

Über Wirtschaftsprognosen *

Von L. Albert Hahn

Ist es möglich, den Wirtschaftsverlauf der Zukunft wissenschaftlich-objektiv, das heisst auf Grund von Tatsachen, die allen Menschen in gleicher Weise sicher erscheinen, und von Schlüssen, die logisch einleuchten, vorauszusagen? Zwei diametral entgegengesetzte Auffassungen werden vertreten: Die eine bejaht die Möglichkeit wissenschaftlich-objektiver Voraussagen, wenn auch oft mit gewissen Einschränkungen. Die andere betrachtet Wirtschaftsprophezeiungen, die vorgeben, objektiv-wissenschaftlich zu sein, als wissenschaftlich unhaltbar.

Frühere Auffassungen. Es ist interessant und wichtig, sich vor Augen zu halten, dass die letztere Auffassung bis in unser Jahrhundert hinein – etwa bis in die Mitte der Zwanzigerjahre – in der Literatur vorherrschte. Zwar erging sich die Finanz- und Handelspresse damals wie heute ausgiebig in Wirtschafts- und vor allem auch Börsenprognosen, die, logische Schlüsse aus feststehenden Tatsachen ziehend, zu angeblich sicheren Voraussagen gelangte. So erinnere ich mich noch eines eine Börsenhausse prophezeienden Artikels in einer Wiener Handelszeitung, der mit den Worten begann: Schon Gottfried von Bouillon hat ausgerufen: «Der Zinsfuss ist mit uns.» In der zeitgenössischen nationalökonomischen Literatur aber finden sich Wirtschaftsprophezeiungen nur selten. Die meisten Theoretiker hätten wohl solche Prophezeiungen als Ausdruck rein subjektiver Empfindungen betrachtet und nicht als «wissenschaftlich» empfunden. Und dies nicht zufälliger-, sondern notwendigerweise: Wer die Schilderungen der Krisen des 19. Jahrhunderts durch zeitgenössische Nationalökonomien – mit Ausnahme derjenigen marxistischer Einstellung – nachliest, erkennt, dass damals die subjektiven Elemente – Optimismus und Vertrauen auf der einen, Pessimismus und Misstrauen auf der andern Seite – die überragende Rolle in der Erklärung der Konjunkturzyklen spielten – wie es heute noch in den sogenannten psychologischen Konjunkturtheorien der Fall ist.

Weitgehend mit der gefühlsmässigen Erklärung des Zyklus durch die Praktiker des Wirtschaftslebens übereinstimmend, fasste man deshalb den Konjunktumschlag von Hausse zu Baisse und die dadurch ausgelöste Krise im Wesentlichen als das Ergebnis vorangegangener Überspekulation im weitesten Sinne, und die darauf folgende Depression als Stadium der Liquidation der spekulativen Haussepositionen auf. Bei dieser Grundeinstellung musste es natürlich unmöglich

* Vortrag, gehalten in der Abteilung für Volkswirtschaftliche Studien des Schweizerischen Instituts für Auslandforschungen in Zürich.

erscheinen, den Zeitpunkt des Konjunkturumschlages auch nur mit einiger Präzision zu bestimmen, d.h. im voraus zu berechnen, wie weit die massenpsychologische Welle des Optimismus oder Pessimismus tragen werde. Auch wäre es wohl keinem Kaufmann eingefallen, einen Theoretiker darüber zu Rate zu ziehen. Denn jeder Kaufmann empfindet es als seine Hauptaufgabe, die zukünftige Konjunktur richtig zu beurteilen. Wie sollte er zur Auffassung kommen, dass ein ausserhalb seiner Branche oder überhaupt der Praxis stehender Theoretiker diese seine Hauptaufgabe zu bewältigen besser imstande sein werde als er selbst? Zwar wäre ein solcher Kaufmann vielleicht zur Wahrsagerin gegangen, um zu erfahren, ob er verreisen, einen Brief erhalten oder in Liebesangelegenheiten zum Ziel kommen werde. Aber für seine wirtschaftlichen Dispositionen hätte er sich auf sein eigenes Konjunkturgefühl im allgemeinen und seine Branchenkenntnisse im besonderen verlassen.

Die Gründung der Konjunkturinstitute. Dies war die Lage bis etwa Mitte der Zwanzigerjahre, als, wie erinnerlich, plötzlich in grosser Zahl staatliche und halbstaatliche sowie private Konjunkturinstitute aus dem Boden schossen. Der unmittelbare Anlass waren die Phänomene der Kriegs- und Nachkriegskonjunktur, die das Interesse an den Konjunkturschwankungen bei Theoretikern und Praktikern stark angestachelt hatten. Die neuen Institute beschäftigten sich in erster Linie mit Konjunkturbeobachtungen. Sie registrierten die Bewegung vieler für den Konjunkturablauf typischer Daten, wie der Zinssätze, der Anspannung der Banken, der Verschuldung der Privaten, und verglichen die Gegenwart mit den entsprechenden Erscheinungen während vergangener Konjunkturzyklen. Sie machten, oder besser, fundierten hierbei die alte Entdeckung, dass Kurven, die die Bewegung jener Daten graphisch wiedergaben, sowohl absolut, wie im Verhältnis zu einander, einen so ähnlichen Verlauf zeigten, dass man sie als typisch für bestimmte Konjunkturphasen betrachten zu können glaubte.

Dies führte dazu, dass sich die Institute bald über das Gebiet der reinen Wirtschaftsbeobachtung hinaus wagten. Sie gliederten sich «Propheten-Abteilungen» an, wie sie der bekannte Berliner Bankier genannt hätte, der auf die Frage nach der zukünftigen Börsenentwicklung zu antworten pflegte: «Einen Augenblick, ich will Sie mit meiner Prophetenabteilung verbinden». Soweit sich nun die Konjunkturinstitute auf die Konjunkturbeobachtung beschränkten, haben sie wertvolle Arbeit geleistet. Sie haben zweifellos die theoretische Erkenntnis des Konjunkturphänomens gefördert. Die «Prophetenabteilungen» aber, die sich anmassen, dem Unternehmer die Tätigkeit des Vorausfühlers der Konjunkturentwicklung abzunehmen, zeitigten – von Ausnahmen abgesehen – nur Misserfolge. Unter den vielen Systemen und sogenannten «Barometern», die der Voraussage der Zukunft dienen sollten, ist insbesondere das sogenannte «Harvard Barometer» noch in lebhafter, wenn auch unliebsamer Erinnerung. Auf Grund des angeblich typischen Nach- und Vorauslaufs dreier Kurven – der Zins-, Aktien- und Geschäftskurve – behauptete es, den Zeitpunkt des Konjunkturumschlages voraussagen zu können. Aber der Krach von 1929 wurde weder von dem «Harvard Barometer», noch von den meisten übrigen vorausgesehen. Der

angeblich typische Lauf der Kurven wiederholte sich nicht. Die Geschäftskurve sank viel früher als erwartet. Die Menschen reagieren eben auf vergangene Daten, wie sie etwa von der Zinskurve wiedergegeben werden, nicht immer in der gleichen Weise. Je nach den tausend anderen ihre Entschliessungen beeinflussenden Momenten, kann die Reaktion früher oder später eintreten. In den seltenen Fällen, in denen die Konjunkturinstitute zutreffende Voraussagen gemacht hatten, konnte dies deshalb seinen Grund nur darin haben, dass der betreffende Leiter zu den seltenen Menschen gehört hatte, denen ein verlässliches Konjunkturgefühl eigen ist. Das «Barometer» diente nur der Rationalisierung seines Konjunkturgefühls. Vom objektiv-wissenschaftlichen Standpunkt aus gesehen waren die zutreffenden Prophezeiungen Zufallstreffer. Die hochgespannten Erwartungen, mit denen die Konjunkturinstitute gegründet worden waren, wurden nicht erfüllt. Die Hoffnung, dass der Geschäftswelt die Risiken der Ungewissheit der Zukunft abgenommen werden konnten, erwies sich als trügerisch.

Neuere Entwicklung. Die Skepsis gegenüber Konjunkturvoraussagen währte nicht lange. Seit der Mitte der Dreissigerjahre begann eine Periode, die man nur als die des übersteigerten Vorausschätzungsoptimismus bezeichnen kann. Während man sich bisher der Bedingtheit der Voraussagen einigermaßen bewusst war, verblüffen die neueren Vorausschätzungen durch ihre Selbstsicherheit und Bestimmtheit. Auch weitete sich der Kreis derer, die sich an diesem Spiel beteiligten, immer mehr aus. Die Gründe sind einerseits menschlich-allzu menschliche. Die Beteiligung «ist ehrenvoll und bringt Gewinn» – auch wenn sich nachher erweist, dass man sich geirrt hat. Andererseits scheint aber auch die zunehmende mathematische Richtung der Nationalökonomie weitgehend verantwortlich zu sein. Die jüngere Generation unserer Nationalökonomien ist gewohnt, funktionelle Beziehungen zwischen gewissen Daten – etwa zwischen Einkommen und Konsum oder zwischen Konsum und Investierung – zu sehen und mit stabile Funktionen darstellenden Formeln zu operieren. Die ältere Generation sieht hier nur Einzelereignisse und vermisst sich nicht, ihre wechselseitigen Beziehungen mit mathematischen Formeln einzufangen. Kein Wunder, dass die heutige Generation ernstlich glaubt, auf Grund ihrer Formeln «berechnen» zu können, welche Teile der Einkommen in Zukunft jeweilig für Konsumgüter und welche Beträge zwecks Ermöglichung solchen Konsums für Investitionen ausgegeben werden müssen. Die Rechner merken offenbar nicht, dass sie eine *petitio principii* begehen. Die spontanen Abweichungen von den «normalen» Ausgabegewohnheiten sind es, die der intertemporalen Falschverteilung der Nachfrage, dem Konjunkturzyklus, ihr Gepräge geben. Die Frage nach Umfang und Zeitdauer der Abweichungen kann nicht durch Hinweis auf die normalen Gewohnheiten beantwortet werden.

Man kann nicht sagen, dass die Masse der Vorausschätzungen das Gesamtergebnis verbessert habe. Während in den Zwanzigerjahren mindestens noch Zufallstreffer zu verzeichnen waren, scheinen den neueren Prognosen noch nicht einmal Zufallstreffer beschieden zu sein. Die Kette falscher Prophezeiungen offizieller und offiziöser Instanzen ist in der Tat im letzten Dezennium so ununterbrochen, dass man von einem Gesetz der Zwangsläufigkeit der Irrtümer sprechen

kann. In allgemeiner Erinnerung sind die Voraussagen einer Nachkriegsdepression, die während des Krieges veröffentlicht wurden. Die fast einhellige Meinung der amerikanischen Sachverständigen stützte sich besonders auf eine Studie von *Morris Livingston* «Markets after the war», die bewies, dass die Zunahme der Bevölkerung, die Erhöhung der Produktivität und die «Unfähigkeit des Verbrauches, mit der Produktion Schritt zu halten» unweigerlich zur Arbeitslosigkeit von vielen Millionen führen würde. Die Voraussage wurde von dem schwedischen Nationalökonom *Myrdal* durch viele Artikel in der schwedischen und schweizerischen Presse in der ganzen Welt verbreitet. Ich selbst versuchte in einem Artikel «Do not predict post-war deflation—prevent it» die Irrtümer der zugrundeliegenden mechanistischen Auffassung ökonomischer Probleme und einer Prophezeiung aufzuzeigen, die obendrein im Gegensatz zu jeder historischen Erfahrung stand. Denn Inflationen und nicht Deflationen sind regelmässig das Nachspiel von Kriegen.

Wie zu erwarten, erwiesen sich alle Nachkriegs-Deflationsprophezeiungen als katastrophal falsch. Fast unmittelbar nach dem Ende der Feindseligkeiten setzte ein Nachkriegsboom ein. Aber in keiner Weise durch ihre Irrtümer entmutigt, blieben die Propheten bei der Arbeit. Jetzt wurde fortgesetzte Inflation vorausgesagt. Aber gerade als die Prophezeiungen besonders bestimmte Formen annahmen, im Frühjahr 1949, setzte die «Rezession» ein – mit dem Ergebnis, dass jetzt die Fortsetzung der Deflation erwartet und nach Regierungseingriffen gerufen wurde. Der zweite Nachkriegsboom, nicht hervorgerufen, aber verstärkt durch den Ausbruch des koreanischen Krieges im Jahre 1950, führte wiederum zu Voraussagen einer fortgesetzten Inflation, ja einer Währungszerrüttung; aber 1951 war ein Jahr der Deflation, ein Jahr der Inflation nur dort, wo sie regierungsseitig gefördert wurde.

Wenn es möglich wäre. Eine einfache Überlegung und Anwendung des gesunden Menschenverstandes genügen, um zu erkennen, dass Konjunkturprophezeiungen, wie sie von den in der Prophezeiungsindustrie Tätigen in die Welt gesetzt werden, wissenschaftliche Unmöglichkeiten darstellen. Wäre dies anders, wären alle Nationalökonom *Millionäre*, was sie bekanntlich nicht sind. Es ist im übrigen eigenartig, dass eine Divergenz der Meinungen zwischen Wirtschafts- und Börsenpropheten besteht. Die meisten Wirtschaftsvoraussager lächeln über diejenigen, die vorgeben, Börsenkurse auf ein Jahr im voraus berechnen zu können. Sie selbst aber machen auf Jahre hinaus bestimmte Angaben über die Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern. Und es erscheint ihnen dies keineswegs als Scharlatanerie, sondern als mit ihrem wissenschaftlichen Status vereinbar. Ich glaube, dass beide Kategorien von Voraussagern in gleicher Weise die Sachlage verkennen.

Unsicherheit über die Zukunft ist Voraussetzung der wirtschaftlichen Dynamik. Die Kenntnis der Zukunft ist den Menschen auf dem wirtschaftlichen wie auf anderen Gebieten verschlossen. Die Zukunft kann immer nur als mehr oder weniger wahrscheinlich vermutet, aber nie als sicher erkannt werden. Die ganz

entfernte Zukunft liegt nebelhaft, noch nicht einmal mit Wahrscheinlichkeit zu beurteilen, sozusagen unter dem Horizont der Zeiten. Die nähere Zukunft ist dagegen Wahrscheinlichkeitsschätzungen zugänglich.

Mit dem Vorrücken der Zeit wird diese nähere Zukunft zur Gegenwart und ist dann mit Sicherheit zu erkennen. Aber gleichzeitig erscheint wieder ein neuer Zukunftsabschnitt am Horizont der Zeiten, den die Menschen einschätzen müssen, wenn sie für die Zukunft disponieren wollen. Deshalb nützt es auch nichts, wenn manche mit ihren wirtschaftlichen Dispositionen abwarten wollen, bis sie die Zukunft klar sehen. Die Zukunft ist nie klar. Unglücklicherweise sind aber nicht nur die objektiven Daten ungewiss. Fast mehr noch sind es die subjektiven Reaktionen auf sie. Die Kausalbeziehung zwischen objektiven Daten und den Entschlüssen der Glieder der Wirtschaft kann eben nicht als eine mechanische aufgefasst werden. Die Menschen sind immer noch Menschen und nicht Automaten. Es besteht z. B. noch nicht einmal, wie manchmal behauptet wird, eine feste Korrelation zwischen der Anzahl der Geburten oder der Heiraten und der Nachfrage nach Wohnungen; oder zwischen der Nachfrage nach elektrischem Strom und den Investitionen der Elektrizitätswerke. Die Investitionen können und werden entweder beschleunigt oder verschoben werden, je nachdem, ob die Unternehmer bezüglich der zukünftigen Nachfrage und Preise und damit der Gewinnmöglichkeit optimistisch oder pessimistisch sind.

Die objektive Unerkennbarkeit, die nur subjektive Abschätzbarkeit der Zukunft sind es nun aber gerade, die die Voraussetzung jeder Preisveränderung und überhaupt der Dynamik in jeder Wirtschaft sind. Wäre die Zukunft etwa ein Jahr im voraus mit Sicherheit zu erkennen, würden alle Preisveränderungen offenbar den objektiven Veränderungen ein Jahr vorauslaufen. Wäre die Zukunft aber «in alle Zukunft» mit Sicherheit zu erkennen – die sogenannte «vollkommene Voraussicht» der Theorie – dann wären alle zukünftigen Veränderungen in den gegenwärtigen Preisen eskomptiert, und diese würden sich nie mehr verändern – eine völlig wirklichkeitsfremde Annahme.

Auch die Wirtschaftszyklen sind Kinder der Ungewissheit und des Irrtums, nämlich bezüglich der künftigen Nachfrage. Denn: Würde die intertemporale Falschverteilung der Nachfrage, die das Wesen des Zyklus ausmacht, von dem Durchschnitt der Menschen als solche erkannt, so könnte sich offenbar kein Zyklus entwickeln. Wer würde zu Hauspreisen investieren oder kaufen, oder zu Baissepreisen verkaufen oder liquidieren, wenn ihm die notwendige Umkehrung der Preisentwicklung klar wäre? Tatsächlich sind denn auch gerade die sogenannten Wirtschaftsführer und die massgebenden Wirtschaftspolitiker in ihrer grossen Majorität von allen grossen Konjunkturumbrüchen überrascht worden. Auch hat es ihnen, nebenbei bemerkt, nie etwas genützt, zu wissen, dass die Industrie noch für drei oder mehr Monate Aufträge besass. Die grossen Depressionen haben fast immer in Augenblicken eingesetzt, in denen die Industrie über einen ungewöhnlich grossen – freilich rasch durch Annullierungen schwindenden – Auftragsbestand verfügte. Nur ein verhältnismässig kleiner Teil und ein bestimmter Typ von Menschen scheint eben das Konjunktur- und Fingerspitzengefühl – und vielleicht auch nur das Glück – zu besitzen, die Umbrüche richtig zu «timen».

Besitzen Theoretiker im Durchschnitt gutes Konjunkturgefühl? So reduziert sich – wie mir scheint – die Frage nach dem Wert der Wirtschaftsprognosen seitens zünftiger Nationalökonomien einfach auf die Frage, ob es wahrscheinlich ist, dass diese ein gutes Konjunkturgefühl besitzen. Es besteht nun aber nicht der geringste Grund, anzunehmen, dass in dem hohen Spiel der Voraussage des künftigen Bedarfs die Theoretiker im Durchschnitt erfolgreicher sein werden als die Geschäftsleute. Man kann im Gegenteil annehmen, dass die Geschäftsleute im Durchschnitt die besseren, weil die verantwortlicheren Propheten sein werden. Denn die Geschäftsleute erleiden Verluste im Falle, dass sie irren, während die Theoretiker ohne Risiko – anscheinend nicht einmal für ihr Ansehen – prophezeien. So zerfällt also die Welt nicht in Theoretiker, die das Monopol haben, künftige Investierung und Verbrauch, einschliesslich ihrer sogenannten «multiplizierenden» und «accelerierenden» Wirkung, im voraus zu berechnen, und in Geschäftsleute, für die die Zukunft ungewiss ist und die «spekulieren» müssen.

Wenn dem aber so ist, muss die tragische, wenn nicht tragikomische Folge sein, dass die Voraussagen der grossen Mehrheit der Theoretiker nie zutreffend sein können. Wenn die Geschäftsleute im Vorausfühlen der künftigen Falschverteilung der Nachfrage mindestens ebenso tüchtig sind wie die Theoretiker, werden sie durch Beschleunigung oder Verlangsamung ihrer Investitionen ihre Produktion den erwarteten Nachfrageschwankungen anpassen; mit dem Ergebnis, dass der prophezeite Zyklus nicht stattfindet. Es ist – man kann sagen: ex definitione – nicht möglich, Prosperität und Depression im voraus zu berechnen. Berechnete Prosperität und Depression finden nicht statt.

Sind bedingte Prognosen wertvoll? Es wird oft behauptet, dass zwar unbedingte Prognosen in der Tat unmöglich seien, dass aber bedingte Prognosen, d. h. Voraussagen darüber, was unter gewissen Umständen eintreten wird, als wissenschaftlich und nicht rein subjektiv zu werten seien. Hierzu ist zu sagen: Wirklich rein hypothetische Aussagen darüber, dass aus der Tatsachenkonstellation X die Wirkung Y folgen muss, sind in der Tat «wissenschaftlich». Aber solche Aussagen sind nicht das, was man im allgemeinen unter Prognosen versteht, noch geben sie das, was man von Prognosen verlangt und verlangen muss. Sie sind nicht Wirtschaftsprognose, sondern Wirtschaftstheorie. Aussagen aber, wie die: «Mit einem allgemeinen Umschlag der wirtschaftlichen Entwicklung in eine Depression ist vorläufig nicht zu rechnen» – sind keine Theorien, auch nicht «bedingte» Prognosen. Denn sie setzen eine bestimmte Datenkonstellation als unbedingt gegeben voraus. Und sie müssen dies auch, wenn sie für die Praxis mehr als nur sehr «bedingten» Wert haben sollen; denn unglücklicherweise kommt es für den wirtschaftenden Menschen gerade darauf an, die «Bedingungen» zu antizipieren. Er muss sich, wenn er disponieren will, ein Bild über jene Daten machen, die in der dynamisch wechselnden Welt gewissermassen unter dem Horizont der Zeiten, noch nicht erkennbar und nur Wahrscheinlichkeitsschätzungen zugänglich lagern. «No hedging» (keine Vorbehalte und Bedingungen in der Voraussage) ist deshalb die Formel, mit der in den USA viele der «Services» ihre Wirtschaftsprognosen empfehlen.

Praktischer Wert der Wirtschafts- und Konjunkturprognosen. Aus allem Gesagten ergibt sich, dass ich den gegenwärtig üblichen «wissenschaftlichen» Wirtschafts- und Konjunkturprognosen keinen praktischen Wert beimesse. Ja, ich möchte weitergehen und sagen: Meine nunmehr viele Jahrzehnte lange Erfahrung auf diesem Gebiet hat mich gelehrt, dass es – man verzeihe mir die Lästerung – im Ganzen besser ist, entgegen statt gemäss den Ratschlägen von Instituten zu handeln, die auf Grund ihrer anerkannten Gründlichkeit in der Wirtschaftsbeobachtung eine grosse Autorität auch als Wirtschaftsvoraussager besitzen. Wenn die Majorität der Wirtschaftssubjekte auf Grund solcher Ratschläge zur Überzeugung gekommen ist, dass «kaum zu befürchten ist, dass sich in absehbarer Zeit ein Konjunkturrückgang entwickelt», beginne ich selbst mit einem solchen zu rechnen; einfach deshalb, weil das allgemeine Gefühl der Sicherheit, dass der Aufschwung sich fortsetzen wird, die den Umschwung verursachenden Bedingungen schafft. Aber meine darauf gegründeten Voraussagen haben zugegebenermassen mit «Wissenschaft» nichts zu tun. Sie sind höchst subjektiv und Irrtumsmöglichkeiten unterworfen.

Aber nichts, was gegen die Möglichkeit objektiv-wissenschaftlicher Prognosen gesagt worden ist und gesagt werden kann, wird die Menschen davon abhalten, immer wieder erneut zu versuchen, das Unprophezeibare mit Hilfe von «Barometern» und allen möglichen Systemen (vgl. die berühmte Dow-Theorie) zu prophezeien. Aber immer wieder wird sich das prophezeite Zukunftsbild wie eine Fata Morgana auflösen, wenn man sich ihm nähert; worauf dann wieder ganz neue, diesmal aber den Erfolg ganz sicher verbürgende Methoden versucht werden. All dies ist nur menschlich, denn die Menschen müssen sich für ihr gegenwärtiges Handeln ein Bild der Zukunft machen. Sie sind zu allen Zeiten zu den Auguren gelaufen, um mehr zu erfahren, als sie selbst wissen. In den Vereinigten Staaten gibt es, wie ein Blick in den Annoncenteil der Finanzpresse zeigt, Hunderte von Instituten, die diesem Bedürfnis Rechnung tragen. Sie arbeiten zum Teil mit sehr verfeinerten Methoden und auf Grund eines ganz ungewöhnlich grossen und mit Sorgfalt gesammelten Tatsachenmaterials. Aber ihre Prophezeiungen bleiben deshalb doch höchst subjektiv, und nur ein Teil von ihnen wird recht behalten.

Wert der Konjunktur-Beobachtung. All dies soll den ausserordentlichen Wert der konjunkturbeobachtenden und registrierenden Tätigkeit, wie sie von zahlreichen – vielleicht zu zahlreichen – Stellen durchgeführt wird, nicht in Frage stellen. Konjunkturbeobachtung und die Veröffentlichung ihrer Ergebnisse bringen zunächst den ausserordentlichen Vorteil, dass sie die subjektiven Antizipationen der einzelnen Wirtschaftssubjekte rationeller machen. Wenn sie etwa auf die zunehmende Verschuldung der privaten Wirtschaft hinweisen, so wird – oder kann wenigstens – die Unternehmerschaft zu grosser Vorsicht in ihren Dispositionen veranlasst werden. Die Tätigkeit der Konjunkturforschungs- und Wirtschaftsbeobachtungsinstitute ist insoweit eine konjunkturbeeinflussende – nämlich eine konjunkturstabilisierende, nicht eine konjunkturprophezeiende. Eine gründliche Konjunkturbeobachtung kann wegen dieser ihrer konjunkturstabilisierenden Wirkung von grossem Nutzen für die Allgemeinheit sein.

Dies sollte aber nicht zu der Ansicht verführen, dass sie dem einzelnen Unternehmer einen Vorsprung in der Erzielung von Nutzen oder der Vermeidung von Verlusten gegenüber seinem Konkurrenten gibt. Sie tut dies nur, wenn der Konkurrent die Veröffentlichungen nicht verfolgt oder ihre Tragweite subjektiv falsch einschätzt. In der Regel bieten allgemein bekannte Veröffentlichungen dem Einzelnen keinen Sondervorteil. Vorsprünge, die alle gleichzeitig haben, sind eben keine Vorsprünge. Auch sollte das Vorhandensein der gründlichsten Statistiken nie zu der Auffassung verführen, dass sie allein genügen, um eine Konjunkturstabilisierung durch staatliche Stellen und insbesondere durch die Notenbanken zu garantieren. Ob und wann es z. B. Zeit ist, einen boom zu brechen, wird immer eine Sache individueller Konjunkturbeurteilung sein. Zur Durchführung einer konjunkturstabilisierenden Geld- und Finanzpolitik gehören überdies vor allem politischer Mut und Verantwortungsbewusstheit, und nicht zuletzt ein Minimum an konjunkturtheoretischen Kenntnissen.

Jüngste Prophezeiungen. Wie bereits erwähnt, war der Ausbruch des koreanischen Krieges in den USA von düsteren Inflationsprophezeiungen begleitet. Man las von bevorstehender «permanenter» Inflation, berechnete sogar genau ihre jährliche Vergrösserung, und ein bekannter amerikanischer Gelehrter erging sich in Vorschlägen, wie alle – aber auch alle – Teile der Bevölkerung gegen die Folgen der Inflation zu sichern wären. Unter dem Einfluss der – kaum war ihnen das Wort entfahren – stark sinkenden Rohstoffpreise wurden die Inflationsprophezeiungen alsbald von einer weit gemässigten, wenn nicht deflationserwartenden Einstellung abgelöst. Die allgemeine Meinung, wie sie jedenfalls bis vor kurzem vorherrschte, scheint die zu sein: Die Hochkonjunktur wird zunächst weiter andauern. Gegen Ende des Jahres 1953 oder spätestens zu Beginn des Jahres 1954 wird eine in Dauer und Ausmass leichte Depression einsetzen. Denn zu dieser Zeit werden die Rüstungsausgaben, die Investitionstätigkeit der Industrie für eine vergrösserte und verbesserte Gütererzeugung und die Neubautätigkeit ihren Höhepunkt überschritten haben. Aus unserer Grundauffassung, wonach angekündigte Depressionen nicht stattfinden, würde folgen, dass die USA einer Zeit relativer Wirtschaftsstabilität entgegensehen könnten. Die Wirtschaft würde durch Hinausschiebung mancher Ausgaben das Depressionstal gewissermassen ausgefüllt haben.

Zwei Momente erscheinen mir aber der Beachtung wert. Erstens: Wenn wir die herrschende Meinung genauer analysieren, erkennen wir, dass eine Majorität die kommende Depression zwar antizipiert, aber dass sie auch davon überzeugt ist, dass sie nur eine sehr kurze und geringfügige sein wird, d. h., dass die Nachfrage nur auf kurze – nicht auf lange – Sicht fehlen werde. Demzufolge sind die meisten Unternehmer allerdings nicht überoptimistisch in ihren Entscheidungen für die nähere Zukunft. Sie achten z. B. darauf, dass ihre Lagerbestände nicht zu gross werden. Für ihre Entscheidungen auf weitere Sicht kann das Gleiche aber nicht behauptet werden. Viele planen Kapitalanlagen auf lange Sicht, die nur bei ständig sich vergrössernder Nachfrage rentieren können. Mit andern Worten: Viele Unternehmer stellen sich auf eine kurze leichtere, aber nicht auf eine längere schwerere Depression ein.

Zweitens: Die Tatsache, dass die bereits für 1951, dann für 1952 angekündigte Depression nicht eintrat, hat nicht nur veranlasst, dass der Tag der Abrechnung weiter in die Zukunft – etwa auf den Beginn 1954 – verlegt wurde, nachdem die Zukunft zur Gegenwart geworden war. Sie hat auch dazu geführt, dass in jüngster Zeit einige offizielle und halboffizielle Stellen sich dazu veranlasst sahen, den Zeitpunkt der Depression auf die *calendas graecas* zu verlegen. Bereits hört man neue «new aera» Schlagworte, die zu dauerndem Optimismus zu berechtigen scheinen. Man spricht von der «der amerikanischen Wirtschaft innewohnenden Kraft», von den «wachsenden Bedürfnissen einer wachsenden Bevölkerung» und davon, dass der «Konsumbedarf wirklich unbegrenzt sei, wenn nur neuere und bessere Produkte angeboten würden». Und diese Prophezeiungen scheinen einen gewissen Einfluss ausgeübt zu haben, nicht zum mindesten vielleicht deshalb, weil eine Generation von Geschäftsleuten herangewachsen ist, die seit 1942 keinen ersten Rückschlag mehr erlebt hat. Angesichts dieser Sachlage dürfte es in der Tat nicht ausgeschlossen sein, dass der inflatorische boom, der in USA im Jahre 1949 einsetzte¹, bereits seit einiger Zeit das Stadium einer temporären Überexpansion erreicht hat.

Um mich nicht meinerseits unter die «Propheten des Unprophezeibaren» einzureihen, möchte ich weder über Zeitpunkt noch Dauer dieses Rückschlags auch nur eine rohe Voraussage machen. Zwei Dinge scheinen mir jedoch sicher: Das einzig wirksame Mittel zur Verhinderung einer Depression ist die Vermeidung des inflatorischen booms, der der Depression vorausgeht und ihre Voraussetzungen schafft. Wenn eine Wirtschaft einmal depressionsreif geworden ist, werden Ermahnungen zu Vertrauen in die Zukunft den Wirtschaftsverlauf nicht wesentlich ändern.

¹ Genauer über den stark inflatorischen Charakter des booms vgl. meinen Aufsatz «Die inflatorische USA-Hochkonjunktur». Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 1953, S. 183.