorgt dabei dafür, daß alles angebotene Kapital auch verwendet wird. Wenn viel Kapital angeboten wird, sinkt der Zins, und je mehr er sinkt, um so mehr wird die Investition angeregt, so daß schließlich so viel investiert wird, wie gespart wird.“ Die moderne Theorie bestreitet die Richtigkeit dieser Argumentation. Sparwille und Investitionswille sind nicht in dieser Weise miteinander verkoppelt. Das Sozialeinkommen, das ja die Quelle der Ersparnis ist, hängt selbst von der Höhe der Investition ab, so daß volkswirtschaftlich die Ersparnis durch die Investition und nicht umgekehrt die Investition durch die Ersparnis bestimmt wird. Der Zusammenhang zwischen Investition und Produktionsvolumen läßt sich durch ein einfaches Diagramm veranschaulichen; zugleich wird damit klar, weshalb und in welcher Weise das Einkommen von der Investition abhängig ist.



Wir wollen nun zunächst einmal nur den Teil des Sozialprodukts betrachten, der verbraucht wird. Wir nehmen an, daß in einem bestimmten Zeitraum, sagen wir in einem Jahr, eine bestimmte Menge von Verbrauchsgütern produziert und daß die gleiche Menge auch an Verbraucher abgesetzt wird. Zwischen Produktion und Absatz an den Verbraucher ist immer die Lagerhaltung von Fabrikanten, Großhändlern und Kleinhändlern geschaltet. Nehmen wir an, daß die Lager auf jeder Stufe der Produktion im Laufe der Beobachtungsperiode gleich bleiben, die Zugänge also immer gleich den Abgängen seien. Die Säule V soll das in einer geschlossenen Volkswirtschaft während eines Jahres hergestellte Verbrauchsgut darstellen, gemessen nach den Herstellungskosten und zugleich aufgegliedert nach den einzelnen Kostenbestandteilen. Soweit von den einzelnen Betrieben, die Verbrauchsgüter herstellen, Vorprodukte oder Hilfsstoffe verwendet werden, sind nur die bei der Herstellung dieser Vorprodukte oder Hilfsstoffe aufgewendeten ursprünglichen Kosten gerechnet. Zu den ursprünglichen Kosten gehören erstens die im Diagramm mit F (Faktorkosten) bezeichneten Beträge, nämlich alle diejenigen Zahlungen, die die Unternehmer an die beteiligten Produktionsfaktoren zu zahlen haben. Es sind dies die bei der Produktion aufgewendeten Gehälter, Löhne, Steuern, Zinsen; ferner rechnet zu den ursprünglichen Kosten das Unternehmereinkommen selbst, im Diagramm mit U bezeichnet, und endlich die Amortisation der Produktionsanlagen, im Diagramm mit A bezeichnet. Der Unternehmer muß dem Verschleiß seiner Produktionsanlagen durch Abschreibung Rechnung tragen, weil die Gegenstände des Anlagekapitals regelmäßig erst im Laufe mehrerer Jahre völlig aufgebraucht und alsdann durch neue ersetzt werden. Betriebswirtschaftlich ist jedes Jahr ein entsprechender Bruchteil des Anschaffungswertes als Betriebsaufwand zu verrechnen. Ist die Amortisation, wenigstens wenn man auf haarscharfe Genauigkeit verzichtet, verhältnismäßig einfach zu definieren und in ihrer Größe zu bestimmen, so stoßen wir bei der Definition und Größenbestimmung des Kostenanteils Unternehmereinkommen auf gewisse Schwierigkeiten. Während die Faktorkosten immer, wenn produziert wird, fest bestimmt sind, da sie ja die Form einer tatsächlichen Ausgabe des Unternehmers haben, und die Amortisation auch noch ziemlich eindeutig durch das technische Moment des Verschleißens bestimmt ist, hängt das Einkommen, das die Unternehmer erzielen, von der Marktgestaltung und den Preisen ab. In dem Diagramm ist als Unternehmereinkommen nun nicht das Ist-Einkommen gemeint, sondern das Soll-Einkommen, d. h. jener Betrag, der insgesamt als Unternehmereinkommen erzielt werden muß, wenn die Produktion in dem gedachten Umfang aufrechterhalten werden soll. Ein Zahlenbeispiel mag den Sinn verdeutlichen: Nehmen wir einmal an, das in einer bestimmten Periode hergestellte Verbrauchsgut würde voll an die Verbraucher abgesetzt und die Unternehmer erzielen hierbei einen Erlös von 120. In Faktorkosten seien 84 aufgewendet, die Amortisation erfordere 15, zusammen also 99, und der Rest, also 21, wäre Unternehmereinkommen. Hätten die Hersteller der Verbrauchsgüter dieses Produkt nicht zu 120, sondern zu 110 abgesetzt, so wäre der Gesamtgewinn statt 21 nur 11 gewesen. Wenn insgesamt ein Gewinn von 11 erzielt wäre, so hieße das natürlich nicht, daß jeder einzelne Unternehmer etwa 12 % über die aufgewendeten eigentlichen Kosten hinaus verdient hätte; viele Unternehmungen würden mehr und viele andere würden erheblich weniger, ja eine Reihe von ihnen vielleicht überhaupt nichts verdient oder gar Verluste erlitten haben. Die Folge davon wäre, daß solche Unternehmungen früher oder später den Betrieb einstellen müßten. Die Produktion im ganzen würde dann zurückgehen. Als Soll-Einkommen der Unternehmer wollen wir auf Grund dieser Überlegung jenes Gesamteinkommen verstehen, bei dem die Produktion von Verbrauchsgütern in einem gewissen Beharrungszustand sein würde. Wäre aber das Einkommen kleiner als dieser Betrag, so würde es zu Produktionseinschränkungen kommen, weil bei den gegebenen Preisen viele Unternehmungen nicht auf die Kosten kämen. Umgekehrt würde, wenn das Einkommen höher wäre als jener Betrag, die Produktion kräftig angeregt und ausgedehnt werden. Die nationalökonomische Theorie hat eine sehr griffige Formel, um das „Normal“einkommen = Solleinkommen = Gleichgewichtseinkommen zu definieren: es ist das Unternehmereinkommen, das entsteht, wenn die Preise gleich den „Grenzkosten“ sind.

Das wären Preise, bei denen die „Grenzbetriebe“, d. h. die am schlechtesten arbeitenden Betriebe gerade noch etwas mehr als die Faktorkosten beim Verkauf Erlösen. Weniger genau, aber wirklichkeitsnäher würde man definieren: die Preise entsprechen den Grenzkosten, wenn in der Wirtschaft Ausdehnungs- und Drosselungstendenzen sich gerade kompensieren, so daß die Beschäftigung konstant bleiben kann.

Unter welchen Bedingungen wird nun das in einer Periode hergestellte Verbrauchsgut zu Preisen abgesetzt werden können, die den Grenzkosten entsprechen? Wann wird also, indem wir das vorhin gebrauchte Zahlenbeispiel wieder aufgreifen und ein Unternehmereinkommen von 21 als „normal“ postulieren, eine Verbrauchsgutmenge, deren Produktionswert 120 ist (nämlich  $F + A + U = 84 + 15 + 21$ ) tatsächlich auch zu 120 abgesetzt werden? Wir wissen, daß der größte Teil der bei der Produktion aufgewendeten Kosten Einkommen der an der Produktion direkt oder indirekt Beteiligten ist, und weiter, daß wiederum der größte Teil des Einkommens für den Verbrauch ausgegeben wird, während nur ein verhältnismäßig geringer Teil gespart wird. Wir wissen auch, daß von dem Einkommen aus unselbständiger Arbeit verhältnismäßig wenig gespart wird, weil der größte Teil des Einkommens zur Deckung des Lebensbedarfs erforderlich ist, während von dem Unternehmereinkommen ein verhältnismäßig geringer Teil für den Verbrauch ausgegeben wird. Wie es sich auch immer im einzelnen verhalten mag, gewiß ist folgendes: Die Nachfrage nach Verbrauchsgütern, die durch die Produktion von Verbrauchsgütern unmittelbar selbst ins Leben gerufen wird, ist unter Umständen geringer, und zwar nicht erheblich geringer als der Gesamtkostenaufwand. In dem Diagramm ist das Verbrauchseinkommen, das bei der Herstellung von Verbrauchsgütern selbst erzeugt wird und als Nachfrage von Verbrauchsgütern an den Markt kommt, in der zweiten Säule schwarz ausgefüllt und schematisch mit etwa drei Vierteln des Kostenwertes der hergestellten Verbrauchsgüter angesetzt worden, also mit 90, wobei wir annehmen können, daß etwa 80 jenem Einkommen entstammen, das durch Faktorkosten gebildet wird, und 10 aus Unternehmereinkommen. Von dem den Faktorkosten entsprechenden Einkommen, das schematisch mit 84 angenommen wurde, wären also 4 gespart worden (Nettoersparnis der Nichtunternehmer), und von dem Unternehmereinkommen würden 11 gespart werden, vorausgesetzt, daß das Produkt zu den kalkulierten Preisen von 120 abgesetzt wird. Damit aber dieser Gesamterlös erzielt wird, fehlt uns noch eine Nachfrage von 30, da durch die Verbrauchsgüterproduktion selbst nur eine Nachfrage von 90 entsteht. Diese Nachfrage von 30 wäre dann zu erwarten, wenn außer den an die Verbraucher abgesetzten Gütern noch andere Güter hergestellt würden, die nicht für den Verbrauch bestimmt sind, also Investitionsgüter, und zwar in einem ganz bestimmten Quantum. Wenn die Investitionsgüter hergestellt werden, entsteht natürlich genau in der gleichen Weise Einkommen, wie wenn Verbrauchsgüter hergestellt werden. Freilich ist an sich nicht notwendig, daß sich dabei die Kosten genau in der gleichen Weise aufgliedern wie bei der Herstellung von Verbrauchsgütern und ebensowenig, daß das bei der Erzeugung von Investitionsgütern erzeugte Verbrauchseinkommen genau die gleiche Quote ausmacht wie bei der Herstellung von Verbrauchsgütern. Auf der anderen Seite liegt aber auch kein Grund vor, mit starken Abweichungen zu rechnen, und da es im Augenblick nur darauf ankommt, den Sachverhalt schematisch dazustellen und das Grundprinzip herauszuarbeiten, so dürfen wir zur Vereinfachung annehmen, daß bei der Herstellung von Investitionsgütern im Grunde genommen die Verhältnisse in jeder Beziehung denen der Verbrauchsgütererzeugung ähnlich seien, daß wenigstens die Verbrauchsquote ( $q$ ), d. h. das Verhältnis von Verbrauchseinkommen zu Gesamtkostenaufwand, die gleiche sei wie in der Verbrauchsgüterproduktion. Dann aber wäre eine Investition im Kostenaufwand von 40 notwendig, um jenes Verbrauchseinkommen im Betrage von 30 zu erzeugen, das die Nachfrangelücke schließt, die Gesamtnachfrage nach Verbrauchsgütern also auf 120 bringt. Im Diagramm ist dies durch das kleine Säulenpaar dargestellt: Die rechte kleine Säule ( $J$ ) entspricht der linken großen Säule ( $V$ ): Sie zeigt die Menge der hergestellten Investitionsgüter, gemessen und aufgegliedert nach den aufgewendeten ursprünglichen Kosten; das dabei gebildete Verbrauchseinkommen ist in der anderen kleinen

Säule schwarz ausgefüllt und füllt, wie zu sehen ist, genau die Lücke von 30 aus, die in der großen Säule daneben noch geblieben ist. Würde weniger investiert werden, nehmen wir an 20, dann entstünde hierbei, gleichbleibende Verbrauchsquote vorausgesetzt, ein Verbrauchseinkommen von 15, und die Gesamtnachfrage nach Verbrauchsgütern wäre  $90 + 15 = 105$ . Unter diesen Umständen würden die Preise der Verbrauchsgüter scharf zurückgehen, und die Produktion würde infolgedessen stark gedrosselt werden. Umgekehrt würde, wenn beispielsweise Investitionen mit einem Kostenaufwand von 60 vorgenommen würden, das hieraus resultierende Verbrauchseinkommen 45 betragen, die Nachfrage nach Verbrauchsgütern demzufolge  $90 + 45 = 135$ , d. h. die Preise würden steigen und die Produktion mächtig angeregt und ausgedehnt werden. Das Zahlenbeispiel soll selbstverständlich nur den Sachverhalt verdeutlichen, die Beziehungen greifbar machen. Wenn dabei eine Verbrauchsquote von drei Vierteln angenommen wird, so ist das willkürlich. Um die Bedingungen des wirtschaftlichen Gleichgewichts zu verstehen – denn um nichts anderes handelt es sich hier –, braucht man aber auch nicht zu wissen, wie hoch denn nun tatsächlich die Verbrauchsquote sei. Es genügt vollständig zu wissen, daß sie ein wirksamer Faktor ist. Zu beobachten ist jedoch, daß die Verbrauchsquote sehr stark schwankt. Sie steigt, d. h. es wird verhältnismäßig weniger gespart, wenn Produktion und Beschäftigung zurückgehen, und nimmt ab, also es wird verhältnismäßig mehr gespart, wenn Produktion und Beschäftigung steigen.

Um die Wechselbeziehungen zwischen Investition, Produktionsvolumen, Einkommen und Verbrauchsquote klarzulegen, will ich zunächst auf die Bestimmungsgründe der Verbrauchsquote noch etwas näher eingehen. Zunächst ist festzustellen, daß die einzelnen Wirtschaftssubjekte, welche verbrauchen, ihren Aufwand nicht nur aus Einkommen bestreiten. Ersparnisse werden verzehrt, Konsum wird durch Kredit finanziert. Aber auch diese irreguläre Finanzierung des Verbrauchs hängt wieder vom allgemeinen Geschäftsgang und Einkommensstand ab. Bei hoher Arbeitslosigkeit und stark eingeschränkter Produktion werden viele ihre eigenen früheren Ersparnisse angreifen müssen, und der Staat wird Arbeitslose unterstützen und dabei häufig statt ordentlicher Einnahmen den Kredit in Anspruch nehmen. Überhaupt stellt jedes Staatsdefizit einen Aufwand dar, der nicht aus Einkommen, sondern durch Konsumtion von Ersparnissen bestritten wird. Durch Vorgänge dieser Art wird die Verbrauchsquote erhöht. Wenn wir uns aber das Einkommen als die reguläre Quelle der Nachfrage nach Verbrauchsgütern ansehen, so beobachten wir, daß nicht alle Einkommensbezieher in gleicher Weise auf Veränderungen ihres Einkommens reagieren. Wächst das Einkommen der Nichtunternehmer, so wächst ihr Verbrauch annähernd proportional. Nur dadurch, daß bei steigender Beschäftigung das Einkommen der Nichtunternehmer immer mehr aus der regulären Quelle, nämlich aus den Faktorkosten, entspringt, während bei großer Arbeitslosigkeit ein mehr oder weniger großer Teil der Unterstützungen aus einer irregulären Quelle stammt, nämlich durch Kredit finanziert wird, sinkt die Verbrauchsquote, wie wir sie definiert haben, merklich, obwohl die einzelnen Einkommensbezieher persönlich kaum mehr sparen. Die individuelle Sparquote ändert sich wenig, wohl aber die kollektive, weil jene Ersparnis verzehrenden Akte entfallen (staatliche Konsumkredite oder Ersparnisverzehr von solchen, die kein Einkommen bezogen). Regelmäßig werden jedenfalls nur ganz wenige Prozente des Lohn- und Gehaltseinkommens insgesamt von den einzelnen Einkommensbeziehern gespart und die Schwankungen dieser Sparquote haben im großen und ganzen wenig zu besagen.

Ganz anders aber verhält es sich mit der Ersparnis aus Unternehmereinkommen, das regelmäßig die Hauptquelle der Ersparnis bildet. Man kann ohne große Übertreibung sagen, daß die Veränderungen der durchschnittlichen Verbrauchsquote im engsten Zusammenhang mit den Schwankungen des Unternehmereinkommens stehen, weil der Verbrauch der Unternehmer relativ konstant ist, jedenfalls weit weniger schwankt als ihr Einkommen. Bei gutem Geschäftsgang verbrauchen die Unternehmer zwar im allgemeinen mehr als bei flauem Geschäft, jedoch nicht

entfernt in dem Maße wie etwa die Lohn- und Gehaltsbezieher, wenn die Gesamtsumme der Löhne und Gehälter steigt. Die Tatsache kann jeder durch eigene Beobachtung verifizieren. Sie ist psychologisch und soziologisch leicht zu erklären. Daß der Verbrauch von Henry Ford völlig unabhängig zu seinem Einkommen ist, daß mithin die Schwankungen seines Einkommens nur seinen Vermögensstand, nicht aber seine Lebenshaltung berühren, ist sonnenklar. Je mehr man von den Spitzenreitern zur Kerntruppe oder zum Trotz des Unternehmerheeres zurückgeht, um so mehr wandelt sich freilich das Bild. Im ganzen aber kann man für die Verbrauchskurve der Unternehmer und Nichtunternehmer folgende Regel aufstellen: Die Verbrauchskurve der Nichtunternehmer läuft mit ihrem Einkommen im großen und ganzen ziemlich parallel. Die Verbrauchsquote ist demnach in diesem Kreis ziemlich konstant und im übrigen so hoch, nämlich sicher über 95 % des Einkommens im Gesamtdurchschnitt, daß sie für die Veränderung der allgemeinen Verbrauchsquote keine große Bedeutung haben kann. Hingegen zeigt der Verbrauch der Unternehmer eine gewisse Trägheit, auch wenn die Einkommenskurve stark schwankt. Das bedeutet nichts anderes, als daß die Verbrauchsquote der Unternehmer (verstanden als Verhältnis von Verbrauch zum Einkommen) fast ebenso stark schwankt wie das Einkommen selbst, natürlich in entgegengesetzter Richtung: bei niedrigem Einkommen ist ihre Verbrauchsquote hoch, bei hohem niedrig.

Diese Schwankungen in der Verbrauchsquote der Unternehmer oder, anders ausgedrückt, die Tatsache, daß die Einkommensschwankungen weniger den Verbrauch als die Vermögensbildung der Unternehmer beeinflussen, ist aber nicht etwa ausschließlich psychologisch zu erklären, sondern hier wirkt ein sozialökonomisches Gesetz mit, das sich durchsetzt, einerlei wie auch immer die Unternehmer im ganzen zum Verbrauch geneigt sein mögen. Die Ersparnis der Unternehmer im ganzen ist nämlich völlig unabhängig von ihrem Verbrauch. Das klingt paradox, ist aber – wenigstens in der geschlossenen Wirtschaft –, wie leicht zu zeigen ist, völlig gewiß. Wir haben uns nur klarzumachen, wodurch denn das Gesamteinkommen der Unternehmer bestimmt wird. Das Einkommen der Unternehmer ist ihr Anteil am Sozialprodukt (Nettoprodukt). Dieser Anteil ist der Rest, der nach Abzug des Anteils der Nichtunternehmer vom Gesamtprodukt übrig bleibt. Der Anteil der Nichtunternehmer zerfällt in zwei Teile, den verbrauchten und den ersparten Teil. Demnach ergibt sich folgende entwickelte Gleichung für das Unternehmereinkommen, wenn wir berücksichtigen, daß das Sozialprodukt ebenfalls zerfällt in die beiden Teile: Verbrauch + Neuinvestition:

$$\begin{aligned} \text{Unternehmereinkommen} &= \text{Gesamtverbrauch} \\ &\quad - \text{Verbrauch der Nichtunternehmer} \\ &\quad + \text{Neuinvestition} \\ &\quad - \text{Ersparnis der Nichtunternehmer} \end{aligned}$$

oder einfacher:

$$\begin{aligned} \text{Unternehmereinkommen} &= \text{Unternehmerverbrauch} + \text{Neuinvestition} \\ &\quad - \text{Ersparnisse von Nichtunternehmern.} \end{aligned}$$

(Hierbei ist die Höhe der Ersparnisse der Nichtunternehmer als Nettobetrag verstanden und definiert als Unterschied zwischen Gesamteinkommen der Nichtunternehmer und ihren Gesamtausgaben für den Verbrauch.) Die hier entwickelte Gleichung für das Unternehmereinkommen hat den Charakter einer Bestimmungsgleichung. Das Unternehmereinkommen wird in seiner Höhe tatsächlich durch die drei Faktoren: Eigenverbrauch der Unternehmer, Neuinvestition und Ersparnis der Nichtunternehmer bestimmt. Daraus ergibt sich, daß die Unternehmer, wenn sie mehr verbrauchen, mehr verdienen, während die Nichtunternehmer, wenn sie mehr verbrauchen, ihr festgegebenes Einkommen verzehren. Umgekehrt können die Unternehmer auch nicht dadurch, daß sie insgesamt weniger konsumieren, mehr sparen, sondern wenn sie insgesamt weniger konsumieren, vermindert sich ihr Einkommen (bei gegebener Produktion).

Diese Sätze mögen manchem wie ein Angriff auf die sittliche Weltordnung vorkommen. Es ist aber nicht so schlimm, wie es zunächst aussieht, weil der einzelne Unternehmer praktisch völlig den gleichen Gesetzen unterliegt wie der Nichtunternehmer. Das **Durchschnittsverhalten** oder das **Gesamterhalten** der Unternehmer als Verbraucher wirkt gestaltend auf ihr Einkommen ein. In dem Maße, in dem der einzelne von dem durchschnittlichen Verhalten abweicht, vermindert er oder erhöht er das Gesamteinkommen aller Unternehmer, partizipiert aber nur zu einem winzigen Teil an diesem Gewinn oder Verlust, so daß eine starke Erhöhung seiner Verbrauchsausgaben praktisch seine Ersparnis entsprechend reduziert und eine starke Beschränkung seiner Ausgaben seine Ersparnis erhöht. Wenn aber **alle** Unternehmer gut verdienen und ihr Einkommen vermehren, so ist das nicht eine Folge ihrer Sparsamkeit, also eines mehr passiven Verhaltens, sondern allenfalls der Lohn ihrer Aktivität als Investoren. In dem Maße, wie sie investieren, bilden sie volkswirtschaftliches Vermögen, und dieses volkswirtschaftlich gebildete Vermögen ist auch Unternehmervermögen insgesamt, soweit nicht Nichtunternehmer sich durch Sparen daran beteiligen. Durch Sparen, d. h. durch planmäßigen Verzicht auf Verausgabung des gesamten individuellen Einkommens, bildet zwar der einzelne Privatvermögen, nicht aber wird eo ipso durch diese einzelnen Sparakte volkswirtschaftlich Vermögen gebildet. Deswegen ist Sparen, d. h. der planmäßige Verzicht auf Verausgabung des erzielten Einkommens, nicht uneingeschränkt und unter allen Umständen, sondern nur unter bestimmten Bedingungen volkswirtschaftlich erwünscht. In Zeiten der Vollbeschäftigung und vollen Ausnutzung aller Produktivkräfte ist die privatwirtschaftliche Tugend des Sparens auch volkswirtschaftlich ein Segen. In Zeiten großer Arbeitslosigkeit und gedrückten Geschäftsganges wird aus Wohltat Plage. Dies liegt darin begründet, daß die privatwirtschaftliche Ersparnis des einzelnen kompensiert werden kann durch Einkommensverluste oder Vermögenseinbußen anderer. Wenn beispielsweise alle Lohn- und Gehaltsbezieher etwa heute in Frankreich, einen Appell an ihren Patriotismus folgend, sich entschlossen, durchweg, sagen wir, 10 % ihres Einkommens mehr zu sparen als bisher, so würde der patriotische Opferwille durchaus nicht die erwarteten Früchte tragen. Denn die französische Wirtschaft krankt nicht daran, daß zu wenig gespart wird, sondern daran, daß zu wenig investiert wird, und der heroische Sparentschluß der Lohn- und Gehaltsbezieher würde das Übel nicht heilen, sondern nur schlimmer machen. Um das zu zeigen und zu erkennen, braucht man nur zu prüfen, was den aus den ersparten Mitteln wird. Die landläufige Ansicht, die im übrigen auch von der älteren Theorie verfochten wurde, ist, daß durch eine solche zusätzliche Ersparnis Mittel, und zwar Geldmittel frei werden, die nun zu Investitionszwecken verwendet werden können. Ich möchte Ihnen aber an einem drastischen Zahlenbeispiel zeigen, daß dies nicht so ist:

Nehmen wir einen aus der großen Menge derjenigen, die einem Appell an die Sparsamkeit gehorchen, heraus, und verfolgen wir, was aus seinem ersparten Geld wird. Hans hat im Laufe des Monats 20 Mark erübrigt und trägt sie zur nächsten Bankfiliale. Da dieser Einzelakt ein typischer Akt sein soll – Hans ist ja einer von Millionen –, so wollen wir in einem allgemeinen Schema bilanzmäßig den Sparvorgang bei der Bank darstellen. Bevor Hans und die übrigen Sparer kamen, soll die Bankbilanz folgendermaßen ausgesehen haben:

<b>Aktiva</b>		<b>Passiva</b>	
Kasse	100	Kreditoren	1000
Wechsel	300	(Verbindlichkeiten)	
Wertpapiere	200		
Debitoren	400		
(Kreditforderungen)			
	<u>1000</u>		<u>1000</u>

Die Fähigkeit einer Bank, Kredit zu geben, ist von ihrer Liquidität abhängig. Die Liquidität bemißt sich nach dem Verhältnis der Kasse zu den Gesamtanlagen.

Das ist in diesem Fall also 100 : 1000, die Liquiditätsquote ist also 10 %. Nunmehr wird Hansens Einzahlung verbucht mit dem Erfolg, daß die Kasse auf 120 steigt und die Kreditoren auf 1020.

Die Liquidität wird nunmehr durch das Verhältnis von 120 : 1020 wiedergegeben. Sie ist also erheblich besser als vorher. Hieraus aber zu folgern, daß die Liquidität der Bank durch das Sparen von Hans merklich verbessert worden wäre, und deshalb auch ihre Fähigkeit, Kredit zu geben, wäre trotzdem eine schlimme Übereilung. Wir müssen nämlich feststellen, was geschähe, wenn Hans, statt zu sparen, konsumierte. Unterstellen wir einmal, er käme auf dem Wege zur Bank an einer Schenke vorbei, in der sein Freund Max gerade Geburtstag feiert, und er ließe sich verleiten, mitzufeiern, und zwar so kräftig, daß das Geld das er zur Bank tragen wollte, völlig in Alkohol umgesetzt würde. Der Wirt trägt ein paar Stunden später, höchstbefriedigt über das Extrageschäft, die eingenommenen 20 Mark zur Bank, um fällige Rechnungen zu bezahlen. Er zahlt ein auf das Konto seiner Brauerei, die Debitor [Schuldner] bei seiner Bank ist. Die Bankbilanz sieht nunmehr folgendermaßen aus:

Aktiva		Passiva	
Kasse	120	Kreditoren	1000
Wechsel	300	(Verbindlichkeiten)	
Wertpapiere	200		
Debitoren	380		
(Kreditforderungen)			
	1000		1000

Die Liquidität ist also in diesem Fall  $120 : 1000$ ,<sup>2</sup> also nicht nur genau so gut, sondern besser, als wenn Hans, statt zu trinken, gespart hätte, ja sie ist materiell sogar erheblich besser, als die Liquiditätsquote angibt. In Wirklichkeit spielen andere Kriterien, als das reine Verhältnis von Kasse zur Gesamtanlage eine größere Rolle, und eines der wichtigsten Liquiditätskriterien<sup>3</sup> ist für eine Bank dabei der Umschlag auf den debitorischen Konten. Durch den Konsumakt wird nun der Umschlag auf den debitorischen Konten erhöht. Alle Beträge, die verausgabt werden, fließen Unternehmern zu und reduzieren ihre Kontokorrentschuld oder erhöhen ihre Geschäftsdepositen. Wird aber das Einkommen der Lohn- und Gehaltsempfänger gespart, so laufen eben die von den Unternehmern veranlagten Lohn- und Gehaltssummen nicht automatisch an sie zurück. Wenn in großem Umfange plötzlich zusätzlich gespart wird, ist die einzige Folge, daß Kontokorrentschulden von Unternehmern in großem Umfange einfrieren. Die Kassenlage der Banken ist nicht einen Deut besser, als wenn konsumiert würde. Das Verhältnis von Kasse zu Gesamtanlage ist ungünstiger, die Banken sind infolgedessen weniger kreditwillig, der Zins steigt und dadurch werden die Unternehmer, statt zu Investitionen angeregt zu werden, davon abgeschreckt. Ersparnisse aus bezogenem Geldeinkommen erscheinen nicht als zusätzliche Mittel bei den Banken, können infolgedessen auch nicht wieder ausgeliehen werden, wie sooft irrig angenommen wird. Man muß bedenken, daß in dem Augenblick, wo die Löhne und Gehälter gezahlt werden, Unternehmer entsprechend auf ihrem Bankkonto belastet werden. Entweder ist ihre Bankschuld gestiegen oder ihr Bankguthaben entsprechend reduziert worden, d. h. der Lohn- und Gehaltsbezieher konnte überhaupt erst sparen, nachdem die Unternehmer sich verschuldet oder aus ihrem Bankguthaben gezahlt hatten. Um den Prozeß ganz klar zu überschauen, wollen wir einmal annehmen, alle Löhne und Gehälter würden bargeldlos gezahlt. Außerdem wollen wir noch unterstellen, alle Unternehmer seien Bankschuldner. Das ist eine Versuchsanordnung, die den Überblick ungemein erleichtert und das Wesentliche scharf hervortreten läßt.

<sup>2</sup> Bei Überweisung von einer anderen Bank, wäre die Quote ident ( $120 : 1000$ ) – auf der Aktivseite erhöhe sich stattdessen die Position *Zentralbankgeld-Guthaben* um 20 [Anm. C.G.BRANDSTETTER].

<sup>3</sup> Nach Basel II/III werden Kreditforderungen (Debitoren) risikogewichtet in Relation zur Passivseite gestellt (Forderungen zu Verbindlichkeiten), d. h. eine Tilgung aller graduell von AAA abweichenden (privaten) Kreditrisiken erhöhe die „Basel II/III-Liquidität“ (Eigenkapitalanforderungen). Nach dem *Liquiditätssaldokzept* nach Claus Köhler (1970) ist ein Kreditinstitut dann liquide, wenn es über *freie Liquiditätsreserven* verfügt, dazu zählt auch potenzielles Zentralbankgeld, also refinanzierungsfähige Aktiva, die jederzeit bei der Zentralbank gegen ZB-Guthaben sowie Bargeld eingetauscht werden können [Anm. CGB].

Die Gesamtbilanz aller Banken – wir können uns auch eine Universalbank vorstellen – zeigt am Tage vor dem Monatsletzten folgendes Bild:

Aktiva		Passiva	
Wechsel und		Kreditoren	
Debitoren	8 Mrd.	(Spareinlagen)	8 Mrd.

Kreditoren wären hierbei ausschließlich Nichtunternehmer, und ihre Guthaben hätten den Charakter von Spareinlagen, weil es ja Beträge wären, die am Ende der Einkommensperiode noch nicht verausgabt sind. Nunmehr werden die Löhne und Gehälter gezahlt; nehmen wir an 2 Milliarden. Das Bilanzbild ist demzufolge:

Aktiva		Passiva	
Wechsel und		Spareinlagen	8 Mrd.
Debitoren	10 Mrd.	Einkommensdepositen	2 Mrd.

Gäben nun die Lohn- und Gehaltsempfänger ihr Gesamteinkommen im Laufe des folgenden Monats wieder aus, so wäre unmittelbar vor der nächsten Gehaltszahlung die ursprüngliche Bilanz wieder hergestellt, und damit auch wieder die ursprüngliche Liquidität der Bank. Würden sie aber nicht alles ausgeben, sondern, sagen wir, 10 % des Einkommens sparen, dann wäre vor der nächsten Gehaltszahlung das Bilanzbild:

Aktiva		Passiva	
Wechsel und		Spareinlagen	
Debitoren	8,2 Mrd.	Spareinlagen	8,2 Mrd.

Weil ja nur 1800 Millionen von den von den Unternehmern verausgabten Lohn- und Gehaltssummen an sie zurückgefließen wären. Mit anderen Worten: Der neuen Ersparnis von 200 Millionen aus Löhnen und Gehältern steht von vornherein eine um 200 Millionen höhere Schuld der Unternehmer gegenüber. Diese 200 Millionen sind nicht erst etwa auszuleihen, sondern sie waren schon im Moment der Gehaltszahlung ausgeliehen. Die Ersparnis der Gehaltsempfänger hat die Liquidität der Unternehmer und zugleich auch die Liquidität der Bank herabgesetzt, denn in einem System des reinen bargeldlosen Verkehrs müßten wir allein das Bankkreditvolumen und den Umschlag auf den Debitorenkonten als Liquiditätskriterium nehmen. Je höher das Bankvolumen und je geringer der Umschlag auf den debitorischen Konten, je geringer die Liquidität und umgekehrt. Es ist evident, daß nach diesen Liquiditätskriterien die Liquidität der Bank größer ist, wenn die Gehalts- und Lohnempfänger nicht sparen. Mit anderen Worten: das Sparen versteift den Bankkredit und erhöht den Zins, führt also keineswegs automatisch zu einer Vermehrung der Investition, sondern, da ein steigender Zins die Investitionslust dämpft, tendenziell zu einer Verminderung. Man darf diese Feststellung nicht falsch verstehen, nämlich nicht in dem Sinne, als ob sie beweise, daß Sparen Unsinn ist. Sie soll nur zeigen, daß Sparwille und privatwirtschaftliche Ersparnisse nicht automatisch Investitionslust und entsprechend vermehrte Investitionen auslösen. Sie soll ferner zeigen, daß die oft gebrauchte Formel von der Wiederausleiherung „echter“ Ersparnisse höchst problematisch ist, genau so problematisch wie der andere als Gegensatz hierzu gebrauchte Begriff der Kreditschöpfung. Ich muß mich darauf beschränken, dies hier nur anzudeuten: Das Kreditvolumen unserer Universalbank kann bei der von uns gewählten Versuchsanordnung überhaupt nur wachsen, wenn die Nichtunternehmer sparen. Andererseits könnten die Unternehmer beliebig viel investieren, ohne daß die Bankschuld wüchse, obwohl sie eigene flüssige Mittel gar nicht zur Verfügung haben, sondern alle verschuldet sind, vorausgesetzt nur, daß sie allesamt und ziemlich gleichmäßig<sup>4</sup> investieren, der Einzelne mindestens soviel, daß er nicht Bankgläubiger wird. Wenn nämlich ein Unternehmer mehr Kredit in Anspruch nimmt, um zu investieren, so treten in der Höhe, wie Löhne und Gehälter gezahlt werden, die Einkommensdepositen von Nichtunternehmern auf.

<sup>4</sup> Siehe auch **Saldenmechanik der Unternehmensinvestitionen** – [Selbstfinanzierung der Investitionen bei Ausgabengleichschritt](#).

Diese aber fließen ja im Laufe der Einkommensperiode an den Unternehmerkreis zurück, bis auf den geringen Rest, der von den Einkommensbeziehern gespart wird. Was aber anderen Unternehmern zufließt, führt ja nur zu einer Reduktion von deren Bankschuld, so daß die Gesamtschuldsumme der Unternehmer immer gleich bleibt, wenigstens solange gleich bleibt, wie nicht einzelne von ihnen völlig entschuldet und damit Kreditoren [„Nettosparer“]<sup>5</sup> werden. Das aber tritt nicht ein, wenn jeder die Mittel, die ihm zufließen auch wieder investiert. Ebenso aber wie die Unternehmer allesamt in beliebiger Höhe investieren können, ohne sich deshalb mehr zu verschulden, so können sie auch pro rata ihres Umsatzes allesamt beliebig viel verbrauchen, ohne sich mehr zu verschulden. Dieser kreditwirtschaftliche Prozeß ist Reflex und zugleich Bestätigung der Erkenntnis, die wir aus der oben entwickelten Formel für das Unternehmereinkommen ableiteten, nämlich daß Investitionen und Eigenverbrauch der Unternehmer ihr Einkommen positiv, die Ersparnisse der Nichtunternehmer es aber negativ bestimmen.

Ebenso wird die These, die wir gegensätzlich zur traditionellen Theorie an den Anfang stellten, daß nämlich die volkswirtschaftliche Ersparnis durch die Investition, nicht aber die Investition durch die Ersparnis bestimmt wird, durch die Analyse des Kreditprozesses bestätigt.

An dem Diagramm haben wir gesehen, welche entscheidende Bedeutung die Höhe der Investitionen für den Geschäftsgang und das Produktionsvolumen der Verbrauchsgüterindustrie hat. Man kann die Beziehungen in einer Formel plastisch zum Ausdruck bringen. Die Verbrauchsquote, d. h. das Verhältnis von Verbrauchseinkommen zu den Gesamtkosten der Produktion ist variabel, bei gegebener technischer Ausstattung ist sie abhängig vom Beschäftigungsgrad. Je höher der Beschäftigungsgrad, um so kleiner ist die Verbrauchsquote. Dies hängt damit zusammen, daß je näher eine Wirtschaft der Vollbeschäftigung kommt, um so mehr auch solche Betriebsanlagen und Arbeitskräfte, die weniger leistungsfähig sind, zur Produktion herangezogen werden, so daß die Grenzkosten der Produktion steigen. Demzufolge müssen auch die Preise entsprechend hoch sein und ebenso der Gesamtgewinn der Unternehmungen, weil sie unter günstigen Bedingungen, nämlich mit guter technischer Ausstattung und qualifizierten Arbeitskräften arbeitenden Betriebe bei diesem Preisstande erheblich mehr verdienen. Dieser Mehrgewinn schlägt sich zum weit überwiegenden Teil als Vermögenszuwachs nieder und senkt dadurch die allgemeine Verbrauchsquote. Dies muß man sich ständig vor Augen halten, wenn man die nun zu entwickelnde Formel betrachtet. Die in einer bestimmten Periode hergestellten Verbrauchsgüter werden nur dann zu Produktionskostenpreisen (Grenzkostenpreisen) abgesetzt, wenn die bei der Verbrauchsgüterherstellung aufgewendeten Kosten, einschließlich Solleinkommen der Unternehmer ( $V$ ), sich zu den Herstellungskosten der Investition ( $J$ ) verhalten wie die diesem Produktionsstande entsprechende Verbrauchsquote  $q$  (wobei  $q$  ein echter Bruch ist) zu ihrem Komplement, nämlich  $1 - q$ . In der Formel geschrieben, wenn

$$\frac{V}{J} = \frac{q}{1-q} \text{ ist.}$$

Hieraus ergibt sich

$$\frac{V+J}{J} = \frac{1}{1-q}$$

oder

$V + J =$

Gesamtproduktion =

$$J \frac{1}{1-q}$$

<sup>5</sup> Die Unternehmen selbst zu „Nettosparern“ werden, Einnahmeüberschüsse kumulieren – seit den 1970ern ist die Abnahme realwirtschaftlicher Investitionen zu Gunsten finanzwirtschaftlicher Spekulation zu bemerken – damit entzieht der Unternehmenssektor realwirtschaftliche Einnahmen – sich selbst sowie der Gesamtwirtschaft. Staatliche Defizite haben diese monetären „Entzugseffekte“ bislang teilweise kompensiert. Vgl. Stephan Schulmeister (2013): [Der neoliberale Wechselschritt](#) (PDF; 288 kB) [Anm. CGB].

Das bedeutet: die Wirtschaft ist im Gleichgewichtszustande, wenn die Gesamtproduktion gleich einem bestimmten Mehrfachen der Investition ist, wobei der Multiplikator durch die jeweilige Verbrauchsquote  $q$  in der Form  $\frac{1}{1-q}$  bestimmt wird. Man beachte dabei, daß  $q$  jeweils von dem Gesamtproduktionsstande, nicht aber von dem Verhältnis der Investition zu Verbrauch abhängig ist. Wenn daher die Kosten für die Gesamtproduktion einen bestimmten Betrag  $P$  ausmachten, so entspricht dem eine bestimmte Größe von  $q$ . Verhalten sich aber bei diesem Gesamtproduktionsstande die Kosten der an die Verbraucher abgesetzten Güter zu den Kosten der Investition (Bruttoinvestition) nicht wie  $\frac{q}{1-q}$ , so sind die erzielten Preise nicht gleich den Produktionskosten, und die Produktion ist in dem gedachten Umfang nicht aufrechtzuerhalten. Sie wird schrumpfen, wenn die Investition relativ zu klein, sie wird ausgedehnt werden, wenn die Investition relativ größer ist, als es der Formel gemäß ist.

Hieraus geht hervor, wie ungeheuer wichtig wirtschaftspolitisch die richtige Steuerung der Investitionen ist. Es ist immer eine bestimmte Mindestgröße der Investitionen nötig, damit die Wirtschaft auf Vollgang kommen kann. Diese Mindesthöhe der Investition ist abhängig von der Verbrauchsquote. Die Verbrauchsquote wird teilweise durch psychologische Faktoren, nämlich dem bewußten Sparwillen der Einkommensbezieher, zum anderen aber durch technische Bedingungen, nämlich die Steigung der Grenzkostenkurve bestimmt. Je flacher die Grenzkostenkurve verläuft, das bedeutet, je geringer der Unterschied in Leistung und Ergiebigkeit zwischen den besten Betrieben und den Grenzbetrieben, die noch mitarbeiten müssen, damit Vollbeschäftigung erzielt wird, ist, um so geringer ist die Gesamtsumme an Unternehmensgewinn, die zur Erhaltung der Vollbeschäftigung notwendig ist. Je geringer aber der Unternehmensgewinn, um so höher ist automatisch die Verbrauchsquote, um so geringer ist wieder die Investition, die zur Vollbeschäftigung erforderlich ist. Diese letzte Feststellung eröffnet für die weitere Wirtschaftlichkeit auf lange Sicht hin gewisse tröstliche Perspektiven. Wäre es nämlich nicht so, daß durch allmählichen Ausgleich der Leistungsunterschiede der Gesamtgewinn der Unternehmen und damit die erforderliche Gesamtinvestition nach und nach verhältnismäßig herabgedrückt werden könnte, so müßte man äußerst skeptisch sein. Wir sind allzusehr gewöhnt, die Entwicklung der letzten hundert Jahre als typisch anzusehen, sie ohne weiteres auch in die Zukunft zu projizieren. Nun können wir in der Vergangenheit beobachten, daß die Kapitalakkumulation ebenso wie die Produktion durchschnittlich um etwa 3 % jährlich gewachsen ist. Hierin drückt sich die außerordentlich starke Dynamik unseres Zeitalters aus. Aber diese Entwicklung trägt durchaus einmalige Züge. Es ist gewiß, daß sie nicht in alle Zeit so fortgehen kann. Es genügt sich klarzumachen, daß bei dieser Akkumulationsrate schon in etwa 230 Jahren das investierte Kapital sich vertausendfachen würde, um die völlige Unmöglichkeit einer stetigen Weiterentwicklung im bisherigen Tempo zu erkennen. Die Investitionsrate muß unabänderlich allmählich abnehmen. Die Möglichkeit, mit einer solchen allmählichen Abnahme der Investitionsrate fertig zu werden, besteht aber in dem Maße, wie es gelingt, Ergiebigkeit und Leistung der Betriebe nach und nach aneinander anzugleichen, d. h. Höchstleistung und Ergiebigkeit immer mehr zu verallgemeinern. Auf der anderen Seite zeigt nichts mehr als das Beispiel der Vereinigten Staaten auch die Schwierigkeit dieser Aufgabe. Eine hochentwickelte Industriegesellschaft wird zumindest in gewissen Zeiten nicht ohne starken Einsatz der staatlichen Initiative und großer öffentlicher Investitionen auskommen. Es wird allgemein mehr darauf ankommen, daß in nötigem Umfang investiert wird und weniger darauf, daß planmäßig gespart wird. Andererseits zeigt aber wiederum das Beispiel Deutschlands, daß das Sparen immer noch eine Tugend ist, nämlich dann gerade, wenn der Staat der Wirtschaft große Aufgaben stellt. In einem Augenblick, wo durch die gewaltigen staatlichen Investitionen die Produktion bis an die Grenzen der Elastizität gedrängt wird, ist bewußtes Sparen wieder höchst bedeutsam, und der Sparer ist nicht nur ein guter Privatökonom, sondern zugleich ein treuer Helfer des Staates und erfüllt eine wichtige volkswirtschaftliche Aufgabe.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Vgl. Wolfgang Stützel (1952): „Er [Lautenbach], der 1931 mit solchem Eifer für Stärkung der Gesamtnachfrage durch öffentliche Aufträge eintrat, daß viele in ihm den eigentlichen Initiator derjenigen Konjunkturpolitik sahen, die dann von Schacht betrieben wurde und zum großen Aufschwung führte – beschäftigte sich 1937 vorwiegend mit den Gefahren der Überliquidität [...]“.