

Monopolisierung und Stagnation in den OECD Ländern: Von Josef Steindl, Larry Summers und der Ökonomie des unschuldigen Betrugs

Franziska Disslbacher

„On one occasion I talked with Kalecki about the crisis of capitalism. We both, as well as most socialists, took it for granted that capitalism was threatened by a crisis of existence, and we regarded the stagnation of the 1930s as a symptom of such a major crisis. But Kalecki found the reasons, given by Marx, as to why such a crisis should develop, unconvincing; at the same time he did not have an explanation of his own. ‚I still do not know‘, he said, ‚why there should be a crisis of capitalism.‘ He added: ‚Could it have anything to do with monopoly?‘“ (Steindl, 1984, p. 246)

Im Kontext negativer Realzinsen in den USA verwies Paul Krugman 2011 auf die Rückkehr der Hypothese der säkularen, chronischen, wirtschaftlichen Stagnation. Etwa zwei Jahre später löste Larry Summers durch eine Rede bei einer Forschungskonferenz des Internationalen Währungsfonds eine bis heute anhaltende Debatte rund um das neue Zeitalter der säkularen Stagnation aus. Dabei setzte sich zwischen angebots- und nachfrageseitig argumentierenden ÖkonomInnen¹ eine neue Stagnationsthese als starker Konsens durch (Teulings und Baldwin 2014). Dieser zufolge sind die Industrieländer von einem Ungleichgewicht aus steigender Sparneigung und fehlenden Investitionsmöglichkeiten geprägt. Der Realzinssatz, der Investitionen und Ersparnisse ins Gleichgewicht bringen würde, ist stark negativ (Summers, 2014). Aufgrund des *zero lower bound*², der Nulluntergrenze für Nominalzinsen, sind der Geldpolitik die Hände gebunden, die Fiskalpolitik müsse einspringen um die Nachfrage langfristig zu stärken. Etwa drei Jahre später beobachtete Summers eine – seiner Ansicht nach – Anomalie und erweiterte seine These: Die Profite in den USA befinden sich auf einem Rekordhoch, die Entwicklung an den Börsen ist stark, Unternehmen konnten sich selten zu so günstigen Konditionen finanzieren wie dieser Tage. Gegeben diese Rahmenbedingungen, sollte die Investitionstätigkeit den Standardmodellen³

- 1 Für die nachfrageseitige Argumentation siehe Summers (2015); für den angebotsorientierten Zugang siehe Gordon (2015).
- 2 Die Existenz einer solchen Schranke ist Gegenstand einer anhaltenden Debatte. Für eine kritische Betrachtung siehe Palley (2016) oder Taylor (2014).
- 3 Summers hat hier ein klassisches Neu-Keynesianisches (Lehrbuchmodell) á la Paul Krugman (1998) vor Augen. Dieses basiert beispielsweise auf den Annahmen perfekten Wettbewerbs, repräsentativer Haushalte und Unternehmen und einer Produktionsfunktion. In so einem Modell kommt es über eine Reduktion des Realzinses zum Ausgleich von Ersparnissen und Investitionen bei Vollbeschäftigung. Sinkt der Zinssatz, sinkt die Sparneigung und die Investitionstätigkeit steigt. Die Rendite reflektiert in diesem Modell die marginale Kapitalproduktivität. Ist die Rendite hoch, werden die Unternehmen dem von der hohen Rendite ausgehenden Investitionsanreiz Folge leisten und ihren Kapitaleinsatz erhöhen. Der hohe Marktwert von Unternehmen sollte Investitionen förderlich sein. Dieser impliziert, dass bereits bestehendes Kapital von den Märkten hoch bewertet wird und die (erwartete) Rendite auf neue Investitionen hoch ist.

zufolge eigentlich boomen, doch sie tut es nicht. Der Grund dafür: die hohen Profite und die schwache Investitionstätigkeit bei niedrigen Zinsen reflektieren, entgegen dem Standardmodell, nicht die Kapitalrendite, sondern gestiegene Monopolmacht.

Eine zunehmende Monopolisierung und Konzentration in den USA wird vielerorts dokumentiert, während für Europa die Ergebnisse spärlich sind und sich von Studie zu Studie unterscheiden. Basierend auf Unternehmensdaten dokumentieren De Loecker und Eeckhout (2017) eine seit den 1980er Jahren kontinuierlich steigende Marktmacht⁴ in der US-Wirtschaft. Das durchaus interessantere und neuere Ergebnis ist, dass sich im selben Zeitraum auch die Verteilung der Marktmacht deutlich verändert hat: Der Anstieg der Marktmacht seit 1980 im Aggregat ist nahezu ausschließlich auf gestiegene Macht der zuvor schon mächtigen Unternehmen zurückzuführen. (siehe dazu auch den Beitrag von Pauser in diesem Heft.) Außerdem verweisen die Autoren darauf, dass ein respektabler Anteil des Rückgangs der Lohnquote (bzw. Anstiegs der Profitquote) sowie die vergleichsweise niedrigen Wachstumsraten der letzten 20 Jahre durch gestiegene Marktmacht erklärbar ist. Autor et al. (2017) kommen zu einem ähnlichen Schluss hinsichtlich der Auswirkungen der Marktmacht auf den Einkommensanteil der ArbeitnehmerInnen. Diese erklären den Rückgang der Lohnquote in den USA seit den frühen 1980er Jahren durch den Aufstieg der sogenannten „superstar“ Unternehmen. Unter „superstar“ Unternehmen sind solche mit hohen Profiten und einem relativ geringeren Arbeitseinsatz in der Produktion zu verstehen. Mit dem Aufstieg der „superstars“ ging eine zunehmende Konzentration der Produktion auf immer weniger Unternehmen, die Branche um Branche erfasst, einher. Den stärksten Rückgang der Lohnquote machen Autor et al. (2017) in den Branchen, in denen die Konzentration am stärksten zugenommen hat, aus. Dieser Befund gilt nicht nur für die USA, sondern die meisten OECD Länder. Folgt man deren Ergebnissen, ist Monopolisierung ein entscheidender Erklärungsfaktor für schwache wirtschaftliche Entwicklung und gestiegene Einkommensungleichheit in den OECD Ländern.

Döttling et al. (2017) verweisen hingegen darauf, dass die Situation in den USA sich deutlich von jener in Europa unterscheidet. Während die Investitionstätigkeit in den letzten zwei Dekaden in beiden Regionen schwach war, kann gestiegene Marktmacht nur in den USA ausgemacht werden. Bezüglich der Situation in Europa steht dem jedoch ein Befund von Weche und Wambach (2018) gegenüber. Der Methodik von De Loecker und Eeckhout (2017) folgend finden diese, dass die Marktmacht und Konzentration in Europa zwar während der jüngsten Wirtschafts- und Finanzkrise eingebrochen ist, seit 2012 jedoch wieder kontinuierlich zunimmt.

Dieser Beitrag beschäftigt sich mit der Frage, ob gestiegene Monopolmacht die Stagnation in den industrialisierten Ländern, den OECD Ländern, erklären kann. Dazu eine Bemerkung vorweg. Ab den späten 1950er Jahren wurde der Zusammenhang zwischen Monopolisierung und Stagnation besonders in Nordamerika intensiv diskutiert. Der, besonders in Österreich, viel zu wenig beachtete österreichische Ökonom Josef Steindl⁵ veröffentlichte 1952 mit seinem Werk *Maturity and Stagnation in American Capitalism* einen entscheidenden Baustein dieser Debatte. In Steindls Werk ist die mikroökonomische Struktur einer Wirtschaft eine zentrale Determinante für den Auslastungsgrad, die Inves-

4 Diese wird gemessen am Aufschlag auf die Grenzkosten (mark-up). Während der mark-up im Branchenschnitt 1980 18 % betrug, belief sich dieser 2014 auf 67 %. Das Problem der Analyse von De Loecker und Eeckhout ist jedoch das diese auf zahlreichen Annahmen hinsichtlich der Preisbildung von Unternehmen beruht.

5 Für eine Übersicht über das Werk von Josef Steindl siehe www.josef-steindl.at

titionstätigkeit, die aggregierte Nachfrage, die Einkommensverteilung – also die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, die Makroebene. Die Mikroebene – Monopolisierung – ist ein entscheidender Erklärungsfaktor für Stagnation – die Makroebene. In post-keynesianischen und marxistischen Kreisen gerieten diese Debatten und daraus entstandene Theorien nicht in Vergessenheit und werden bis heute geführt und erweitert. Der ökonomische Mainstream und die VertreterInnen der *neuen* Stagnationshypothese ignorieren diese Werke weiterhin geflissentlich und sehen sich mit „Anomalien“ konfrontiert. Mit Steindl und darauf aufbauenden Arbeiten können diese jedoch schlüssig erklärt werden. Darüber hinaus sind die theoretischen Fundierungen der neuen Stagnationsthese bestenfalls vage (Hein 2016a, 2016b) und der polit-ökonomische Kontext wird ausgeblendet. Eine Stärke der in der Tradition von Josef Steindl stehenden Arbeiten ist, dass Machfragen nicht auf die Frage der Marktmacht beschränkt bleiben und die polit-ökonomischen und sozialen Implikationen von Monopolisierung und Marktmacht explizit thematisiert werden.

Einerseits aus pragmatischen Gründen, andererseits aufgrund der Perspektive der besprochenen theoretischen Zugänge beschränkt sich dieser Beitrag auf die Situation in den OECD Staaten, auf die industrialisierten, spätkapitalistischen Länder und besonders auf die USA. Bis heute wurde die Debatte rund um den Zusammenhang von Monopolisierung und Stagnation meist, nahezu ausschließlich, am Beispiel der USA abgehandelt. Denn dort treten die relevanten Entwicklungen, steigende Profite, hohe Ungleichheit, schwache Investitionstätigkeit, finanzielle Instabilität, überschuldete Haushalte, kurzum, Stagnationsindikatoren, häufig zuerst und am stärksten zu Tage. Doch insbesondere die verschiedenen institutionellen Gegebenheiten in den USA und Europa, die unterschiedlichen Strategien und Maßnahmen zur Abfederung der Wirtschafts- und Finanzkrise 2007/2008 (siehe Heimberger 2016) als auch jüngste empirische Befunde zum Zusammenhang zwischen wirtschaftlicher Entwicklung und Monopolisierung (siehe etwa Döttling, Gutiérrez, Philipon 2017) deuten darauf hin, dass sich die Entwicklungen in den USA von jenen in Europa hinsichtlich des Monopolisierung-Stagnation-Nexus nicht nur quantitativ sondern auch qualitativ unterscheiden. Wenn jedoch nichts Gegenteiliges vermerkt wird, bezieht sich die besprochene Literatur auf die USA. Zweitens: selbst wenn es, besonders neoklassischen Standardmodellen zufolge, theoretisch nicht korrekt ist, werden die Begriffe des Monopols, des monopolistischen Wettbewerbs und des Oligopols synonym verwendet. Alle drei Begriffe bezeichnen eine Abweichung vom Ideal des Wettbewerbsmarktes, charakterisiert durch viele kleine Anbieter von denen keiner Kontrolle über den Markt ausüben kann. Gegenstand dieses Beitrags sind jedoch all die Fälle, in denen ein oder mehrere Anbieter Kontrolle über den Markt und die wirtschaftliche Entwicklung ausüben können.

Von der alten zur neuen Stagnationsthese

Wie Steindl (1987) festhält, ist die Idee der Stagnation als unausweichliches Schicksal des Kapitalismus wohl so alt wie die klassische Ökonomie. Bedingt durch verschiedene theoretische und methodologische Zugänge gibt es weder eine einheitliche Definition von Stagnation, noch triviale Antworten auf die Fragen welche Faktoren Stagnation bedingen oder verhindern können oder worin diese sich manifestiert. Doch jegliche Annäherung an die Frage der Stagnation braucht eine langfristige Perspektive. Es kann auch festgehalten werden, dass Stagnation erstens jedenfalls als Gegenbegriff zur Idee eines Kapitalismus, der langfristig Wachstum, eine stabile Entwicklung und voll ausgelastete Kapazitäten

hervorbringt, zu verstehen ist. Wirtschaftliche Stagnation ist aber keinesfalls mit Nullwachstum, Depression oder Rezession gleichzusetzen. Zweitens bedingt in den meisten Ansätzen ein Ungleichgewicht an zu hohen Ersparnissen, denen zu geringe Investitionen gegenüberstehen, die Stagnation. Stagnation kann also als eine Phase, in der die kapitalistische Entwicklungsdynamik aufgrund schwacher Investitionstätigkeit zum Erliegen kommt, beschrieben werden. Das führt nun zurück zum Argument, dass Stagnation nicht mit Nullwachstum oder schwachem Wachstum gleichzusetzen ist. Denn die schwache Investitionstätigkeit kann beispielsweise durch schuldenfinanzierten Haushaltskonsum, hohe Staatsausgaben für Kriegsführung, langfristig orientierte Nachfragepolitik oder durch eine starke Umverteilung hin zu den unteren Einkommensgruppen kompensiert werden.

Die bekannteste Stagnationstheorie ist jene von Alvin Hansen (1939). Diese wurde im Zuge der *neuen* Stagnationsdebatte wieder aufgegriffen. Alvin Hansen prägte den Begriff der säkularen Stagnation und verfasste eine Stagnationstheorie, um die anhaltende Depression der US Wirtschaft in den 1930er Jahren zu erklären. Das kräftige Wirtschaftswachstum in den USA zwischen Bürgerkrieg und Beginn der Großen Depression erklärt Hansen durch drei Faktoren: hohes Bevölkerungswachstum, kontinuierliche Erschließung von neuem Territorium im Westen der USA und der Aufbau einer kapitalintensiven Infrastruktur (Transport, Kommunikations- und Elektrizitätsnetzwerke). Diese Faktoren erforderten starke Investitionstätigkeit. Doch im Laufe der Zeit erreichte die Volkswirtschaft ein reifes Entwicklungsstadium⁶, wobei der pro-Kopf Konsum zwar hoch war, sich jedoch die Investitionstätigkeit abschwächte. Die Gründe dafür sind im schleichenden Wegfall der extensiven Wachstumsfaktoren (Bevölkerungswachstum und territoriale Ausdehnung) und in der Fertigstellung der Infrastruktur zu finden. Zugleich hatte sich die Art des technologischen Fortschritts maßgeblich verändert, dieser verlangte immer weniger kapitalintensive Investitionen als dies in früheren Entwicklungsphasen des Kapitalismus der Fall war. Reife Wirtschaften sind nach Hansen (1941) aufgrund der Unternehmensstruktur und der ungleichen personellen Einkommensverteilung durch eine hohe Sparneigung gekennzeichnet. Fehlen aber die entsprechenden Investitionsmöglichkeiten, führen die hohen Ersparnissen nicht in den Aufbau eines Kapitalstocks, also zu Investitionen und Wachstum, sondern resultieren in niedrigeren Einkommen, Massenarbeitslosigkeit und chronischen Depressionen (Hansen, 1941) und der Möglichkeit der langfris-

6 In der Terminologie der Marx'schen Reproduktionsschemata ist eine reife Volkswirtschaft dadurch charakterisiert, dass sowohl die erste Abteilung, welche die Produktionsmittel für die Güterproduktion (Investitionen) herstellt, als auch die zweite Abteilung, welche Konsumgüter bzw. Güter für den Endverbrauch herstellt, voll ausgereift sind. Beide können rasch auf Änderungen der Nachfrage reagieren. Die Entwicklungen in der ersten Abteilung, also Investitionen, sind aber von den Entwicklungen in der zweiten Abteilung (der Nachfrage) abhängig. (MEW 24, Kapitel 20). Steindl (1952, 1979) etwa beschreibt eine reife Wirtschaft als eine Volkswirtschaft die aufgrund früherer Akkumulationsdynamiken an eine hohe Wachstumsrate gewöhnt ist, doch aufgrund von Monopolisierung oder zu hohen Ersparnissen bzw. zu geringen Investitionen solche Wachstumsraten nicht mehr erreichen kann. Eine solche reife Wirtschaft kann sich auch nicht an niedrigere Wachstumsraten anpassen, da die Sparquote an eine hohe Wachstumsrate ‚gewöhnt‘ ist.

ten Stagnation.⁷ Wichtig ist festzuhalten, dass der Wachstumsprozess nicht plötzlich zum Erliegen kam. Die Wachstumsfaktoren haben sich kontinuierlich abgeschwächt, die Art des technologischen Fortschritts hatte sich verändert. Sichtbar wurde dies für Hansen jedoch erst durch die anhaltende bzw. erneute Rezession 1937. Außerdem ist Stagnation im Hansen'schen Sinn durch exogene Veränderungen bedingt. Stagnationstheorien welche Marktmacht und Monopolisierung als Erklärungsfaktor beinhalten, sehen hingegen Stagnation und Monopolisierung als dem Kapitalismus inhärente Tendenzen an (Steindl 1952; Baran und Sweezy 1966, MEW Bd. 23 insb. Kapitel 1 und 3).

Die von Summers erstmals 2013 formulierte neue Stagnationsthese basiert auf einer Kombination aus der Stagnationsthese von Hansen und einem Neu-Keynesianischen Makromodell á la Paul Krugman (1998) mit einer nominalen Rigidität – dem *zero lower bound* – der Untergrenze von Null des Nominalzinssatzes (Palley 2016, Taylor 2017). In einem solchen Neu-Keynesianischen Modell führt ein Abschwächen der drei Hansen'schen Wachstumsfaktoren zu einem anhaltenden Rückgang der Investitionsnachfrage. Für einen Ausgleich von Investitionen und Ersparnissen und damit Vollbeschäftigung sind Veränderungen im Realzins verantwortlich. Ein niedrigerer Realzins würde dafür sorgen, dass die Ersparnisse sinken und die Investitionen aufgrund der besseren Finanzierungsbedingungen steigen. Summers argumentiert, wie eingangs bereits erwähnt, dass die Investitionsneigung heute so niedrig und die Sparneigung so hoch ist, so dass der Realzins, der diese Größen ausgleichen würde, stark negativ und durch geldpolitische Maßnahmen angesichts des *zero lower bound* nicht zu erreichen ist. Notwendige geldpolitische Interventionen bringen zugleich das Risiko erhöhter finanzieller Instabilität mit sich. Expansive fiskalpolitische Maßnahmen, öffentliche Investitionen und auf gar keinen Fall Austeritätspolitik stünden an der Tagesordnung (Summers 2014, 2015). Wie Summers betont, ist es Zeit, die ‚konventionellen‘ Weisheiten der Makroökonomie hinter sich zu lassen (Summers 2014).

Auch für Larry Summers haben sich die stagnativen Tendenzen bereits vor Ausbruch der Großen Depression entwickelt, doch durch – wenn auch die falschen – wirtschaftspolitischen Interventionen und Entwicklungen auf Finanz- und Kreditmärkten wurde dies lange kaschiert. „Imagine that US credit standards had been maintained, that housing had not turned into a bubble and that fiscal and monetary policy had not been stimulative. In all the likelihood output growth would have been manifestly inadequate because of an insufficiency of demand. Prior to 2003, the economy was in the throes of the 2001 downturn and prior to that it was being driven by the internet and stock market bubbles of the late 1990s. [...] It has been close to 20 years since the American economy grew at a healthy pace supported by unsustainable finances“ (Summers 2014).

7 Die Essenz säkularer Stagnation ist nach Hansen, dass es sich um „sick recoveries which die in their infancy and depressions which feed on themselves and leave seemingly immovable core of unemployment“ (Hansen, 1939, S. 4) handelt. Interessant ist, dass Hansen die Stagnation ursprünglich über angebotsseitige Faktoren, etwa starre Löhne, erklärte. Als die USA 1937 erneut in eine Rezession schlitterten und es zu einem massiven Anstieg der Arbeitslosenquote kam, kehrte Hansen seine Position um.

Monopolisierung in der neuen Stagnationsthese

Summers (2014) bietet viele partielle Erklärungen für das Ungleichgewicht an Ersparnissen und Investitionen, den Kern der neuen Stagnationsthese, an. Erstens hat sich die Nachfrage nach schuldenfinanzierten Investitionen reduziert. Gründe dafür können etwa in der veränderten Struktur der Wirtschaft gefunden werden. Die großen, marktmächtigen Unternehmen, insbesondere im IT Bereich, wie z.B. Apple, Google, Amazon, Facebook, horten Unmengen von Kapital, welches Anlagemöglichkeiten sucht. Diese Unternehmen haben meist auch viel höhere Marktwerte als jene, in denen kapitalintensive Investitionen noch eine entscheidende Rolle spielen. Darüber hinaus sind Unternehmensgründungen rückläufig: Um ein Unternehmen zu gründen, das am Weltmarkt mitspielen kann, sind heute Unmengen an Eigen- und Fremdkapital notwendig – Mengen, zu denen nur die marktmächtigen und große Unternehmen Zugang haben oder gar darüber verfügen. Zweitens wirken die klassischen Hansen'schen Faktoren (siehe oben). Drittens ist aufgrund der ungleichen Einkommens- und Vermögensverteilung und den steigenden Gewinnrücklagen von Unternehmen die Sparquote gestiegen. Viertens ist der Preis von kapitalintensiven Ausrüstungsinvestitionen relativ gesunken: dieselbe Menge an Investitionsgütern kann heute zu einem viel niedrigeren Preis angeschafft werden. Zuletzt ist auch die Nachfrage nach sicheren Anlagemöglichkeiten in Relation zu relativ risikobehafteten Anlagemöglichkeiten gestiegen (Stockhammer 2015).

Explizit thematisiert wurde Monopolisierung in den Analysen rund um die neue säkulare Stagnation à la Summers lange nicht, auch wenn der veränderten Wirtschaftsstruktur und der Rolle von Unternehmensgröße (siehe Punkte eins und zwei oben) als partielle Erklärungen für die schwache Investitionstätigkeit herangezogen werden. Lange Zeit war diese für Summers wohl ein, aber kein besonders relevanter Faktor. Nach jahrelangen Debatten begannen die führenden Vertreter der neuen Stagnationsdebatte dann aber ab 2016 vermehrt darauf zu verweisen, dass Monopolisierung und damit einhergehendes „rent-seeking“ plausible und entscheidende Gründe für die schwache wirtschaftliche Entwicklung sind. Larry Summers erklärt die beobachtete ‚Anomalie‘ der schwachen Investitionen bei guten Finanzierungsbedingungen und niedrigen Zinsen über gestiegene Monopolmacht und fehlenden Wettbewerb. Diese wurden so zum zentralen Bestandteil der neuen Stagnationsthese: „If monopoly power increased, one would expect to see higher profits, lower investment as firms restricted output, and lower interest rates as the demand for capital was reduced. This is exactly what we have seen in recent years.“ (Summers 2016) Eine Interpretation, der sich kurz darauf prominente unzählige prominente US-Makroökonominnen, darunter Paul Krugman (2016), anschlossen.

Das Neu-Keynesianische Modell, auf das sich Summers und Krugman bzw. die *neue* Stagnationsthese stützen, kann aus vielen Gesichtspunkten kritisiert werden. Wie Hein (2016a, S. 161) festhält, sind die „theoretical foundations of modern secular stagnation debates vague and can be challenged on several grounds“. Beispielsweise wird die Existenz eines natürlichen Zinssatzes, der Investitionen und Ersparnisse ausgleicht und für Vollbeschäftigung sorgt, angenommen. Zweitens geht man davon aus, dass die Investitionen sich über die Anpassung des Zinssatzes an die Ersparnisse angleichen und nicht etwa – was im besonders im Fall von Monopolen, die realistischere Annahmen wäre, – über Anpassungen der Kapazitätsauslastung (Hein 2016b). Drittens wird angenommen, das „potentielle“ oder „natürliche“ Wachstum sei mehr oder weniger unabhängig von Entwicklungen auf

der Nachfrageseite. Viertens spielen veränderte institutionelle Rahmenbedingungen oder Macht- und Klassenverhältnisse keine zentrale Rolle (Hein 2016a).

Eine Ausnahme hinsichtlich der letzten Kritik sind die Arbeiten von Joseph Stiglitz, der sich neben den wirtschaftlichen auch mit den politischen Auswirkungen des neuen Monopolzeitalters (Stiglitz 2016) befasst. Bereits in seinem Bestseller *Der Preis der Ungleichheit* hat Stiglitz ‚rent-seeking‘ – „which entails a larger share of the pie and, in doing so, making the size of the pie smaller than it otherwise would be“ als entscheidenden Grund für die steigende Ungleichheit und die schwache wirtschaftliche Entwicklung ausgemacht. Stiglitz versteht unter *rent-seeking* das Streben, etwa von Unternehmen, LobbyistInnen oder reichen und einflussreichen Personen(gruppen), nach verbesserten Einkommenserzielungschancen und Absicherung ihrer Macht durch politisch erwirkte Privilegien (Krueger 1974). Darunter fällt auch politisch abgesichertes Abschotten gegenüber (potentieller) Konkurrenz. Grundsätzlich geht es dabei um die Erzielung von Einkommen dem, zu Lasten der Gesellschaft keine produktive Tätigkeit gegenübersteht. Darunter sind besonders die steigenden Monopol-Renten, der Einkommensanteil, den Monopole sich aneignen und die von großen KapitalbesitzerInnen vereinnahmt werden, zu fassen. Da diese Renten zumindest teilweise veräußerlich sind, wird der Gegenwartswert der Renten Teil des Vermögens. Ein Vermögenszuwachs in dieser Form führt nicht zu steigender Produktivität oder gar zu höheren Löhnen. Ganz im Gegenteil. Löhne und Produktivität sinken (Stiglitz 2014). Stiglitz veröffentlichte mehrere Blogbeiträge und Zeitungsartikel, in denen er vom neuen Zeitalter der Monopole spricht (Stiglitz 2016, 2017). Branche nach Branche wird von der stetig steigenden Marktmacht und steigenden Mark-ups (dem Aufschlag auf die Produktionskosten) erfasst. Gründe für diese steigende Marktmacht erwähnt auch Stiglitz vielzählige, aber verweist besonders auf die veränderte technologische und ökonomische Struktur der Wirtschaft. Von Netzwerkexternalitäten gekennzeichnete Branchen sind gewachsen und Unternehmen haben gelernt – man denke an Microsoft – die Eintrittsbarrieren hoch zu halten. Gestützt wurden sie dabei vom lockeren Wettbewerbs- und Kartellrecht. Marktmacht bleibt häufig unbeobachtet oder wird schlichtweg ignoriert, basierend auf der Annahme, Märkte seien auf *natürliche* Art kompetitiv. Vor allem haben sich die Spielregeln der US Wirtschaft geändert, die Vermögenden und Einflussreichen wurden im Laufe der Zeit immer besser darin, sich ihre Spielregeln selbst zu schreiben (Stiglitz 2015). *Affluence buys Influence*, mehr denn je (Bonica 2013, 2015; Gilens 2012).

Monopolisierung und die Ökonomie des unschuldigen Betrugs

Obwohl Summers, Stiglitz oder auch Krugman explizit auf Monopolisierung als einen Erklärungsfaktor für Stagnation verweisen, fehlt Ihnen der relevante theoretische Unterbau. Verweise auf existierende Modelle und Theorien zum Zusammenhang von Monopolisierung und Stagnation sucht man in deren Arbeiten vergeblich,⁸ obwohl speziell in Nordamerika ab den 1950er Jahren Arbeiten zum Zusammenhang von Monopolisierung und Stagnation, also zum Zusammenhang zwischen der Struktur von Märkten und deren

8 Foster (2016) beschreibt es als eine grundsätzlich begrüßenswerte Entwicklung wenn nun auch prominente US Ökonomen, besonders jene die an der neuen Stagnationsdebatte teilnehmen, sich mit der Frage der Monopolisierung befassen. Die Ignoranz dieser Autoren gegenüber den relevanten Modellen, jene die den Zusammenhang von Monopolisierung und Stagnation zum Gegenstand haben, resultiert für ihn aus einer ideologischen Unvereinbarkeit, da diese Modelle sich auf „radikale“ Autoren wie Marx, Kalecki und Steindl stützen.

Auswirkungen auf makroökonomische Größen wie Investitionen, Wachstum und Verteilung verfasst wurden. Dabei etablierten Baran und Sweezy (1966), aufbauend auf den Arbeiten von Josef Steindl und Michal Kalecki, den Begriff des Monopolkapitalismus. Dieser war in den 1950er und 1960er Jahren in aller ÖkonomInnen Munde. Auch der Kapitalismus des beginnenden 21. Jahrhunderts lässt sich als Monopolkapitalismus beschreiben, als ein System das sich ab dem späten 19. Jahrhundert schleichend durchsetzte und aus riesigen Unternehmen, den Mammutkonzernen, zusammensetzt. Im Monopolkapitalismus hat das typische Unternehmen Eigenschaften und Marktmacht, die man zu Zeiten des Wettbewerbskapitalismus, die Wirtschaft, die Adam Smith oder John Stuart Mill beschrieben, lediglich den unerwünschten Monopolisten zuschrieb. Wie Galbraith in *Die Ökonomie des Unschuldigen Betrugs* festhält, war eine konkrete unschuldige Täuschung der Wirtschaftswissenschaften ab spätestens 1960 den Begriff des Kapitalismus durch jenen der Marktwirtschaft zu ersetzen. Die Volkswirtschaftslehre wurde zur Lehre von (ohnehin nicht oder nur in Ausnahmefällen existierenden) perfekten Wettbewerbsmärkten. Fragen von Marktmacht wurden ausgeblendet und stellen höchstens einen „speziellen Ausnahmefall“ (siehe Rehm und Schnetzer 2015) dar. Im Zuge dieser Entwicklungen wurden auch der Begriff und die Idee des Monopolkapitalismus aus dem akademischen und politischen Lexikon verbannt (Galbraith 2004, S. 8 ff.). In den modernen, vom neoklassischen Ansatz geprägten, Wirtschaftswissenschaften sind Fragen nach der Struktur von Märkten das Aufgabengebiet der Mikroökonomie, Fragen der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hingegen sind dem Aufgabengebiet der MakroökonomInnen zuzuordnen. Eine Trennung die hinsichtlich der makroökonomischen Auswirkungen von Monopolisierung unbrauchbar ist.

Die relevanten Theorien

Nach Steindl ist eine mögliche Interpretation von Stagnation, des gesellschaftlichen Alterungsprozesses, eine *soziale*. Die PionierInnen dieses Ansatzes – und mit Ihnen sollte wohl eine chronologische Abhandlung der Rolle des Wettbewerbs in Stagnationstheorien beginnen, – sind Marx, Hilferding (1910) und Luxemburg (1913). Marx Unterschied zwischen der Konzentration und der Zentralisation des Kapitals (siehe MEW 23, S. 653–657). Unter Konzentration, welche „vielmehr mit der Akkumulation ident ist“ (MEW 23, S. 653), ist die *Konzentration* der Produktionsmittel in den Händen der Kapitalistenklasse zu verstehen: „Jedes individuelle Kapital ist eine größere oder kleinere Konzentration von Produktionsmitteln mit entsprechendem Kommando über eine größere oder kleinere Arbeiterarmee. [] Die Rückverwandlung von Mehrwert in Kapital, d. h. die Akkumulation, wird zur Grundlage der erweiterten Stufenleiter der Produktion und ist gleichbedeutend mit einem Wachstum des Kapitals und damit einer Steigerung der Konzentration“ (MEW 23, ebd.). Insofern ist die Konzentration durch das Wachstum des gesellschaftlichen Reichtums beschränkt. Die Monopolisierung beschrieb Marx mit dem Begriff der Zentralisation, dem „Verschlucken der kleinen Kapitalisten durch die Entkapitalisierung der ersteren“ (MEW 25, S. 256). Diese ergänzt die Akkumulation indem sie deren Wirkung durch eine veränderte Verteilung des vorhandenen Kapitals steigert: „Die durch die Zentralisation über Nacht zusammengeschweißten Kapitalmassen reproduzieren und vermehren sie sich wie die anderen, nur rascher, und werden damit zu neuen mächtigen Hebeln der gesellschaftlichen Akkumulation.“ Unterstützt wird die Zentralisation von den Hebeln der Konkurrenz und des Kreditwesens. Die Konkurrenz endet mit dem Untergang der

kleinen Kapitale, „deren Kapitale teils in die Hand des Siegers übergehen, teils untergehen. Abgesehen hiervon bildet sich mit der kapitalistischen Produktion eine ganz neue Macht, das Kreditwesen, das [] sich einschleicht [] aber bald eine neue und furchtbare Waffe im Konkurrenzkampf wird und sich schließlich in einen ungeheuren sozialen Mechanismus zur Zentralisation der Kapitale verwandelt“ (MEW 23, S. 655).

Auch Hilferding beschäftigte sich mit der Tendenz und dem Prozess der Konzentration und aber speziell der Zentralisation des Kapitals, der schlussendlich in einem einzigen „Superkartell“ münden sollte. Eine etwas überzogene Schlussfolgerung, die jedoch daraus resultierte, dass Hilferding der Konzentration entgegenwirkende Faktoren und qualitative Änderungen des Akkumulationsprozesses systematisch unterschätzt hatte (Foster, 2002). Nichts desto trotz war das Werk von Hilferding eine entscheidende Inspiration für Lenins Imperialismustheorie. Dieser setzt Imperialismus mit dem Monopolstadium des Kapitalismus in Verbindung und erklärt die Expansion großer Konzerne durch die weltweite, räumliche, Expansion des Kapitals – Globalisierung von Kapital in moderner Terminologie – und zwischen den Nationen ausgefochtene Kämpfen um Anteile am Weltmarkt⁹. Eine explizite Stagnationstheorie konnte erst verfasst werden, nachdem Keynes (1936) und Kalecki (1954) das analytische Werkzeug im Sinne einer Theorie der effektiven Nachfrage formuliert hatten. Auch Steindls *Maturity and Stagnation* (1952) ist in dieser Tradition zu sehen. Zusammenfassend könnte man diese Ansätze als nachfrageseitige Stagnationstheorien bezeichnen, in denen Monopolisierung eine entscheidende Rolle für die makroökonomische Entwicklung spielt. Graduell differenziert kann hier zwischen *eher* keynesianisch oder kaleckianischen Ansätzen und *eher* marxistischen Ansätzen werden. In beiden Ansätzen ist die Tendenz zur Monopolisierung und Stagnation aus der Entwicklungsdynamik spätkapitalistischer Wirtschaften resultierend, und somit endogen. Erstere heben jedoch den Beitrag konkreter (wirtschafts-)politischer Fehlentwicklungen, insbesondere von angebotsorientierter, monetaristischer Wirtschaftspolitik zu ökonomischer Stagnation hervor, Steindl (1979) bezeichnet diese Art der Wirtschaftspolitik als Stagnationspolitik. Während erstere „Stagnationstendenzen“ beschreiben, betrachten zweite Stagnation als den Normalzustand – den *Sweezy normal state* – des Kapitalismus. Nicht die Stagnation gilt es zu erklären, sondern die Anomalie, die Zeiten hohen Wachstums und der Prosperität (Foster, 2016, Sweezy, 1987). Grundsätzlich ist eine solche Differenzierung aber wenig zielführend und man könnte auch argumentieren, dass die Fragestellung eine marxistische ist und die Methoden kaleckianisch (Steindl, 1990).

Einen anderen Ansatz zur Stagnationsproblematik bezeichnet Steindl (1987) als den dogmatischen. Marx ging davon aus, dass die Klassengesellschaft aufgrund unauflösbarer innerer Widersprüche langfristig letztlich überwunden wird. Die Ansätze des Monopolkapitalismus rund um Baran, Sweezy und Magdoff greifen zwar auf die Marx'sche Methodik zurück, stützen sich theoretisch aber stärker auf die Arbeiten von Kalecki und Steindl. Diese sind hinsichtlich der Frage der Monopolisierung konkreter. Zweitens, ist die Annahme der Tendenz des steigenden Surplus, des Mehrwerts, definiert als „the difference

9 Für eine detailliertere Abhandlung der Stagnationstheorien dieser Zeit siehe Foster (2002) oder Sweezy (1942, Kapitel 11).

between what a society produces and the costs of producing it¹⁰ (Baran und Sweezy, 1966, S. 9) ein Grundpfeiler der Tradition des Monopolkapitalismus (Baran 1957; Baran und Sweezy 1966, Kapitel 3) und insbesondere werden Kräfte, die der Monopolisierung und speziell der Stagnation entgegenwirken, etwa Finanzialisierung, berücksichtigt. Bei Marx hingegen bestimmt das Gesetz der Tendenz der fallenden Profitrate, basierend auf dem angenommenen technologischen Gesetz der steigenden organischen Zusammensetzung des Kapitals, die Entwicklung der kapitalistischen Gesellschaft und Wirtschaft. Dieses Gesetz wird vom dogmatischen Ansatz (etwa Tugan-Baranowsky, 1905 oder Grossmann, 1929) verwendet, um den Zusammenbruch des Kapitalismus zu demonstrieren. Stagnation führt jedoch nach Steindl (1987) nur unter zwei Annahmen zum Zusammenbruch und Verfall. Erstens, der Kapitalismus ist ohne Wachstum nicht existenzfähig. Zweitens, der Stagnation kann langfristig durch politische Maßnahmen nicht entgegengewirkt werden. VertreterInnen des Monopolkapitalismus sind insofern keine TheoretikerInnen des zwangsmäßigen Zusammenbruchs, da für diese „die Richtung der Entwicklung und nicht die letzte Konsequenz von primärer Bedeutung ist. Das Zusammenbruchs-Problem erscheint dann als ein unwesentliches Problem, dass eine ungebührliche Menge an Aufmerksamkeit erhalten hat“ (Sweezy, 1942, p. 171).

Maturity and Stagnation

Als Steindls' *Maturity and Stagnation in American Capitalism* 1952 erstmals veröffentlicht wurde, blieb es weitgehend unbeachtet. Wie Steindl selbst im Vorwort zur zweiten Auflage festhält, hätte der Zeitpunkt der Veröffentlichung nicht unpassender sein können. „Neoclassicism reigned in the economics profession. The advanced industrial countries had begun to establish full employment, rapidly rising living standards, and international cooperation; and in this atmosphere of confidence an analysis of the dismal experience of 1929-1939 seemed to be out of place“ (Steindl, 1952, S. x). Steindl war Zeit seines Lebens - um seine eigene Terminologie zu benutzen - nie an *fashions in economics* (Steindl, 1984) interessiert. Vielmehr, der Tradition der historischen Perspektive von Marx und seinem Lehrer Kalecki folgend, standen langfristige Entwicklungstendenzen des Kapitalismus im Zentrum seines Interesses (Guger, 2012). Kennzeichnend für Steindls Werk ist die bereits angesprochene Verknüpfung von mikroökonomischer Struktur und makroökonomischer Entwicklung. Nach Steindl (1942, 1952) kommt es im Zuge des Akkumulationsprozesses in kapitalistischen Wirtschaften nach und nach zu einer zunehmenden, im Marx'schen Sinn, Zentralisierung von Unternehmen. Ähnlich wie bei Marx ist auch bei Kalecki (1954) und Steindl (1952) Monopolisierung das Resultat von Wettbewerb. Die Monopolisierung welche zur Stagnationstendenz führt, ist als ein Resultat der Entwicklungsdynamik spätkapitalistischer Volkswirtschaften zu verstehen.

In keynesianischer Tradition stehend, haben Investitionen auch bei Steindl (1952) eine Nachfrage- als auch Angebotskomponente. Letztlich entscheidend ist die Nachfrageseite. Die Expansion eines Unternehmens und der Gesamtwirtschaft sind nachfragebeschränkt. Darüber hinaus haben Investitionen Kapazitätseffekte. Unternehmen investieren nicht

10 Insofern ist die Surplusgröße „an index of productivity and wealth, of how much freedom a society has to accomplish whatever goals it may set for itself. The composition of the surplus shows how it uses that freedom: how much it invests in expanding productive capacity, how much it consumes in various forms, how much it wastes and in what ways.“ (Baran und Sweezy, 1966, S. 10).

nur, um verschrottetes Kapital zu ersetzen, sondern auch, um ihre Produktionskapazitäten zu erweitern. Die Nachfrage ist wiederum eine Funktion der Investitionen, da Investitionen Einkommen generieren. Ist jedoch der Anstieg der Nachfrage resultierend aus Investitionstätigkeit geringer als der Anstieg der Kapazitäten, kommt es zur Unterauslastung von Ressourcen bzw. Überschusskapazitäten¹¹. Das Wachstum der Investitionen muss das Nachfrage- und Kapazitätswachstum im „Gleichgewicht“ halten. Diese gleichgewichtige Wachstumsrate ist die *warranted growth rate*¹² von Harrod (1939). Entspricht das tatsächliche Wachstum der Investitionen der *warranted rate*, so entspricht das Nachfragewachstum dem Kapazitätswachstum. Liegt aber das tatsächliche Investitionswachstum unter der *warranted rate*, hat dies Überschusskapazitäten zur Folge: das tatsächliche Wachstum hätte mit weniger Kapazitäten erreicht werden können. Daher werden die UnternehmerInnen das Kapazitätswachstum, also die Investitionen, künftig reduzieren. Es kommt zu einer Abwärtsspirale: Das niedrigere Investitionswachstum reduziert das Einkommenswachstum und somit die Nachfrage. Dadurch wachsen aber die Überschusskapazitäten weiter an, worauf die UnternehmerInnen mit einer weiteren Reduktion der Investitionen reagieren. Das Einkommen und die Nachfrage reduzieren sich weiter, die Überschusskapazitäten steigen weiter an. Jegliches Investitionswachstum das unter der *warranted rate* liegt ist kumulativ, der Wachstumsprozess kommt zum Erliegen. Daher wohnt den Wachstumsbedingungen kapitalistischer Wirtschaften die „tendency to stagnation“ (Steindl 1979, S.180) inne.

Gegeben der Annahme, dass nur Unternehmen sparen, bestimmt deren Einkommensanteil – die Profitquote – die aggregierte Sparquote. Daher ist die Frage nach dem Ausgleich von Investitionen und Ersparnissen eine Frage nach dem Ausgleich der Profitquote an die Investitionsquote. Und hier kommt die Monopolisierung wieder ins Spiel: die Sparquote ist eine Funktion der Profitquote (oder auch des mark-ups), dem zentralen Indikator für Monopolmacht. Die Abhängigkeit der Sparquote von der Profitquote verbindet die Frage nach den Stagnationstendenzen mit Fragen der Monopolmacht.

Steindl unterscheidet zwischen der Preisbildung in Wettbewerbsbranchen und der Preisbildung in oligopolistischen Branchen. Eine Wettbewerbsbranche ist demnach eine Branche, in der große Unternehmen mit Kostenvorteilen, etwa aufgrund von Skalenerträgen, im Wettbewerb zu kleinen, marginalen Unternehmen mit hohen Kosten stehen. Große Unternehmen bezeichnet Steindl als progressive Unternehmen, da diese eine Expansion oder Modernisierung der produktiven Kapazitäten finanzieren können. Die hohen Kosten der kleinen Unternehmen machen diese nicht nur anfällig für den Ruin im Falle eines Preiswettbewerbs, sie haben darüber hinaus auch nicht die Eigen- und Fremdmittel, um investieren und wachsen zu können. Die obersten Ziele der großen Unternehmen sind Wachstum und das Erhöhen der Marktanteile. (siehe dazu den Beitrag von Pauser in diesem Heft). Dabei hängt das Wachstumspotential von der internen Akkumulation, von den aus Profiten stammenden Ersparnissen, ab: umso höher die Netto-Profitmargen,

11 Investitionen müssen im Aggregat die Nachfrage im selben Ausmaß wie die Kapazitäten erhöhen, nur dann kommt es zu keinen neuen Überschusskapazitäten.

12 Die *warranted growth rate* ist definiert als Sparneigung, s , über dem Kapitalkoeffizienten ($K/Y = v$; $K = \text{Kapitalstock}$, $Y = \text{BIP}$); $gw = s / v$. Der Kapitalkoeffizient ist dabei technologisch bestimmt, daher liegt die Anpassungslast des Wachstums an die *warranted rate* bei der Sparquote. Harrod (1939, S. 16) beschreibt diese wie folgt: „The warranted rate of growth is taken to be that rate of growth which, if it occurs, will leave all parties satisfied that they have produced neither more nor less than the right amount.“

desto höher die potentiellen Investitionen und das potentielle Unternehmenswachstum.¹³ Höhere Profitmargen der großen, progressiven Unternehmen erhöhen nicht nur deren Wachstumspotential, sondern auch deren Kapazitätszuwächse. Große Unternehmen werden ihre Kapazitäten erweitern, solange dies profitabel ist. Wenn nun ein Anstieg der Profitmargen von großen Unternehmen dazu führt, dass das Wachstum der großen Unternehmen über dem Branchenwachstum liegt, wird die Kapazitätsauslastung sinken. Das Resultat sind Überschusskapazitäten. Überschusskapazitäten entstehen auch etwa im Fall einer Rezession, eines Nachfragerückgangs. Bei gegebenem Branchenwachstum können große Unternehmen nur auf Kosten der kleinen Konkurrenten wachsen. Um die Überschusskapazitäten auf die Konkurrenz auszulagern, oder um sich einen überproportionalen Anteil am Branchenwachstum sichern zu können, müssen auch die großen Unternehmen ihre Preise reduzieren, die Produktqualität verbessern, ihre Ausgaben für Werbung und Marketing erhöhen – den *sales effort* intensivieren. Doch das ist kostspielig und reduziert die Profitmargen, die Ersparnisse und in Folge die Investitionen. Wettbewerb stellt sicher, dass die Profitmargen gerade so hoch sind, dass das Kapazitätswachstum dem Nachfragewachstum entspricht. Sind die Margen zu hoch, liegt das Kapazitätswachstum über dem Nachfragewachstum. Das Resultat sind Überschusskapazitäten und ein sich intensivierender Wettbewerb, welcher die Profitmargen wieder reduziert und die kleinen, marginalen Unternehmen vom Markt verdrängt. Auch im Falle eines Nachfragerückgangs werden Überschusskapazitäten eliminiert, indem die kleinen Unternehmen vom Markt verdrängt werden. Die flexiblen Profitmargen und das Vernichten von Überschusskapazitäten im Wettbewerbsfall hat makroökonomische Implikationen: eine Reduktion der Profitmargen kommt einer Umverteilung zu den Löhnen gleich, langfristig sind höhere Reallöhne das Resultat. Nun werden mit jeder Runde des kompetitiven Kampfes kleine Unternehmen mit überdurchschnittlich hohen Kosten aus dem Markt verdrängt. Schlussendlich wird kein kleines Unternehmen mehr übrigbleiben und die verbliebenen Unternehmen sind alle zu groß, bzw. die Kostendifferentiale zwischen diesen so gering, dass jeder Versuch, Kapazitäten auf Kosten der anderen Unternehmen zu vernichten, scheitern muss. Das Resultat von Wettbewerb, der für eine Vernichtung der Überkapazitäten und flexible Profite sowie Preise sorgt, ist eine oligopolistische Struktur. In einer solchen werden die Unternehmen vom Preiswettbewerb, oder anderen Formen des kostspieligen Kampfes um Marktanteile, absehen, da dies ihre Profite reduzieren würde. In oligopolistischen Branchen verdienen die beteiligten Unternehmen ‚abnormale‘ Profite, beispielsweise aufgrund strategischer Preissetzung. Im Gegensatz zu Wettbewerbsbranchen sind die Preise, ebenso die Profite und damit die Verteilung starr. Profite bewegen sich höchstens nach oben¹⁴. Auf eine Reduktion der Nachfrage wird nicht mit Kampf um Marktanteile reagiert, sondern mit einer Anpassung der Kapazitätsauslastung: Anstatt auf die Profite und Ersparnisse zu drücken, führt ein Rückgang der Investitionen und Nachfrage zu *ungeplanten* Überschusskapazitäten. Diese ungeplanten Überschusskapazitäten bleiben jedoch bestehen, da keine (kleinen) Unternehmen mehr aus dem Markt verdrängt werden können. Das reduziert den Investitionsanreiz weiter. Sinken die Investitionen, steigen die

13 Investitionen können natürlich auch über Fremdkapital finanziert werden. Doch die Kreditaufnahme ist vom (nicht) vorhandenen Eigenkapital beschränkt. Das Wachstum der Eigenmittel ist durch die Nettoprofitmargen gegeben. Insofern ist das Wachstum der Unternehmen eine Funktion der Nettoprofitmargen.

14 Im Fall von arbeitssparendem technologischem Fortschritt werden die Mark-Ups (Aufschläge auf Kosten) oder Profitmargen steigen.

Überschusskapazitäten und steigen die Überschusskapazitäten, sinken die Investitionen. Jeglicher Investitions- oder Nachfragerückgang führt zu einem kumulativen Rückgang der Investitionen. Aus makroökonomischer Perspektive betrachtet, ist das Resultat etwa höhere Arbeitslosigkeit.

Während sich eine Wettbewerbswirtschaft an niedrigere Wachstumsraten anpassen kann, kann eine Wirtschaft, die von oligopolistischen Branchen und Monopolen dominiert ist, dies nicht. Da die Profitmargen nach unten starr sind, erhöht ein Rückgang des Wachstums die Überschusskapazitäten, anstatt die Ersparnisse zu reduzieren. Und da das Steigen der Überschusskapazitäten in oligopolistischen Branchen den Investitionsanreiz reduziert, führt dies zu einem weiteren Rückgang der Wachstumsrate. Es kommt zu einer Abwärtsspirale aus reduzierter Auslastung, Investitionen und schlussendlich: Stagnation. Eine Ursache für die Nachfrage- und Stagnationsproblematik bzw. schwache Investitionstätigkeit in monopolistischen Wirtschaften ist also in der Struktur der Märkte zu finden. Steindl fasst die makroökonomischen Effekte von Monopolisierung wie folgt zusammen (Steindl 1952, xv): „1. Oligopoly brings about a maldistribution of funds by shifting profits to those industries which are reluctant to use them [...] 2. Oligopoly leads to a decline in the degree of utilization, either by a tendency to increase markups or by a rigidity of the markup in face of a decline in investment. This second argument only requires one hypothesis that with one and the same profit rate, a lower degree of utilization will induce less investment than a higher degree of utilization.“

Dies hat auch wirtschaftspolitische Konsequenzen: Um der Stagnationstendenz zu entkommen, wäre eine Reduktion der Sparquote, also niedrigere Profite, und insofern eine Umverteilung von Profiten hin zu Löhnen notwendig. In Wettbewerbswirtschaften sorgt der Kampf zwischen Unternehmen und das Eliminieren der Produzenten mit den höchsten Kosten für eine Anpassung der Profitquote an die niedrigere Wachstumsrate. „In an industry dominated by oligopolies, however, this mechanism cannot easily work, because the risks and cost of a competitive struggle are much too high. In consequence, the oligopolistically organized industry will experience permanent excess capacity if the growth rate falls, with further depressive consequences, since the excess capacity will discourage investment.“ (Steindl, 1985, 157 f.)

Die Schule des Monopolkapitalismus (Baran und Sweezy 1966, Foster und McChesney 2012, Foster 2016) stützt sich auf den oben besprochenen Ansatz von Josef Steindl (Toporowski 2016). Dabei wird speziell an den, mit der Monopolisierung einhergehenden, steigenden Profitmargen angesetzt und die Tendenz des steigenden Surplus zu einem wichtigen Ausgangspunkt der Argumentation (siehe oben). Der Surplus, der Mehrwert, ist als die Differenz der Produktionskosten und dem Preis definiert (Howard und King 1992, S. 113 ff.). Im Monopolkapitalismus agieren Mammutkonzerne auf globaler Ebene und nehmen signifikanten Einfluss auf Staaten und die Ausgestaltung der Politik. Baran und Sweezy betonen dabei: „Votes are the nominal source of political power, and money the real source: the system, in other words, is democratic in form and plutocratic in content“ (Baran und Sweezy, 1966, S. 155). Der zentrale Widerspruch des monopolkapitalistischen Systems liegt nicht in der Schaffung von Mehrwert, sondern in dessen (fehlenden) Verwertungsmöglichkeiten. Da (ex-ante) nicht der gesamte Surplus, der gesamte Überschuss, verwertet werden kann, sind ökonomische Verluste, etwa niedrige Wachstumsraten, Überschusskapazitäten, Arbeitslosigkeit, finanzielle Instabilität, Haushaltsverschuldung und Stagnationstendenzen das Resultat. Für einen Teil des Surplus findet das System aber doch immer wieder Verwertungsmöglichkeiten. Diese können zwar kurzfristig zu Wachs-

tumsperioden führen, langfristig wird die Stagnationsproblematik lediglich vertieft (Despain 2015). Die wichtigste Form der Verwertung von Surplus liegt dabei in der Verschwendung, dem „systemic waste“. Darunter fällt etwa sinnloser Luxuskonsum, Ausgaben für den ‚sales effort‘ (Marketing, Werbung, Produktdifferenzierung,...), Staatsausgaben zur Finanzierung von Kriegen und Militarismus oder unproduktive Veranlagung am Finanzsektor. Insofern ist eine zentrale Schlussfolgerung hinsichtlich der makroökonomischen Effekte der Monopolisierung, dass es sich um ein System der institutionalisierten Verschwendung (Despain, 2015) und eine ökonomisch und sozial höchst ineffiziente Form der wirtschaftlichen Organisation handelt.

Entgegen der Stagnationspolitik

Hinsichtlich der Frage der langfristigen Stagnationstendenz muss darauf verwiesen werden, dass in den letzten Monaten veröffentlichte Prognosen auf einen wirtschaftlichen Aufschwung, etwa in Österreich, Deutschland oder den USA hindeuten. Der jüngste World Economic Outlook der OECD prognostiziert für die kommenden zwei Jahren über zwei Prozent Wachstum in der OECD und der Eurozone (OECD, 2017). Diese zwei bis drei Prozent Wachstum sind allerdings aus einer langfristigen, historischen Perspektive vergleichsweise niedrig, die Wirtschaft hinkt noch immer ihrem Potential hinterher und die geldpolitischen Maßnahmen der letzten Jahre haben zur Bildung von Vermögenspreislampen beigetragen. Seit Beginn der Großen Rezession haben sich regionale Disparitäten in Europa verschärft. Die Wachstumsprognosen für Frankreich oder Italien gehen kaum über ein Prozent hinaus (OECD, 2017). Und nicht nur in diesen Ländern ist die anhaltende Arbeitslosigkeit besorgniserregend, 2017 ist die Arbeitslosenquote der Eurozone nach sieben Jahren nun erstmals auf unter zehn Prozent gesunken. Auch wenn vieles darauf hinweist, dass die wirtschaftliche Lage in den OECD Ländern sich in den nächsten Jahren merklich verbessern wird, scheint eine Situation von auch nur annähernder Vollbeschäftigung in weiter Ferne zu liegen. Von einer langfristig stabilen wirtschaftlichen Entwicklung kann, beispielsweise angesichts der regionalen und globalen Ungleichgewichte oder anhaltenden Warnungen über finanzielle Instabilität, auch nicht die Rede sein. Angesichts der hohen Einkommens- und Vermögensungleichheit, der hohen Arbeitslosigkeit – der sozialen Frage – kann genauso wenig von einer nachhaltigen wirtschaftlichen Entwicklung die Rede sein. Die Frage, ob die OECD Länder durch den jüngsten Aufschwung den Stagnationstendenzen entkommen sind, ist aus der Perspektive von Stagnationstheorien, die allesamt einen langfristigen Horizont und Blickwinkel einnehmen, zu verneinen. Selbst im Stagnationszeitalter sind Aufschwünge möglich¹⁵, die Stagnationsproblematik ist dadurch aber nicht gelöst.

Offen bleibt etwa die Frage, wie der von Steindl beschriebenen Stagnationstendenz im Zeitalter der Monopolisierung entgegengewirkt werden kann. Zur Beantwortung dieser Frage können wir Vielzähliges aus der Wirtschaftsgeschichte lernen. Auch Josef Steindl konfrontierte sich mit der Frage, warum sich die von ihm beschriebene Stagnation nicht materialisiert hatte und es während der Nachkriegszeit, dem *golden age* des Kapitalismus, stattdessen einem Boom gab. Steindl (1952, 1979, 1989) verweist dabei auf mehrere Faktoren. Erstens, stabilisierten Staatsausgaben die Nachfrage bei konjunkturellen Einbrüchen. Diese Ausgaben wurden zu einem großen Teil durch Profitsteuern finanziert, was mit einer höheren Kapazitätsauslastung einherging und positive Effekte auf die Investitionen

¹⁵ Josef Steindl etwa argumentierte gegen die Unterscheidung von Trend und Zyklus.

hatte. Zweitens führten, die Nachkriegsjahre zu verstärkter internationaler Koordination der Wirtschaftspolitik, etwa in Form des Bretton Woods Systems und des Marshall Plans. Drittens, hatten technische Innovationen erhöhte Investitionsanreize und erhöhte Investitionstätigkeit zur Konsequenz. Besonders die Systemkonkurrenz hatte einen starken Einfluss auf Forschung und Entwicklung und wirkte sich positiv auf die Investitionstätigkeit im Privatsektor aus. Viertens, sorgte die koordinierte Lohnquote für eine stabile Lohnquote. „Wir erkennen sofort, dass all diese Faktoren – mit Ausnahme der technischen Innovation – heute verloren gegangen sind. Die Schwächetendenzen haben sich daher in Europa verstärkt“ (Guger, Marterbauer und Walterskirchen 2006, S. 20).

Die Rückkehr der Stagnationsproblematik in den späten 1970er Jahren sah Steindl in der „Stagnationspolitik“ bedingt. Darunter ist der politische Vorrang der Preisstabilität im Sinne monetaristischer Wirtschaftspolitik gegenüber dem Ziel der Vollbeschäftigung zu verstehen (Steindl, 1979; Bhaduri und Steindl 1983). Steindl sieht die niedrigen Wachstumsraten ab den 1970er Jahren nicht primär in ökonomischen Faktoren, etwa Monopolisierung, bedingt, sondern in veränderten politischen Haltungen und Prioritäten (Steindl, 1979). Prioritäten und Haltungen, die sich jedoch durch das politische Primat großer, marktmächtiger Unternehmen und der Finanzindustrie erklären lassen. In diesem Kontext verwies Steindl auch auf Kalecki's Essay *Political Aspects of Full Employment*, der bis heute kein Stück an Relevanz verloren hat. Darin argumentiert Kalecki, dass Regierungen sehr wohl wüssten, wie sie Vollbeschäftigung, eine stabile Entwicklung und hohe Wachstumsraten garantieren könnten. Aufgrund der Opposition der KapitalistInnen gegenüber „(i) [...] Government interference in the problem of employment as such; (ii) [...] the direction of Government spending (public investment and subsidizing consumption); (iii) [...] the social and political changes resulting from the maintenance of full employment“ (Kalecki, 1954, S. 324) sehen Regierungen aber lieber vom Ziel der Vollbeschäftigung ab.

Zusammenfassend kann folgendes festgehalten werden: Josef Steindl sah in der Monopolisierung einen wichtigen Erklärungsfaktor für eine langfristig schwache Investitionstätigkeit und Akkumulation. Eine Idee die Larry Summers, wenn auch ohne passendem theoretischen Fundament, im Zuge der neuen Stagnationsdebatte aufgegriffen hat. Auch dieser erkannte, dass die Stagnationsproblematik geldpolitisch nicht lösbar ist und tritt für expansive Fiskalpolitik ein. Obwohl Stagnation auch unter anderem in der Marktstruktur, der Monopolisierungstendenz, ihre Ursachen hat, liegen die Schlüssel zur Lösung der Stagnationsproblematik auf anderen Ebenen: Der Verteilungspolitik, der Finanz- und Budgetpolitik, einer international koordinierten Wirtschaftspolitik, also einer Anti-Stagnationspolitik im Sinne Steindls. Konkret können beispielsweise folgende wirtschaftspolitische Maßnahmen der Stagnationstendenz entgegenwirken: die Finanzierung von öffentlichen Investitionen durch Gewinn- anstatt Massensteuern, langfristig ausgerichtete Politik der Nachfragesteuerung als Komplement zu antizyklischer Budgetpolitik, die Stärkung der Verhandlungsmacht der Gewerkschaften sowie eine Förderung von Investitionen in die Realwirtschaft gegenüber der Veranlagung auf Finanzmärkten. Die politische Haltung müsste sich ändern und jene Wege neu entdeckt werden, die zur Vollbeschäftigung zurückführen (Guger, Marterbauer und Walterskirchen 2006, S. 21).

Literatur

- Autor, David/Dorn, David/Katz, Lawrence F./Patterson, Christina/Reenen, John V. (2017): The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms. MIT Working Paper, 2. Mai 2017.
- Baran, Paul A. (1957): *The Political Economy of Growth*. New York, Monthly Review Press.
- Baran, Paul A./Sweezy, Paul (1966): *Monopoly Capital. An Essay on the American Economic and Social Order*. New York, Monthly Review Press.
- Bhaduri, Amit/Steindl, Joseph (1983): The Rise of Monetarism as a Social Doctrine. In: Arestis, P.; Skouras, T. (eds.): *Post-Keynesian Economic Theory*, Sussex, Wheatsheaf.
- Bonica, Adam/McCarty, Nolan/Poole, Keith T./Rosenthal, Howard (2015): Why Hasn't Democracy Slowed Rising Inequality? In: *Journal of Economic Perspectives* 27(3), 103–124.
- Bonica, Adam (2016): Avenues of Influence: On the Political Expenditures of Corporations and their Directors and Executives. In: *Business and Politics* 18(4), 367–394.
- De Loecker, Jan/Eeckhout, Jan (2017): The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications. NBER Working Paper. No. 23687.
- Despaigne, Hans G. (2015): Secular Stagnation: Mainstream versus Marxian Theories. In: *Monthly Review* 67(4), 39–55.
- Döttling, Robin/Gutiérrez, German/Philippon, Thomas (2017): Is there an Investment Gap in Advanced Economies? If so, why? In: *Investment and Growth in Advanced Economies. Conference Proceedings. ECB Forum on Central Banking*. Frankfurt, ECB. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbforumcentralbanking2017.en.pdf>
- Foster, John B. (2002): Monopoly Capital and the New Globalisation. In: *Monthly Review* 53(8), 1–7.
- Foster, John B./McChesney, Robert W. (2012): *The Endless Crisis. How Monopoly-Finance Capital Produces Stagnation and Upheaval from the USA to China*. New York: Monthly Review Press.
- Foster, John B. (2016): Monopoly Capital a Half Century On. In: *Monthly Review* 68(3), 1–25.
- Galbraith, John K. (2004): *The Economics of Innocent Fraud: Truth for Our Time*. New York: Haughton Mifflin.
- Gilens, Martin (2012): *Affluence and Influence: Economic Inequality and Political Power in America*. New Jersey: Princeton University Press.
- Gordon, Robert (2015): Secular Stagnation: A Supply-Side View. In: *American Economic Review Papers and Proceedings* 105(5), 54–59.
- Grossmann, Henryk (1929): *Das Akkumulations- und Zusammenbruchsgesetz des kapitalistischen Systems*. Frankfurt, Verlag Neue Kritik, Nachdruck 1967.
- Guger, Alois (2012): Wirtschaftsforschung mit internationaler Reputation: Josef Steindl 1912–1993. In: *WIFO Monatsberichte* 6/2012, 481–484.
- Guger, Alois/Marterbauer, Markus/Walterskirchen, Ewald (2006): Politische Ökonomie von Josef Steindl. In: *Kurswechsel* 4, 18–26.
- Hansen, Alwin (1939): Economic Progress and Declining Population Growth. In: *American Economic Review* 29(1), 1–15.
- Hansen, Alwin (1941): *Fiscal Policy and Business Cycle*. New York: Norton & Co.
- Harrod, Roy F. (1939): An Essay in Dynamic Theory. In: *The Economic Journal* 49 (193), 14–33.
- Heimberger, Philipp (2016): Warum die Volkswirtschaften der Eurozone den USA und Großbritannien seit der Finanzkrise hinterher hinken. Zur Rolle von Unterschieden in der Geld- und Fiskalpolitik. Studie im Auftrag der Arbeiterkammer Wien. WIIW Reserach Report No. 5.
- Hein, Eckhard (2016a): Secular Stagnation or Stagnation Policy? Steindl after Summers. In: *PSL Quarterly Review* 69(276), 3–47.
- Hein, Eckhard (2016b): Secular Stagnation or Stagnation Policy? A post-Steindlian View. In: *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention* 13 (2), 160–171.
- Hilferding, Rudolf (1910): *Das Finanzkapital*. Dietz Verlag, Berlin 1955, (Nachdruck der Neuauflage von 1947).

- Howard, Michael C. / King, John E. (1992): *A History of Marxian Economics*. Vol. II, 1929–1990. London, McMillan.
- Kalecki, Michael (1943): Political Aspects of Full Employment. In: *Political Quarterly* 14(4), 322–331.
- Kalecki, Michael (1954): *Theory of Economic Dynamics*. New York: Routledge. Reprint 2003.
- Krueger, Alan O. (1974): The Political Economy of Rent-Seeking. In: *American Economic Review* 64 (3), 291–303.
- Krugman, Paul R. (1998): It's Baaack: Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap. In: *Brookings Papers on Economic Activity* 1998(2), 137–205.
- Krugman, Paul R. (2011): The Return of Secular Stagnation. *New York Times*, 8. November 2011. <https://krugman.blogs.nytimes.com/2011/11/08/the-return-of-secular-stagnation/>
- Krugman, Paul R. (2016): Robber Baron Recessions. *New York Times*, 18. April 2016. <https://www.nytimes.com/2016/04/18/opinion/robber-baron-recessions.html>
- Keynes, John M. (1936): *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Snowball Publishing. Reprint 2012.
- Lenin, Wladimir I. (1916): Der Imperialismus als höchstes Stadium des Kapitalismus. In: Lenin, W.I.: *Werke*. Band 22, 1. Auflage 1966.
- Luxemburg, Rosa (2013): Die Akkumulation des Kapitals. Ein Beitrag zur ökonomischen Erklärung des Imperialismus. In: Luxemburg, R.: *Gesammelte Werke*, Band 5, 4. Auflage 1990.
- Marx, Karl / Engels, Friedrich (MEW). Unveränderter Nachdruck der 11. Aufl. 1962. Berlin, Dietz.
- OECD (2017): *World Economic Outlook*. No. 102. Paris, OECD Publishing.
- Palley, Thomas (2016): Zero Lower Bound (ZLB) Economics: The Fallacy of New Keynesian Explanations of Stagnation. *IMK Working Paper* 164.
- Rehm, Miriam / Schnetzer, Matthias (2015): Vermögenskonzentration und Macht. Der blinde Fleck der Mainstream-Ökonomie. In: *Kurswechsel* 2/2015.
- Steindl Josef (1942): *Small and Big Business. Economic Problems of the Size of Firms*. Oxford, Basil Blackwell.
- Steindl, Josef (1952): *Maturity and Stagnation in American Capitalism*. New York, Monthly Review Press. 2nd Edition 1976.
- Steindl, Josef (1979): Stagnation Theory and Stagnation Policy. In: *Cambridge Journal of Economics* 3, 1–14.
- Steindl, Josef (1984): Reflections on the Present State of Economics. In: Josef Steindl. *Economic Papers 1941–1988*. Ed.: Steindl, J. New York: St. Martin's Press, 241–253.
- Steindl, Josef (1990): From Stagnation in the 30s to Slow Growth in the 70s. In: Berg, M. (ed.): *Political Economy in the Twentieth Century*, Oxford, Philip Allan.
- Steindl, Josef (1987): Stagnation. In: Eatwell, J.; Milgate, M.; Newman, P. (eds.): *The New Palgrave. A Dictionary of Economics*, London, Macmillan, 9540–9544.
- Stiglitz, Joseph (2012): *The Price of Inequality. How Today's Divided Society Endangers Our Future*. W. W. Norton and Company: New York.
- Stiglitz, Joseph (2014): *The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future*. Political Academy of Science, Extra Series 41. <http://www.pas.va/content/dam/accademia/pdf/es41/es41-stiglitz.pdf>
- Stiglitz, Joseph (2015): *Re-Writing the Rules of the American Economy. An Agenda For Growth and Shared Prosperity*. New York: WW Norton & Co.
- Stiglitz, Joseph (2016): Monopoly's New Era. *Project Syndicate*, 13. Mai. 2016. <https://www.project-syndicate.org/commentary/high-monopoly-profits-persist-in-markets-by-joseph-e--stiglitz-2016-05/german?barrier=accessreg>
- Stiglitz, Joseph (2017): America Has a Monopoly Problem and It's Huge. *The Nation*, 23. Oktober 2017. <https://www.thenation.com/article/america-has-a-monopoly-problem-and-its-huge/>
- Stockhammer, Engelbert (2015): Rising Inequality as a Cause of the present Crisis. In: *Cambridge Journal of Economics* 39(1), 935–958.

- Summers, Larry (2013): Remarks at IMF Economic Forum, 8. November 2013, <http://www.youtube.com/watch?v=KYpVzBbQIXo>
- Summers, Larry (2014): US Economic Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound. In: *Business Economics* 49(2), 65–73.
- Summers, Larry (2017): Secular Stagnation Even Truer Today. <http://larrysummers.com/2017/06/01/secular-stagnation-even-truer-today/>
- Summers, Larry (2015): Demand Side Secular Stagnation. In: *American Economic Review: Papers and Proceedings* 105(5), 60–65.
- Summers, Larry (2016): Corporate Profits are near record Highs. Here is Why That's a Problem. The Washington Post, 30. März 2016. https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2016/03/30/larry-summers-corporate-profits-are-near-record-highs-heres-why-thats-a-problem/?utm_term=.01a8259235cb
- Sweezy, Paul (1942): *Theory of Capitalist Development*. New York: Monthly Review Press.
- Sweezy, Paul (1987): Monopoly Capitalism. In: Eatwell, J.; Milgate, M.; Newman, P. (eds.): *The New Palgrave. A Dictionary of Economics*. London: Macmillan.
- Taylor, Lance (2014): Paul Krugman's ‚liquidity trap‘ and other Misadventures with Keynes. In: *Review of Keynesian Economics* 2(4), 483–489.
- Taylor, Lance (2017): The „Natural“ Interest Rate and Secular Stagnation: Loanable Funds Macro Models Don't Fit Today's Institutions or Data. In: *Challenge* 60(1), 27–39.
- Teulings, Coen/Baldwin, Richard (2014): *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*. London, CEPR.
- Toporowski, Jan (2016): Kalecki and Steindl in the Transition to Monopoly Capital. In: *Monthly Review* 68(3), 39–48.
- Tugan-Baranowsky, Michail (1905): *Theoretische Grundlagen des Marxismus*. Leipzig: Duncker und Humblot.
- Weche, John P./Wambach, Achim (2018): The Fall and Rise of Market Power in Europe, ZEW Discussion Paper. No. 18-003.