

Sonderdruck aus:

Keynes, Geld und Finanzen

Herausgegeben von

Harald Hagemann, Jürgen Kromphardt
und Markus Marterbauer

Metropolis-Verlag
Marburg 2018

Hicks über Keynes und die „Klassiker“

Das IS-LM-Modell in einem Scheingefecht*

Ingo Barens

„I beg for an occasional re-reading of what I did say!“
John M. Keynes, im August 1939

„Hicks appears to have missed the point
about underemployment equilibrium.“
Allan H. Meltzer (1988, 134)

1. Einleitung

Wenige Monate nach dem Erscheinen der *General Theory of Employment, Interest and Money* widmete sich im September 1936 die erste Sitzung der in Oxford stattfindenden Jahrestagung der *Econometric Society* der neuen ökonomischen Theorie von Keynes. Die von Harrod, Hicks und Meade gehaltenen Vorträge wurden zügig in *Econometrica* (Harrod 1937 und Hicks 1937) bzw. *Review of Economic Studies* (Meade 1937)

* Dieser Text beruht auf Vorträgen, die auf der Jahrestagung der Keynes-Gesellschaft in Wien, 20.-21. Februar 2017, sowie der ESHET Jahrestagung in Antwerpen, 18.-20. Mai 2017, gehalten wurden. Ich danke Michael Ambrosi, Jörg Bibow, Lucy Brillant, Volker Caspari, Victoria Chick, Frank Englmann, Edward F. Fuller, Harald Hagemann, Jürgen Kromphardt, Bertram Schefold und Paolo Trabucchi für wertvolle Hinweise. Für alle Mängel trägt allein der Verfasser die Verantwortung.

veröffentlicht. Das weitere Schicksal dieser drei Beiträge sollte sich aber als sehr unterschiedlich erweisen. Während Harrods *Mr. Keynes and Traditional Theory* und Meades *A Simplified Model of Mr. Keynes' System* mittlerweile fast gänzlich in Vergessenheit geraten sind, hat Hicks' *Mr. Keynes and the „Classics“; A Suggested Interpretation* mit seinem IS-LM-Diagramm und dem ihm zugrundeliegenden Modell sowohl die Rezeption der Allgemeinen Theorie von Keynes als auch die makroökonomische Forschung und Lehre maßgeblich geprägt. Dem steht ein eklatanter Unterschied gegenüber, was Keynes' Reaktion auf diese drei Beiträge anbelangt. Harrods *Mr. Keynes and Traditional Theory* und Meades *A Simplified Model of Mr. Keynes' System* wurden von Keynes sehr, im Falle von Harrod geradezu euphorisch, gelobt. So schreibt er am 30. August 1936 an Harrod (Keynes 1936 [1973]b, 84):

„I like your paper ... more than I can say. I have found it instructive and illuminating, and I really have no criticisms. I think that you have re-orientated the argument beautifully“.

Und am 14. September 1936 teilt er Meade diese Einschätzung seines Konferenzbeitrags mit: „It's excellent. I have no criticisms to suggest“ (Young 1987, 34). Darüber hinaus berichtet Meade, Keynes habe ihm im Zusammenhang mit der Veröffentlichung seines Vortrags bescheinigt, „that it was a true representation of the General Theory“ (Young 1987, 37). Hicks hingegen musste sich in einem Brief vom 31. März 1937 mit einem knappen „I found it very interesting“ bescheiden, gefolgt von der Ankündigung, Keynes habe „next to nothing to say by way of criticism“ (Keynes 1937 [1973]a, 79). Damit ist der einflussreichste dieser drei Beiträge gleichzeitig der von Keynes offensichtlich am wenigsten geschätzte Versuch einer vereinfachenden Darstellung seiner *Allgemeinen Theorie*.

Seit Hicks diesen Brief von Keynes im Jahre 1972 der Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt hat (Hicks 1977, 134), konnte keine Einigkeit darüber erzielt werden, welche Bedeutung diese vergleichsweise extrem zurückhaltende Reaktion für die Frage hat, ob das von Hicks in seinem Beitrag verwendete IS-LM-Modell als verlässliche Zusammenfassung der Grundzüge der *Allgemeinen Theorie* angesehen werden kann bzw. ob Keynes dieses Modell als eine solche Repräsentation akzeptiert oder abgelehnt habe.

Autoren wie Solow (1984) und Patinkin (1990; 1990 [1994]), der sich intensiv mit den Schriften von Keynes beschäftigt hat, halten das IS-LM-Modell für eine verlässliche Repräsentation der *Allgemeinen Theorie*. Meltzer (1988) fasst die Ergebnisse seiner umfassenden Keyneslektüre in einem Modell zusammen, welches, ohne dass dies Meltzer aufgefallen zu sein scheint, nichts anderes darstellt als eine Ein-Gut-Version des von Hicks verwendeten Originalmodells. Nachdem Robinson (1962) die Keynesrezeption auf der Grundlage des IS-LM-Modells schon früh als „Bastard-Keynesianismus“ abgetan hatte, stehen Autoren, die sich in der intellektuellen Nachfolge von Keynes sehen, diesem Modell kritisch gegenüber, wobei allerdings typischerweise die weitreichenden Unterschiede zwischen den mittlerweile allgegenwärtigen Lehrbuchversionen und der Originalversion des IS-LM-Modells aus dem Jahr 1937 unberücksichtigt bleiben.¹ So wird von O'Donnell & Rogers (2016) dem IS-LM-Modell jegliche „General Theory-Kompatibilität“ abgesprochen, es wird beklagt, Hicks fasse die Argumentationsketten von Keynes mit einem System simultaner Gleichungen fasst, „i.e. precisely into what Keynes did not want them to be“ (Pasinetti 1974, 46), es wird als „tragisch“ bedauert, dass Keynes nicht genügend Widerstand gegen seine Verbreitung geleistet habe (Kahn 1984, 116) oder es wird überhaupt bestritten, dass Keynes in seiner Korrespondenz das von Hicks verwendete Modell als zutreffende Zusammenfassung der *Allgemeinen Theorie* anerkannt habe (Tily 2007, 207, 258ff).

Im Folgenden soll ein weiteres Mal der Versuch unternommen werden, das Problem der zurückhaltenden Reaktion von Keynes auf den Beitrag von Hicks einer Klärung näher zu bringen.² Dazu wird *erstens* der Austausch von Argumenten zwischen Hicks und Keynes in der Zeit von der Veröffentlichung der *Allgemeinen Theorie* im Februar 1936 bis zum April 1937 sorgfältig rekonstruiert. Dabei wird sich zeigen, dass die von Keynes in seinem Brief vom 31. März 1937 vorgetragenen Einwände keineswegs als letztlich belanglose Kritikeien zu verstehen sind, als „quibbles, as though Keynes was not very interested“, wie Skidelsky (1992, 614) meint. Die Rekonstruktion geschieht im Wesentlichen unter Verwendung des Buches *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des*

¹ Diese Unterschiede werden in Barends & Caspari (1997) genauer untersucht.

² Dieser Versuch basiert auf Barends (1999), geht aber über die dort angestellten Überlegungen hinaus.

Zins und des Geldes, der im Juni 1936 erschienenen Rezension dieses Buches durch Hicks, seinem im April 1937 veröffentlichten „Interpretationsvorschlag“ sowie der Korrespondenz zwischen Hicks und Keynes in diesem Zeitraum. Zweitens wird die Frage, welche Bedeutung der Reaktion von Keynes beizumessen sei, in zwei Teilfragen zerlegt. Die erste lautet „Hat Keynes das von Hicks verwendete IS-LM-Modell abgelehnt?“, die zweite „Hat er die spezifische Verwendung dieses Modell durch Hicks abgelehnt?“ Wie sich zeigen wird, ist eine solche Differenzierung der Fragestellung für ein klares Verständnis der Reaktion von Keynes unverzichtbar.

Da es um den Grund (oder die Gründe) für Keynes' zurückhaltende Reaktion auf den „Interpretationsvorschlag“ von Hicks geht, wird bewusst auf eine Berücksichtigung der Rezeptionsgeschichte des IS-LM-Modells verzichtet, die von O'Donnell & Rogers (2016, 349) zutreffend als „long, controversial and convoluted ... across time and economists“ beschrieben wird. Ebenso wird bewusst darauf verzichtet, Hicks' Beschäftigung mit der ökonomischen Theorie von Keynes nach 1937 zu untersuchen.^{3,4}

Der Beitrag ist folgendermaßen aufgebaut: Der nächste Abschnitt stellt die Zielsetzungen des „Interpretationsvorschlags“ von Hicks vor, woraufhin im dritten Abschnitt die beiden im Zentrum seines Beitrags stehenden Modelle knapp erläutert werden. Die folgenden Abschnitte stellen dann die drei Kritiken von Hicks vor, seine Verneinung der Neuartigkeit (Abschnitt 4) und Allgemeinheit (Abschnitt 5) der *Allgemeinen Theorie* sowie seinen Versuch der Widerlegung einer Aussage zum monetären Charakter des Zinses (Abschnitt 6). Der darauf folgende Abschnitt behandelt eine auf die Repräsentation der „klassischen“ ökonomi-

³ Siehe, um nur einige Beispiele zu nennen, Hicks (1967, 1-60, 143-154, 189-202), Hicks (1977, 72-86), Hicks (1982, 100f, 129f). Zu erwähnen ist auch Hicks (1980-81); dieser Beitrag ist allerdings etwas unzuverlässig, weil Hicks nicht die von ihm in seinem „Interpretationsvorschlag“ verwendete Originalversion von IS-LM diskutiert, sondern die heute gängige Ein-Gut-Variante mit fixen Preisen und Geldlöhnen.

⁴ Ebenso werden die drei Beiträge von Harrod, Hicks und Meade nicht systematisch miteinander verglichen; auch weitere in den ersten Jahren nach Veröffentlichung der *Allgemeinen Theorie* vorgelegte Arbeiten, die ebenfalls den Versuch einer Klärung der Ideen von Keynes unternommen hatten, werden vernachlässigt (s. hierzu Young 1987).

schen Theorie durch Hicks abzielende Gegenkritik von Keynes und schließlich wird im Abschnitt 8 der Versuch unternommen, auf der Grundlage der gewonnenen Erkenntnisse über den Austausch von Argumenten zwischen Hicks und Keynes den Grund für Keynes' zurückhaltende Reaktion auf den „Interpretationsvorschlag“ von Hicks zu klären. Der letzte Abschnitt fasst die Ergebnisse knapp zusammen.

2. Die dreifache Zielsetzung des „Interpretationsvorschlages“ von Hicks

Hicks verfolgt mit seinem Beitrag drei Ziele. *Erstens* will er den analytischen Kern der von Keynes in seiner *Allgemeinen Theorie* dargelegten Position mithilfe eines Modells möglichst deutlich herausstellen. *Zweitens* will er anhand eines weiteren Modells einen Vergleich der *Allgemeinen Theorie* mit der von Keynes kritisierten orthodoxen ökonomischen Theorie ermöglichen, um so „die Beziehung zwischen Mr. Keynes und den ‚Klassikern‘ zu erhellen“ (Hicks 1937 [1994], 42). *Drittens* will er die als Ergebnisse seines modellgestützten Vergleichs beider ökonomischen Theorien festgestellten Unterschiede und Ähnlichkeiten für eine kritische Bewertung des Beitrags von Keynes verwenden.

In der Einleitung zu seiner *Allgemeinen Theorie* äußert Keynes die Vermutung, dass die Vertreter der Wirtschaftstheorie, die „ich die ‚klassische Theorie‘ nenne, schwanken zwischen der Überzeugung, dass ich völlig falsch liege bzw. dass ich nichts Neues zu sagen habe“ und bringt seine Hoffnung zum Ausdruck, dass sich neben diesen beiden Möglichkeiten eine dritte Alternative herausbilden werde (Keynes 1936 [2017], 9). Hicks hatte offensichtlich recht klare Vorstellungen, wie eine solche dritte Alternative auszusehen hätte, wollte er doch im Rahmen seiner dritten Zielsetzung deutlich machen, dass Keynes zum einen nichts wirklich Neues zu sagen habe *und* zum anderen in einem Punkt völlig falsch liege. Überdies habe Keynes tatsächlich auch gar keine allgemeine Theorie vorgelegt. Diese dritte, extrem kritische Zielsetzung seines Vergleichs von „klassischer“ und Keynesischer Theorie spitzt er zur folgenden Frage zu (Hicks 1937 [1994], 38):

„Gibt es wirklich einen Unterschied zwischen ihnen oder ist die ganze Sache nur ein Scheingefecht?“

Hicks gibt in seinem gesamten Beitrag keine explizite Antwort auf diese Frage, aber die Gesamtheit seiner kritisch gegen die *Allgemeine Theorie* gerichteten Argumente lässt allein den Schluss zu, dass er die von Keynes begonnene Kontroverse mit den „Klassikern“ tatsächlich nur für einen *sham fight* (Hicks 1937, 153) hält.

Zur Begründung dieser Überzeugung bestreitet Hicks, dass Keynes in seiner *Allgemeinen Theorie*

- wirtschaftstheoretisch oder wirtschaftspolitisch etwas wirklich Neuartiges beitrage,
- eine wirklich allgemeine ökonomische Theorie biete,
- den von ihm behaupteten monetären Charakter des Zinses auf der Grundlage seiner eigenen Analyse belegen könne.

Diese drei Teilaspekte der Kritik von Hicks überschneiden sich teilweise: So findet sich das Argument, die *Allgemeine Theorie* erwecke allein deshalb den Anschein der Neuartigkeit, weil sie eben *keine* allgemeine Theorie sei, ebenso wie das Argument, die korrekte Sicht des Zinses als *nicht-monetäres* Phänomen würde der Position von Keynes ihre Neuartigkeit nehmen.

3. Das ursprüngliche IS-LM-Modell und ein klassisches Modell

In seiner kritischen Diskussion der Allgemeinen Theorie von Keynes und ihrem Verhältnis zur orthodoxen ökonomischen Theorie verwendet Hicks insgesamt fünf verschiedene Modelle. Alle diese Modelle beruhen auf identischen Annahmen und unterscheiden sich allein in den jeweiligen Spezifikationen von Geldnachfragefunktion, Investitionsfunktion sowie Sparfunktion.

Im Folgenden werden die beiden für die hier behandelte Fragestellung wichtigsten Modelle etwas ausführlicher dargestellt und erläutert. Dies erscheint besonders hinsichtlich des von Hicks verwendeten IS-LM-Modells angebracht, unterscheidet sich diese Originalversion doch sehr stark von heutigen Versionen, wie sie in allen makroökonomischen Lehrbüchern zu finden sind.

Alle von Hicks verwendeten Modellvarianten beruhen auf identischen Annahmen, von denen als wichtigste die folgenden zu nennen sind: Es

wird unterschieden zwischen Investitions- und Konsumgütern, die Geldlöhne sind ebenso wie die Kapitalausstattung und Produktionstechnik gegeben, die Preise (Hicks spricht von Preisniveaus) der beiden Güterarten werden modellendogen bestimmt und entsprechen den jeweiligen Grenzkosten, das Gesamteinkommen ergibt sich als Summe der mit den entsprechenden Preisen bewerteten Angebotsmengen in den beiden Produktionssektoren (Hicks 1937 [1994], 32f.; s. a. Meade 1937, insb. 105).

Das von Hicks zur Darstellung der *Allgemeinen Theorie* verwendete Modell (AT-Modell) besteht aus den folgenden drei „Fundamentalgleichungen“ (Hicks 1937 [1994], 33, 38):

$$M = L(I, i), \quad (1)$$

$$I_x = C(i), \quad (2)$$

$$I_x = S(I) . \quad (3)$$

Die erste Gleichung stellt die Gleichgewichtsbedingung für den „Geldmarkt“⁵ dar: Die exogen gegebene Geldmenge M stimmt überein mit der von Zinssatz i und Geldeinkommen I abhängigen Geldnachfrage. Die zweite ist eine Gleichgewichtsbedingung für den Markt für Investitionsgüter und zeigt die Übereinstimmung von Wert des Angebots an Investitionsgütern (I_x) mit dem Wert der Investitionsgüternachfrage ($C(i)$) an. Die Variable $C(i)$ stellt Hicks zufolge die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals dar (Hicks 1937 [1994], 33). Die letzte Gleichung ist die Gleichgewichtsbedingung für den Konsumgütermarkt. Hicks definiert das Geldeinkommen als Summe des Wertes des Angebots an Investitionsgütern und des Wertes des Konsumgüterangebots (I_y). Wird Sparen als Überschuss des Geldeinkommens über den Wert der Konsumgüternachfrage (C^D) (eine Variable, die Hicks nicht verwendet), kann Gleichung (3) umgeformt werden zur Übereinstimmung von Wert des Konsumgüterangebots und Wert der Konsumgüternachfrage, $I_y = C^D$ (Barens 1999).

⁵ „The expression ‘money market equilibrium’ is something of a misnomer. There is no single market in which money ... is bought and sold. Money changes hands against all other goods in all other markets. The expression ‘money market equilibrium’ which is too convenient a shorthand to do without, therefore simply means equality of demand for and supply of money“ (Buiter 1979, 13n11).

Gleichung (1) ergibt die LM-Kurve (von Hicks als LL-Kurve bezeichnet). Gleichsetzung von (2) und (3) ergibt die Gleichung der IS-Kurve

$$C(i) = S(I) . \quad (4)$$

Die ursprüngliche Version der IS-Kurve stellt somit konstruktionsbedingt simultane Gleichgewichte auf den beiden Gütermärkten dar. Da die modellendogen bestimmten Preise der beiden Güterarten ihren jeweiligen Grenzkosten entsprechen, kann man Punkte der IS-Kurve auch als „Punkte der Effektiven Nachfrage“ auffassen, in denen Aggregierter Angebotspreis und Aggregierter Nachfragepreis übereinstimmen (Keynes 1936 [2017], 36).

Durch Modifikation der Marktgleichgewichtsbedingungen des AT-Modells gelangt Hicks zu einem Modell, das die Klassische Theorie repräsentieren soll (KT-Modell):⁶

$$M = kI, \quad (5)$$

$$I_x = C(i), \quad (6)$$

$$I_x = S(i, I) . \quad (7)$$

Dieses Modell beruht ebenso wie das AT-Modell auf der Annahme gegebener und konstanter Geldlöhne. Die Geldnachfrage hängt, über den Kassenhaltungskoeffizienten k allein vom Geldeinkommen ab. Das Geldeinkommen ist somit, wie Hicks hervorhebt, bei exogen vorgegebener Geldmenge bestimmt, sobald k bekannt ist. Ein Anstieg der Geldmenge wird dann *cet. par.* zwangsläufig zu einer Erhöhung des Gesamteinkommens führen (Hicks 1937 [1994], 34). Interessanterweise ist das Geldeinkommen neben dem Zinssatz ebenfalls in der Sparfunktion enthalten. Hicks merkt dazu an (Hicks 1937 [1994], 33):

„... die Ersparnis hängt vom Zinssatz ab und, wenn man will, auch vom Einkommen. ... Da aber das Einkommen bereits bestimmt ist, müssen wir es nicht notwendigerweise in dieser Gleichung berücksichtigen“.

⁶ Tatsächlich führt Hicks in seinem Aufsatz zunächst das KT-Modell und erst danach das AT-Modell ein.

Dieser Sachverhalt wird später noch von entscheidender Bedeutung sein (s. Abschnitt 7).⁷

4. Hicks' erste Kritik: Keynes sagt nichts Neues

Hicks bestreitet, dass bestimmte Elemente der in der *Allgemeinen Theorie* vorgestellten ökonomischen Analyse tatsächlich neuartig sind. So betont er, die von Keynes behandelte Zinsabhängigkeit der Geldnachfrage stelle keine neue ökonomische Erkenntnis dar, sondern lasse sich bereits bei Marshall, Lavington und Pigou finden. Und, so Hicks weiter, es sei gerade diese Liquiditätspräferenz, nicht das Multiplikator-konzept, die das entscheidende Element der *Allgemeinen Theorie* liefere (Hicks 1937 [1994], 36-7).

Auch die Betonung der Notwendigkeit von fiskalpolitischen Maßnahmen ist Hicks zufolge keine Neuartigkeit, denn Keynes sei „nicht der erste Cambridger Ökonom mit einem maßvollen Vertrauen in staatliche Beschäftigungsmaßnahmen“ (Hicks 1937 [1994], 40-41).

Und schließlich kann auch der letzte Satz des Beitrags von Hicks als Hinweis auf fehlende Neuartigkeit verstanden werden: „Die *Allgemeine Theorie der Beschäftigung* ... ist weder der Anfang noch das Ende der Dynamischen Theorie“ (Hicks 1937 [1994], 46; Hervorhebung im Original).⁸

Diese Hinweise sind zwar, für sich genommen, sicherlich zutreffend, werden sich aber bei näherer Betrachtung als durchaus irreführend erweisen. In diesem Zusammenhang ist es sinnvoll, auf ein Argument einzugehen, das Hicks bereits wenige Monate zuvor in seiner Rezension der *Allgemeinen Theorie* vorgetragen hatte. Er stellt dort fest, Keynes' Sicht des Zinses als Phänomen, das allein oder überwiegend von monetären Faktoren bestimmt werde, könne keineswegs als neuartige Erkenntnis angesehen werden, denn ein solches Verständnis des Zinses sei bereits spätestens seit Wicksell allgemein anerkannt (Hicks 1936 [1994], 19).

⁷ Weitere Modelle sind eine von Hicks als „Treasury View-Modell“ bezeichnete Mischform der beiden soeben erläuterten Modelle, ein „Spezielle Theorie“-Modell sowie ein „Verallgemeinerte Allgemeine Theorie“-Modell. Diese beiden Modelle werden weiter unten näher betrachtet.

⁸ Die in Hicks (1967) enthaltene Version des Aufsatzes enthält diesen Satz nicht mehr.

Leider teilt Hicks nicht mit, auf welche Passage in den Schriften von Wicksell er sich mit seiner Bemerkung bezieht. Wicksell gibt einen solchen Hinweis auf die monetäre Bestimmung des Zinssatzes, wenn er in *Geldzins und Güterpreise* eine Erklärung dafür anmahnt, „wie es kommt, dass die Geldzinsrate in letzter Instanz von dem Ueberfluss oder Mangel an *Realkapitalien* bestimmt werden kann, während sie doch zunächst nur vom Ueberfluss oder Mangel an *Geld* abhängt“ (Wicksell 1898 [1984], 99; Hervorhebungen im Original). Er erwähnt den monetären Charakter des Zinses offensichtlich nur, weil er zum Ausdruck bringen will, dass eine solche, dem ersten Augenschein folgende Sichtweise einer genaueren und gründlichen Analyse nicht standhalten kann und der Zins sich als ein reales Phänomen erweisen wird.⁹ Ganz anders – und in genau umgekehrter Reihenfolge – geht Keynes auf dem Weg von seiner *Abhandlung vom Gelde* zur *Allgemeinen Theorie* vor: Erst am Ende seiner Analyse zieht er den von seiner bisherigen Position abweichenden Schluss, der Zins müsse als ein monetäres Phänomen aufgefasst werden. Und er gibt in seinem Buch eine klare Auskunft über die Ursache seines Sinneswandels: „Ich hatte ... nicht verstanden, dass unter bestimmten Bedingungen sich das System auch mit weniger als Vollbeschäftigung im Gleichgewicht befinden kann“ (Keynes 1936 [2017], 204).¹⁰

Hier ist ein großer und entscheidender Unterschied zwischen der Rezension der *Allgemeinen Theorie* durch Hicks und seinem „Interpretationsvorschlag“ zu konstatieren. Im „Interpretationsvorschlag“ taucht allenfalls das Wort „Arbeitslosigkeit“ (*unemployment*) viermal auf, davon allerdings allein dreimal im Zusammenhang mit Pigous (1933) *The Theory of Unemployment*. In seiner Rezension hingegen erwähnt Hicks mehrmals das für Keynes zentrale Konzept der „unfreiwilligen Arbeitslosigkeit“ (*involuntary unemployment*) sowie ebenfalls mehrmals dessen Theorie der langfristigen Arbeitslosigkeit (*long-period unemployment*), die er als „neuartig“ (*novel*), von „großer Bedeutung“ (*high significance*) und „überraschend“ (*startling*) charakterisiert (Hicks 1936 [1994], 24

⁹ In der englischen Übersetzung kommt dieser Gedanke klarer zum Ausdruck: „The money rate of interest depends in the first instance on the excess or scarcity of *money*. How then does it come about that it is eventually determined by the excess or scarcity of *real capital*?“ (Wicksell 1898 [1936], 108).

¹⁰ Hicks (1937 [1994], 45) verweist in einem anderen Zusammenhang auf diese Textpassage; dies wird im nächsten Abschnitt behandelt werden.

und 28; Hicks 1936, 249 und 253). Auf die entscheidende Bedeutung der Möglichkeit von Arbeitslosigkeit als Eigenschaft eines gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts für seine Abkehr von der „klassischen“ ökonomischen Theorie hat Keynes selbst nach seiner Lektüre der Rezension von Hicks in seinem an Hicks gerichteten Brief vom 31. August 1936 unter Verwendung eines alternativen Kriteriums für Vollbeschäftigung¹¹ deutlich hingewiesen: „It is perfectly true that a great part of my theory ceases to be required when the supply of output as a whole is inelastic“ (Keynes 1936 [1973]a, 71).

Mit dem Hinweis auf die von Keynes vertretene Vorstellung einer durch „unfreiwillige Arbeitslosigkeit“ gekennzeichneten langfristigen Gleichgewichtsposition kann auch verdeutlicht werden, dass der von Hicks gegebene Hinweis auf „Cambridger Ökonomen“, die bereits vor Keynes von der Notwendigkeit fiskalpolitischer Maßnahmen gesprochen haben, irreführend ist und nicht als Beleg für mangelnde Neuartigkeit gesehen werden sollte. Leider liefert Hicks auch hier keinerlei Textbelege, wer denn mit seinem Hinweis gemeint sein könnte, aber möglicherweise hatte er Pigou und Robertson im Sinn. Beide haben für den Fall, dass eine expansive Geldpolitik angesichts eines extremen Konjunkturabschwungs an die Nullzinsgrenze stößt, auf die Möglichkeit und die Notwendigkeit von kreditfinanzierten staatlichen Infrastrukturinvestitionen hingewiesen (Robertson 1928, 178; Pigou 1933, 213). Dieses „maßvolle Vertrauen in staatliche Beschäftigungsmaßnahmen“ bezog sich allerdings auf eine extreme konjunkturelle Abweichung von einer langfristigen Gleichgewichtsposition, die durch Vollbeschäftigung gekennzeichnet ist, nicht auf die Notwendigkeit, die Beschäftigung im langfristigen Gleichgewicht durch fiskalpolitische Maßnahmen zu erhöhen, wie es Keynes' Position in der *Allgemeinen Theorie* geworden ist.

Wie sich herausstellt, bestreitet Hicks in seinem „Interpretationsvorschlag“ den innovativen Charakter der *Allgemeinen Theorie* paradoxerweise dadurch, dass er nicht mehr thematisiert, was er in seiner Rezension noch als neuartig und verblüffend eingestuft hatte und was Keynes zum „Ketzer“ hatte werden lassen, der das Vertrauen in die Selbstregulierungsfähigkeit einer sich selbst überlassenen Wirtschaft verloren hat: die

¹¹ „If I were writing again, I should indeed feel disposed to define full employment as being reached at the same moment at which the supply of output in general becomes inelastic“ (*ibid.*). S. auch Keynes (1936 [2017], 36, 247).

Theorie der langfristigen Arbeitslosigkeit (Keynes 1934 [1973]a; 1934 [2008]).

Wie sich im Folgenden zeigen wird, bildet die Nichtthematisierung dieser zentralen Innovation der neuen ökonomischen Theorie von Keynes den Hintergrund auch aller übrigen kritischen Einwände von Hicks.

5. Hicks' zweite Kritik: Die *Allgemeine Theorie* ist nicht allgemein

Hicks bestreitet die Allgemeinheit der *Allgemeinen Theorie* durch zwei unterschiedliche Argumente, von denen das eine ohne jeglichen ökonomischen Gehalt ist und das andere die auf der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals beruhende Funktion der Investitionsnachfrage kritisiert bzw. modifiziert.¹²

Hicks beruft sich auf ein rein formal-ästhetisches Kriterium ohne ökonomischen Gehalt um zu fordern, dass alle endogenen Variablen (Geldeinkommen und Zinssatz) in allen drei Marktgleichgewichtsbedingungen, den Fundamentalgleichungen, stehen sollen (Hicks 1937 [1994], 42-3):

„Mathematische Eleganz würde es nahelegen, I und i in allen drei Gleichungen vorkommen zu lassen, wenn es sich um eine wirklich Allgemeine Theorie handeln soll.“

Das sich ergebende Gleichungssystem bezeichnet Hicks als „Verallgemeinerte Allgemeine Theorie“ (*Generalized General Theory*) (VAT-Modell)(*ibid.*):¹³

$$M = L(I, i), \quad (8)$$

$$I_x = C(I, i), \quad (9)$$

$$I_x = S(I, i). \quad (10)$$

¹² Bereits den Titel seiner Rezension der *Allgemeinen Theorie* – *Mr. Keynes' Theory of Employment* – wählte Hicks mit Bedacht als „a hint that I had some suspicions about 'generality'“ (Hicks 1982, 83).

¹³ Ausgehend vom VAT-Modell können dann sowohl das KT-Modell als auch das AT-Modell insofern auf eine Stufe gestellt werden, als beide sich durch Vereinfachungen des VAT-Modells ergeben.

Neben dem soeben referierten formal-ästhetischen Argument führt Hicks auch einen ökonomischen Grund dafür an, dass die Einkommensvariable I in Gleichung (9) berücksichtigt werden sollte. Führt eine Erhöhung der Beschäftigung zu einer Erhöhung der Konsumgüternachfrage und führt dies wiederum zur Erwartung eines dauerhaften Nachfrageanstiegs, kann dies zu einem Anstieg der Investitionsnachfrage führen.

„Wenn dem so ist, sollten wir I in die zweite Gleichung einfügen, auch wenn man einräumen muß, daß die Wirkung von I auf die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals unstet und unregelmäßig sein wird“ (Hicks 1937 [1994], 43).

Bevor die Gegenargumente von Keynes behandelt werden, ist es angebracht, einige Bemerkungen zum von Hicks verwendeten Kriterium der „Mathematischen Eleganz“ zu machen. Indem er sich auf dieses Kriterium beruft, vernachlässigt er völlig das von Keynes selbst in Anschlag gebrachte Kriterium, warum die neue Analyse als *Allgemeine Theorie* verstanden werden soll. Auf der ersten Seite seiner *Allgemeinen Theorie* betont Keynes, welchen Wert er auf die Charakterisierung „allgemein“ legt, und erklärt deutlich, warum er seine Theorie mit dieser Charakterisierung belegt (Keynes 1936 [2017], 19):

„Ich vertrete im Folgenden die These, dass die Postulate der klassischen Theorie lediglich in einem Spezialfall Gültigkeit besitzen und nicht im Regelfall, denn die von dieser Theorie unterstellte Situation ist nur ein Grenzfall aller möglichen Gleichgewichtslagen.“

Dieser „Grenzfall aller möglichen Gleichgewichtslagen“ ist der Zustand der Vollbeschäftigung, wie Keynes einige Seiten später explizit feststellt (Keynes 1936 [2017], 38). Das Kriterium, das Keynes’ Bezeichnung seiner Analyse als *Allgemeine Theorie* zugrunde liegt, beruht also auf dem Umstand, dass seine neue Theorie neben dem Spezialfall der Vollbeschäftigung auch unterschiedliche Niveaus von Arbeitslosigkeit als Gleichgewichtslagen herleiten könne.^{14,15}

¹⁴ In seinen Beitrag zur Festschrift für Fisher macht Keynes dies erneut deutlich: „the orthodox theory requires ... that there should be a state of full employment. ... it is a particular theory applicable only to certain conditions; and this is my justification for calling my own theory a *general theory*, of which the orthodox theory is a limiting case“ (Keynes 1937 [1973]b, 106; Hervorhebung im Original).

Hicks geht nicht auf dieses von Keynes verwendete Kriterium ein, er lässt auch nicht erkennen, dass er es zur Kenntnis genommen hätte, sondern er ersetzt es ohne irgendeine Diskussion der etwaigen Vor- und Nachteile des von Keynes verwendeten Kriteriums durch sein eigenes, das auf einem formal-ästhetischen Kriterium ohne ökonomischen Gehalt beruht. Da das von Keynes verwendete Kriterium auf der Möglichkeit von „unfreiwilliger Arbeitslosigkeit“ beruht, kann festgestellt werden, dass die Verschiebung der Bedeutung von „allgemein“ erneut die Nicht-thematisierung der von Keynes als zentral in Anspruch genommenen Innovation der *Allgemeinen Theorie* beinhaltet.

Aber das ist nicht alles. Hicks verwendet sein eigenes Kriterium nicht konsistent, sondern bezieht sich an einem bestimmten Punkt seiner Kritik auf das von Keynes selbst verwendete Kriterium. Er hebt hervor, das VAT-Modell weise große Ähnlichkeit mit der Theorie von Wicksell auf, womit er implizit die vermeintliche Neuartigkeit der Theorie von Keynes auf ihre mangelnde Allgemeinheit zurückführt. In diesem Zusammenhang nennt er einen Spezialfall, in dem die Theorie von Keynes „genau der Konstruktion von Wicksell entspricht“ (Hicks 1937 [1994], 45). Dieser Spezialfall ist der Zustand der Vollbeschäftigung. Damit verwendet Hicks aber implizit genau dasjenige Kriterium, welches Keynes zufolge die Charakterisierung seiner Theorie als *allgemeine* Theorie erlaubt.

In seiner Entgegnung geht Keynes nicht ausführlich auf das Kriterium der mathematischen Eleganz ein sondern verweist nur kurz darauf, dass er auf dem Weg von der *Abhandlung vom Gelde* zur *Allgemeinen Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes* ebenfalls mit Gleichungen gearbeitet habe, die alle das laufende Einkommen enthalten hätten.¹⁶ Nach diesem kurzen Hinweis auf die formalen Eigenschaften der von beiden verwendeten Gleichungen wendet sich Keynes umgehend der ökonomischen Analyse zu, indem er davor warnt, mit einem solchen

¹⁵ S. Backhouse (2015) für einen Überblick über die unterschiedlichen Bedeutungen von „allgemein“, die nach der Veröffentlichung des Buches von Keynes diskutiert worden sind.

¹⁶ Keynes bezieht sich hier möglicherweise auf seine Überlegungen im Jahr 1934. In Kapitelentwürfen aus diesem Jahr führt er Gleichungen ein, die Hicks' Kriterium der „Mathematischen Eleganz“ erfüllen, um sogleich zu „simplified equations“ bzw. „simplified expressions“ überzugehen, die seine Einschätzung der relativen Bedeutung der berücksichtigten Variablen zum Ausdruck bringen (Keynes 1934 [1973]c, 441; 1934 [1973]b, 483-484).

Vorgehen laufe man Gefahr, die Bedeutung des laufenden Einkommens zu überschätzen.¹⁷

„In the case of the inducement to invest, expected income for the period of the investment is the relevant variable. This I have attempted to take account of in the definition of the marginal efficiency of capital. As soon as the prospective yields have been determined, account has been implicitly taken of income, actual and expected“ (Keynes 1937 [1973]a, 80).

„But, whilst it may be true that entrepreneurs are over-influenced by present income, far too much stress is laid on this psychological influence, if present income is brought into such prominence“ (*ibid.*).

Allerdings konzidiert er, die Einschätzung des relativen Einflusses der beiden Variablen sei „all a matter of degree“ und weist darauf hin, er selbst halte den Einfluss des laufenden Einkommens auf Geldnachfrage und Sparverhalten für bedeutender als auf die Investitionsneigung (Keynes 1937 [1973]a, 81).

Keynes' Entgegnung auf die zweite Kritik von Hicks kann im besten Fall verstanden werden als die implizite Ablehnung eines rein *formalen* Kriteriums für die „Allgemeinheit“ einer Theorie und als explizite Betonung der Bedeutung *ökonomischer* Argumente für die Formulierung von Modellgleichungen. Im schlechtesten Fall kann diese Entgegnung allerdings auch aufgefasst werden als die vorsichtige Andeutung, dass Hicks das Konzept der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals nicht so recht verstanden haben könnte. Denn wenn, wie Keynes feststellt, mit der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals das laufende Einkommen bereits berücksichtigt wird, läuft seine zusätzliche und explizite Berücksichtigung in der Investitionsfunktion auf eine Doppelnennung dieser Variable hinaus.¹⁸

¹⁷ Ich danke Bertram Schefold für den Hinweis auf diesen Aspekt von Keynes' Erwiderung.

¹⁸ Meltzer (1988, 129, 143f, 279, 311) und Keen (2011, 230) bemängeln, Hicks habe Erwartungen im AT-Modell völlig vernachlässigt. Im Lichte des Hinweises von Keynes, dass erwartete zukünftige Einkommen Berücksichtigung finden sobald die Abhängigkeit der Investitionsnachfrage von der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals postuliert wird, geht ein solches Urteil offensichtlich zu weit.

Wie dem auch sei, mit seinem Bezug auf das Kriterium der „Mathematischen Eleganz“ geht auch hier die Nichtthematisierung des von Keynes selbst als entscheidend angesehenen Unterschieds zwischen „klassischer“ und keynesscher ökonomischer Theorie einher.¹⁹

6. Hicks' dritte Kritik: Der Zins ist kein monetäres Phänomen

In seiner dritten Kritik bestreitet Hicks, dass der Zins ein monetäres Phänomen sei bzw. dass eine solche Ansicht auf der Grundlage der Analyse in der *Allgemeinen Theorie* von Keynes selbst nicht herzuleiten sei. Dabei geht er davon aus, der Zins könne nicht als monetäres Phänomen aufgefasst werden, sobald gezeigt werden könne, dass eine Veränderung in einem „realen“ Faktor wie der Investitionsgüternachfrage bzw. Investitionsneigung (*inducement to invest*) zu einer Änderung des Zinssatzes führt. Die zu widerlegende da im Gegensatz zur „klassischen“ Theorie stehende Aussage von Keynes lautet Hicks zufolge, dass „ein Anstieg der Investitionsneigung nicht den Zinssatz erhöht“ (Hicks 1937 [1994], 39).

Nachdem er gezeigt hat, dass im KT-Modell ein Anstieg der Investitionsneigung zu einer Erhöhung des Zinssatzes führen wird (s. oben Gleichung 6)(Hicks 1937 [1994], 39), stellt Hicks ohne textlichen Beleg fest, Keynes beginne in seinem Buch die Analyse mit den folgenden drei Gleichungen, die er als „Mr. Keynes' *spezielle Theorie*“ (ST-Modell) bezeichnet (Hicks 1937 [1994], 37; Hervorhebung im Original):

$$M = L(i), \quad (11)$$

$$I_x = C(i), \quad (12)$$

$$I_x = S(I) . \quad (13)$$

Diese *spezielle* Theorie, in der sich, wie Hicks behauptet, ein erheblicher Teil der Argumentation von Keynes abspiele (auch hier verzichtet er auf einen textlichen Beleg), führt zu dem „erstaunlichen Ergebnis“, dass ein Anstieg der Investitionsneigung nicht zu einem Anstieg des Zinssatzes,

¹⁹ Skidelsky (1992, 615-6) zufolge, Keynes „let the Hicks ‘generalisation’ of the General Theory through on the nod“; diese Einschätzung ist angesichts von Keynes' Bemerkungen wenig überzeugend.

sondern im Gegensatz zu den Schlussfolgerungen der orthodoxen ökonomischen Theorie ausschließlich zu einem Beschäftigungsanstieg führt (Hicks 1937 [1994], 38).

Aber dieses ST-Modell sei eben nicht die *Allgemeine Theorie* von Keynes, denn im AT-Modell hänge die Geldnachfrage nicht ausschließlich vom Zinssatz (Spekulationsmotiv), sondern auch vom Einkommen (Transaktionsmotiv) ab:

$$M = L(I, i), \quad (1)$$

$$I_x = C(i), \quad (2)$$

$$I_x = S(I) . \quad (3)$$

Damit rücke die Theorie von Keynes aber näher an die der „Klassiker“ heran und entsprechend wirft Hicks an dieser Stelle seiner kritischen Argumentation die bereits erwähnte Frage auf, ob Keynes' Kritik an den „Klassikern“ nicht einfach ein Scheingefecht sei. Zur Untersuchung dieser Frage führt er ein IS-LM-Diagramm ein (wobei die LM-Kurve von ihm noch als LL-Kurve bezeichnet wird).

Wird in Abb. 1 die IS-Kurve durch einen Anstieg der Investitionsneigung nach rechts verschoben, dann wird es wie im ST-Modell zu einem Einkommensanstieg kommen; aber wie im KT-Modell wird auch der Zinssatz steigen.²⁰ Damit ist Hicks zufolge Keynes' Aussage, „daß ein Anstieg der Investitionsneigung nicht den Zinssatz erhöht“, widerlegt, denn diese Aussage sei auf der Grundlage von Keynes' eigener *Allgemeinen Theorie* nicht herzuleiten.

Allerdings verweist Hicks auf einen Spezialfall, in dem diese Aussage zutreffend sei, und den er als den „wichtigsten Punkt in Mr. Keynes' Buch“ bezeichnet (Hicks 1937 [1994], 40). Liegt der Schnittpunkt von IS- und LL-Kurve im horizontalen Teil der LL-Kurve (s. Abb. 2) und führt der angenommene Anstieg der Investitionsneigung zu einer Rechtsverlagerung der IS-Kurve, ohne dass der horizontale Teil der LL-Kurve verlassen wird, dann „gilt die *spezielle* Version der Theorie von Mr. Keynes“ (Hicks 1937 [1994], 41) und es wird nicht zu einem Anstieg des

²⁰ Beide Abbildungen sind Hicks (1937) entnommen.

Zinssatzes kommen.²¹ Da er den horizontalen Teil der LL-Kurve ohne nähere Begründung mit dem Vorliegen einer ökonomischen Depression gleichsetzt, kommt Hicks zum folgenden abschließenden Urteil, das den wirtschaftstheoretischen Beitrag von Keynes erneut auf einen Spezialfall reduziert: „Die Allgemeine Theorie der Beschäftigung ist also eine Theorie der Depression“ (Hicks 1937 [1994], 42).

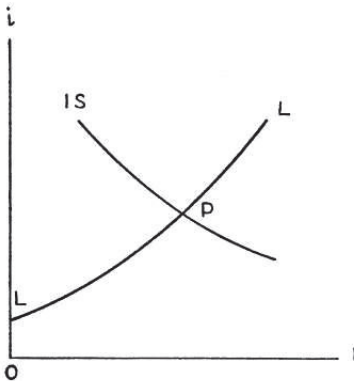


Abb. 1

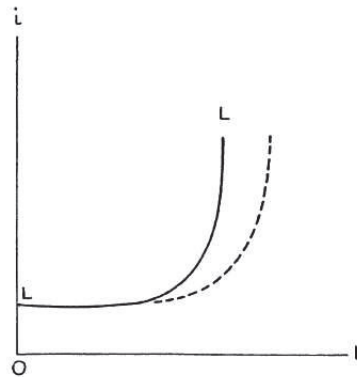


Abb. 2

Indem Hicks die durch den horizontalen Teil der LL-Kurve angezeigte und durch eine (fast) absolute Liquiditätspräferenz verursachte Untergrenze des Zinssatzes als „wichtigsten Punkt“ der Analyse von Keynes hervorhebt, bringt er sich in die eigentümliche Lage, eine Situation zum wichtigsten wirtschaftstheoretischen Beitrag zu machen, von der Keynes in der *Allgemeinen Theorie* selbst festgestellt hatte, er könne bislang kein Beispiel dafür, dass dieser Extremfall Wirklichkeit geworden sei (Keynes 1936 [2017], 176f).

Wie Hicks feststellt, „gilt die spezielle Version der Theorie von Mr. Keynes“ wenn bei einem Anstieg der Investitionsneigung der Schnittpunkt zwischen IS-Kurve und LM-Kurve in deren horizontalem Abschnitt liegt (Hicks 1937 [1994], 41). Gleichzeitig weist er aber darauf

²¹ Die Hervorhebung ist aus dem englischsprachigen Originaltext übernommen worden; s. Hicks (1937, 154).

hin, dass in einer solchen Situation Veränderungen der Geldmenge den Zinssatz nicht beeinflussen werden (Hicks 1937 [1994], 42). Hier zeigt sich eine Inkonsistenz in seiner Argumentation, die ihm offensichtlich nicht bewusst geworden ist. Im SAT-Modell führt eine Änderung der Geldmenge – im Gegensatz zur Verschiebung des horizontalen Teils der LM-Kurve im AT-Modell – zu einer Änderung des Zinssatzes, was nichts anderes bedeutet, als dass die spezielle *Form* der LM-Kurve gerade nicht die spezielle *Version* der Theorie von Mr. Keynes abbildet. Anders ausgedrückt: Hicks zufolge ist die auf einer funktionalen Beziehung zwischen Geldmenge und Zinssatz beruhende Zinstheorie von Keynes zusammen mit seiner Sicht des Zinses als rein monetäres Phänomen genau dann gültig, wenn es keine funktionale Beziehung zwischen Geldmenge und Zinssatz gibt.

Aber Hicks steht vor einem weiteren, wesentlich schwerwiegenderen Problem. Für die von ihm widerlegte Aussage, ein Anstieg der Investitionsneigung führe nicht zu einem Anstieg des Zinssatzes, bietet er keinerlei Textbeleg. Und tatsächlich findet sich eine solche Aussage nicht in der *Allgemeinen Theorie*. Was sich hingegen findet, ist folgende Zusammenfassung der „klassischen“ Sichtweise über den Zusammenhang von Investitionen und Zinssatz (Keynes 1936 [2017], 154):

„Ebenso lautet ein bis heute noch weiter verbreiteter Glaube, dass sich durch jede zusätzliche Investition zwangsläufig auch der Zinssatz erhöhe, sofern sie nicht durch eine Veränderung der Bereitschaft zu sparen ausgeglichen wird.“

Diese Sichtweise weist Keynes auf der Grundlage seiner Analyse der klassischen Theorie des Zinssatzes im 14. Kapitel seines Buches als falsch zurück (*ibid.*). Wenn die Aussage falsch ist, eine zusätzliche Investition erhöhe *zwangsläufig* den Zinssatz, müsste die korrekte Aussage offensichtlich nicht lauten, eine zusätzliche Investition werde den Zinssatz *nicht* erhöhen, sondern dies werde den Zinssatz *nicht zwangsläufig* erhöhen.

Dies ist genau die Antwort, die Keynes an Hicks richtet (Keynes 1937 [1973]a, 80; Hervorhebung im Original):

„From my point of view it is important to insist that my remark is to the effect that an increase in the inducement to invest *need* not raise the rate of interest. I should agree that, unless the monetary policy is

appropriate, it is quite likely to. In this respect I consider that the difference between myself and the classicals lies in the fact that they regard the rate of interest as a non-monetary phenomenon, so that an increase in the inducement to invest would raise the rate of interest irrespective of monetary policy...“.

Hicks weist eine Aussage als falsch bzw. den Implikationen der Theorie von Keynes widersprechend zurück, die dieser überhaupt nicht gemacht hat.²² Und wie sich im von Hicks bereitgestellten IS-LM-Diagramm sofort erkennen lässt, kann eine „angemessene Geldpolitik“ durch eine Geldmengenerhöhung (Rechtsverschiebung der LM-Kurve) den durch den Investitionsanstieg zunächst erhöhten Zinssatz wieder absenken – solange nicht der Zustand der Vollbeschäftigung erreicht wird.

Nicht nur hat Hicks peinlicherweise eine angeblich von Keynes stammende, tatsächlich aber völlig aus der Luft gegriffene, Aussage zum Gegenstand seiner zentralen Kritik an dessen Theorie gemacht, die Beachtung der von Keynes genannten Richtigstellung im IS-LM-Diagramm macht zudem die Eingrenzung der *Allgemeinen Theorie* auf DEN Spezialfall einer Ökonomik der Depression hinfällig und verweist erneut auf die Bedeutung des Umstandes, dass Hicks im Gegensatz zu seiner Rezension in seinem „Interpretationsvorschlag“ Arbeitslosigkeit als langfristiges Gleichgewichtsphänomen überhaupt nicht mehr erwähnt.

7. Keynes' Gegenkritik: Das klassische Modell von Hicks ist nicht wirklich klassisch

Keynes setzt sich nicht nur mit den drei von Hicks im Zuge seines kritischen Vergleichs vorgebrachten Einwänden gegen die *Allgemeine Theorie* auseinander, sondern er wirft in seinem Brief darüber hinaus auch die Frage auf, ob dieser Vergleich überhaupt ein tragfähiges Fundament aufweisen kann.²³ Keynes bestreitet nämlich, dass es Hicks gelungen sei,

²² In Barens (2003, 10) ist diese Entgegnung von Keynes als „recht lahm“ eingestuft worden. Diese Einschätzung erweist sich bei genauerer Betrachtung als unangemessen.

²³ Sein Brief vom 31. März 1937 enthält noch zwei weitere Bemerkungen, die aber für die hier untersuchten Fragen ohne Belang sind. Zum einen verweist er auf die Notwendigkeit einer einheitlichen Nomenklatur makroökonomischer Variablen und favorisiert Y statt I für Einkommen, zum anderen verweist er darauf, dass die von

mit seinem KT-Modell die klassische Ökonomie (*pure classical doctrine*) zutreffend abzubilden (Keynes 1937 [1973]a, 79).

„For what you are giving is a representative belief of a period when economists had slipped away from the pure classical doctrine without knowing it and were in a much more confused state of mind than their predecessors had been. The story that you give is a very good account of the beliefs which, let us say, you and I used to hold.“

Als zentralen Unterschied zwischen einem solchen *inconsistent hotch-potch* (*ibid.*) und der klassischen Wirtschaftstheorie, mit der er sich kritisch auseinandergesetzt habe, nennt Keynes die von Hicks genannte Vorstellung, eine Erhöhung der Geldmenge sei in der Lage die Beschäftigung zu erhöhen.²⁴ Er misst dieser Unterscheidung offenbar eine so große Bedeutung bei, dass er sie in seinem kurzen Brief zweimal hervorhebt:

„A strictly brought-up classical economist would not, I should say, admit that“ (*ibid.*).

Und:

„...a strict classical economist would say that an increase in the supply of money would only raise money incomes and not real incomes“ (Keynes 1937 [1973]a, 80).

Auch wenn er nicht explizit auf die Implikationen seiner Bemerkungen für das kritische Vorhaben von Hicks eingeht, so stellen sie doch das Vorgehen von Hicks insgesamt in Frage, denn in der Konsequenz verweisen sie darauf, dass es ihm nicht gelungen ist, eine „befriedigende Grundlage für einen Vergleich“ (Hicks 1937 [1994], 32) zwischen „klassischer“ Theorie und der *Allgemeinen Theorie* von Keynes bereitzustellen. Dies wird in besonders drastischer Weise deutlich, wenn man

Hicks angenommene Abhängigkeit der Ersparnisbildung vom *Geldeinkommen* an die Konstanz der *Geldlöhne* gebunden ist (Keynes 1937 [1973]a, 80).

²⁴ Nachdem Hicks das KT-Modell als konsistente Theorie einstuft, die „auch mit den Erklärungen einer beachtlichen Gruppe von Ökonomen übereinstimmt“, stellt er explizit fest: „Gewiß folgt aus dieser Theorie, daß man die Beschäftigung durch direkte Inflation steigern kann“ (Hicks 1937 [1994], 35).

Keynes' im vorangegangenen Abschnitt dargestelltes Gegenargument bezüglich einer „angemessenen Geldpolitik“ auch im KT-Modell berücksichtigt. Wie Hicks ja explizit feststellt (Hicks 1937 [1994], 35), führt eine Erhöhung der Geldmenge zu einem Anstieg von Geldeinkommen und Beschäftigung. Aber dann wird die von ihm erwähnte Beliebigkeit (s. Abschnitt 3), ob das Gesamteinkommen in die Sparfunktion des KT-Modells eingehen soll oder nicht, hinfällig. Wenn das Gesamteinkommen in der Sparfunktion berücksichtigt wird, weil seine Veränderungen nicht länger annahmegemäß ausgeschlossen werden, enthält das KT-Modell eine IS-Kurve:

$$M = kI, \quad (5)$$

$$C(i) = S(i, I). \quad (8)$$

Gleichung (8) bestimmt dann eine fallend verlaufende IS-Kurve, deren Steigung durch den Einfluss des Zinssatzes im Vergleich zur IS-Kurve im AT-Modell modifiziert ist. Gleichung (5) legt eine vertikal verlaufende LM-Kurve fest. Somit kann der durch den Anstieg der Investitionsgüternachfrage zunächst erhöhte Zinssatz wieder abgesenkt werden, indem eine „angemessene Geldpolitik“ die LM-Kurve nach rechts verschiebt - solange Arbeitslosigkeit besteht und somit Produktionssteigerungen möglich sind.

Versucht Hicks seine Einschätzung, Keynes könne in der Zinstheorie eigentlich im Vergleich zu den „Klassikern“ nichts Neues sagen, mit dem Hinweis zu belegen, das AT-Modell würde bei einem Anstieg der Investitionsneigung zum gleichen Ergebnis wie das KT-Modell führen, dreht Keynes gleichsam den Spieß herum, indem er darauf hinweist, das KT-Modell würde bei einer Geldmengenerhöhung zum gleichen Ergebnis wie das AT-Modell führen.

Folgt man dem Hinweis von Keynes, das KT-Modell sei nicht wirklich „klassisch“, kommt man zu dem Ergebnis, dass Hicks mit seinem Versuch, eine „typische klassische Theorie in einer Form zu präsentieren, die derjenigen ähnelt, die Mr. Keynes seiner eigenen Theorie gibt“, und zu zeigen, dass „sie zu Resultaten führt, die als selbstverständlich galten, die aber nicht mit Mr. Keynes' Schlußfolgerungen übereinstimmen“, um „Mr. Keynes' Innovationen zu isolieren und damit die eigentlichen Streitfragen zu isolieren“, offensichtlich über das Ziel hinaus geschossen

ist (Hicks 1937 [1994], 32). Seine „typische klassische Theorie“ ist der Theorie von Keynes zu ähnlich geworden und in den Ergebnissen nicht von der *Allgemeinen Theorie* zu unterscheiden. Und wieder erweist sich der von Hicks in seinem „Interpretationsvorschlag“ nicht mehr thematisierte Unterschied zwischen der „klassischen“ ökonomischen Theorie und der *Allgemeinen Theorie* als entscheidende Ursache für diese missliche Situation – die von Keynes in Anspruch genommene Innovation, die Möglichkeit einer langfristigen Arbeitslosigkeit bewiesen zu haben.

8. Die Ursache für Keynes' zurückhaltende Reaktion

Nun kann der Versuch unternommen werden, eine Antwort auf die beiden Teilfragen zu finden. Beruht Keynes' zurückhaltende Reaktion auf den „Interpretationsvorschlag“ von Hicks auf einer Ablehnung des IS-LM-Modells als Repräsentation seiner Analyse in der *Allgemeinen Theorie der Beschäftigung, des Zins und des Geldes*? Oder ist seine Ablehnung der Verwendung dieses Modells durch Hicks der Grund für seine Zurückhaltung?

In der hier diskutierten Korrespondenz von Keynes findet sich kein Argument gegen das von Hicks verwendete IS-LM-Modell. Auch wird kein Einwand erhoben gegen die Verwendung von Systemen simultaner Gleichungen in der ökonomischen Modellbildung. Dies wäre auch überaus überraschend, hat Keynes selbst doch nach Abschluss seiner Analyse darauf hingewiesen, er verfüge nun über „genügend simultane Gleichungen, um ein eindeutiges Ergebnis zu erhalten“ (Keynes 1936 [2017], 249). Und von den (abgesehen von Elastizitätsbeziehungen) wenigen Gleichungen, die in der *Allgemeinen Theorie* zu finden sind, entspricht eine der Gleichung der LM-Kurve (zumindest der Nachfrageseite dieser Gleichung) und eine andere, wie bereits in Abschnitt 3 angedeutet, der Gleichung der IS-Kurve des ursprünglichen IS-LM-Modells (Keynes 1936 [2017], 171 und 36).²⁵

Aber Keynes hat das von Hicks verwendete IS-LM-Modell nicht nur nicht abgelehnt, sondern er hat es, wenn auch sozusagen auf einem Umweg, tatsächlich akzeptiert und als zutreffende Zusammenfassung seiner

²⁵ S. Barends (1999) für eine sorgfältige Rekonstruktion des von Hicks verwendeten IS-LM-Modells auf der Grundlage des Textes der *Allgemeinen Theorie*.

Allgemeinen Theorie verstanden, indem er Meades Beitrag als „exzellent“ gelobt hat. Denn das AT-Modell von Hicks ist praktisch identisch mit dem Modell, das Meade als „simple model of the economic system discussed in Mr. Keynes’ ,The General Theory of Employment, Interest and Money’“ entwickelt hatte (Meade 1937, 98).²⁶ Die beiden Modellen zugrundeliegenden Annahmen stimmen überein, allein die Marktgleichgewichtsbedingungen sind von Meade anders formuliert worden als von Hicks und zwar in einer Weise, die es unmöglich macht, sie als IS- und LM-Kurven darzustellen (Barens 2003).

Ein gänzlich anderes Bild zeigt sich, wenn der Austausch von kritischen und gegenkritischen Argumenten zwischen Hicks und Keynes genauer ins Auge gefasst werden. Wie hier gezeigt werden konnte, liefert Keynes gegen jede der drei Kritiken stichhaltige Gegenargumente, die nicht, wie von Skidelsky eingeschätzt, nur „quibbles“, belanglose Krittelleien darstellen, sondern zielgenau dem kritischen Teil von Hicks’ „Interpretationsvorschlag“ insgesamt den Boden entziehen. Sein Versuch einer weitreichenden Kritik der *Allgemeinen Theorie* muss angesichts der von Keynes vorgetragenen Gegenargumente als gescheitert angesehen werden. Alle drei Kritiken sind dadurch gekennzeichnet, dass Hicks die langfristige Theorie der Arbeitslosigkeit, die er in seiner Rezension noch als „neuartig“ und „verblüffend“ hervorgehoben hatte, in seinem „Interpretationsvorschlag“ mit keinem Wort mehr erwähnt. Dafür versucht er aber, das AT-Modell gegen eine von Keynes nicht vertretene Aussage über den Einfluss der Investitionsnachfrage auf den Zinssatz auszuspielen. Und schließlich kann Keynes darauf hinweisen, dass Hicks’ KT-Modell keinen Vergleich zwischen „Keynes und den ‚Klassikern‘“ zulässt, weil es bei den infrage stehenden Investitions- und Geldmengenänderungen zu denselben Resultaten wie das AT-Modell führt.²⁷

²⁶ Keynes kannte den Beitrag von Meade bevor Hicks ihm seinen eigenen Beitrag wohl am 16. Oktober 1936 zusandte (ausweislich der bereits in der Einleitung erwähnten Postkarte vom 14. September 1936 (Hicks 1936 [1973], 77 und Young 1987, 34). Inwieweit Keynes’ Zurückhaltung gegenüber dem Beitrag von Hicks möglicherweise noch dadurch gesteigert worden sein könnte, dass er erkannt hat, in welchem Ausmaß der Beitrag von Hicks auf dem Modell von Meade beruhte, ohne dass Hicks einen entsprechenden Hinweis gegeben hätte, soll hier nicht diskutiert werden. Ich danke Volker Caspari für den Hinweis auf eine solche Möglichkeit.

²⁷ Dass die drei von Hicks gegen die Allgemeine Theorie gerichteten Kritiken sich als nicht stichhaltig erweisen, bedeutet nicht mehr, als dass seine Kritik „an der

Der Kern von Hicks' misslungenem Versuch einer umfassenden Kritik der *Allgemeinen Theorie* kann somit knapp zusammengefasst werden: Er beruht auf nichts anderem als auf der Ignorierung dessen, was Keynes gesagt hatte und der Widerlegung dessen, was Keynes nicht gesagt hatte. Hicks' „Interpretationsvorschlag“ ist weder die erste noch die letzte Gelegenheit gewesen, in der sich Keynes mit einer derart eklatanten Fehlinterpretation konfrontiert sah. Weil „myths once started are persistent“, wie er es im Jahr 1933 formuliert hatte,²⁸ versuchte er sich im August des Jahres 1939 in einem offenen Brief im *Quarterly Journal of Economics* gegen Missverständnisse und Verdrehungen seiner konsumtheoretischen Aussagen zu erwehren.²⁹ Er gesteht seine Ratlosigkeit, wie angesichts derartiger Entwicklungen zu verfahren sei und formuliert dabei die Charakteristika einer „schwerlich fruchtbaren Kontroverse“ (Keynes 1939 [1973], 276):

„It may be worth while to defend what one has said, if one still sticks to it. But a controversy arising out of somebody attributing to one what one has not said and does not hold can scarcely be fruitful ... authors seem to suppose that they are controverting something I have said, imagining, apparently, that what I thought were quite straightforward statements mean something different from their face value!“

Damit lässt sich Keynes ausgeprägt zurückhaltende Reaktion auf den „Interpretationsvorschlag“ von Hicks wohl darauf zurückführen, dass er dessen sich als unhaltbar erweisende Kritik als eine solche „schwerlich fruchtbare Kontroverse“ abgetan hat. Und eine etwaige Neigung aufseiten von Keynes, eine solche „fruchtlose Kontroverse“ noch weiter zu verfolgen oder möglicherweise sogar öffentlich zu machen, wird sicherlich auch nicht dadurch gesteigert worden sein, dass Hicks alle von Keynes

Sache vorbeigegangen ist“. Da er das Konzept der unfreiwilligen Arbeitslosigkeit überhaupt nicht thematisiert, kann er auch nicht die Bedeutung konstanter Geldlöhne für die von Keynes gewonnenen Ergebnisse diskutieren, wie später Modigliani (1944 [1994]) und Patinkin (1948 [1994]) gemacht haben.

²⁸ Keynes (1933, 675); dieser Text ist nicht in den *Collected Writings of John Maynard Keynes* enthalten (s. Tily 2007, 254n3).

²⁹ Zu einer ausführlichen Diskussion dieser Episoden s. Thomas (1997).

vorgetragenen Einwände umgehend akzeptiert hat (Hicks 1937 [1973], 82).³⁰

9. Schlussbemerkungen

Im Gegensatz zu seiner überaus positiven Reaktion auf die Versuche von Harrod und Meade, die wesentlichen Elemente seiner in der *Allgemeinen Theorie* vorgelegten Analyse klarer herauszuarbeiten und mit der überkommenen, „klassischen“ ökonomischen Theorie zu vergleichen, ist Keynes' Reaktion auf den extrem kritischen „Interpretationsvorschlag“ von Hicks überaus zurückhaltend ausgefallen. Die von ihm den einzelnen von Hicks geäußerten Kritikpunkten entgegengestellten Argumente sind nicht belanglose Krittelleien (*quibbles*), sondern stellen dessen gesamte Kritik zielgenau und erfolgreich infrage. Sie machen klar, dass Hicks zum einen mit der Vorstellung von unfreiwilliger Arbeitslosigkeit als Gleichgewichtsphänomen eine entscheidende Innovation einfach ignoriert, die er kurz zuvor in seiner Rezension der *Allgemeinen Theorie* noch als „neuartig“ und „verblüffend“ charakterisiert hatte, und zum anderen eine Aussage über den monetären Charakter des Zinses widerlegt, die Keynes in seiner *Allgemeinen Theorie* überhaupt nicht vertreten hatte. Damit erweist sich der „Interpretationsvorschlag“ von Hicks als „schwerlich fruchtbare Kontroverse“.

Die Fruchtlosigkeit dieser von Hicks begonnenen Kontroverse, nicht die Ablehnung des dafür benutzten IS-LM-Modells, ist offensichtlich der Grund für Keynes' zurückhaltende Reaktion gewesen. Um Hicks' eigene Wortwahl aufzugreifen: Die Reaktion von Keynes auf den „Interpretationsvorschlag“ von Hicks war wie sie war, weil er dessen extrem kritische Argumentation als das erkannte, was sie war – ein Scheingefecht.

³⁰ Hicks beharrt allerdings – nun eher aus didaktischen Gründen – weiterhin darauf, das laufende Einkommen explizit in der Investitionsfunktion zu berücksichtigen: „I feel much happier if it is put in and marked unreliable, than if it is merely talked about, and not impressed on the reader's mind by being put into the formula, which he will take down in his notes“ (*ibid.*). Im Jahr 1982 bemerkt er zur Berücksichtigung des laufenden Einkommens allerdings, „(t)he introduction was so tempting mathematically; but the temptation would have been better avoided“ (Hicks 1982, 101).

Literatur

- Backhouse, Roger E. (2015). Samuelson, Keynes and the Search for a General Theory of Economics, in: Italian Economic Journal, Jg. 1, S. 139-53
- Barens, Ingo (1999). From Keynes to Hicks – An Aberration?. IS-LM and the Analytical Nucleus of the General Theory, in: Howitt, Peter et al. (Hrsg.): Money, Markets and Method. Essays in Honour of Robert W. Clower, Cheltenham, UK/Northampton, MA, USA: Edward Elgar, S. 85-120
- Barens, Ingo (2003). Keynes' Reaction to Hicks' and Meade's Interpretation of the General Theory. Paper presented at the Annual ESHET Conference, Paris, 30 January – 1 February 2003, Darmstadt: Institut für Volkswirtschaftslehre, Technische Universität Darmstadt
- Barens, Ingo; Caspari, Volker (1997). Destruction by Simplification: The Sad History of Textbook Keynesian Macroeconomics. Paper presented at the Annual ESHET Conference, Marseille February 27 – March 2, 1997, Wuppertal/ Darmstadt: Bergische Universität Wuppertal; Technische Universität Darmstadt
- Buiter, Willem H. (1979). Temporary and Long-Run Equilibrium, New York: Garland
- Harrod, Roy F. (1937). Mr. Keynes and Traditional Theory, in: *Econometrica*, Jg. 5, Heft 1, January, S. 74-86
- Hicks, John R. (1936). Mr. Keynes' Theory of Employment, in: *Economic Journal*, Jg. 46, June, S. 238-53
- Hicks, John R. (1936 [1973]). Letter to J. M. Keynes, 16 October 1936, in: Moggridge, Donald (Hrsg.): *Collected Writings of John Maynard Keynes. The General Theory and After, Part II: Defence and Development*, XIV, London: Macmillan, S. 77-9
- Hicks, John R. (1936 [1994]). Mr. Keynes' Theorie der Beschäftigung, in: Barens, Ingo; Caspari, Volker (Hrsg.): *Das IS-LM-Modell: Entstehung und Wandel, Quellentexte zur Theoriegeschichte, Band 1*, Marburg: Metropolis, S. 11- 29
- Hicks, John R. (1937). Mr. Keynes and the "Classics"; A Suggested Interpretation, in: *Econometrica*, Jg. 5, Heft 2, April, S. 147-59
- Hicks, John R. (1937 [1973]). Letter to J. M. Keynes, 9 April 1937, in: Moggridge, Donald (Hrsg.): *Collected Writings of John Maynard Keynes. The General Theory and After, Part II: Defence and Development*, XIV, London: Macmillan, S. 81-3
- Hicks, John R. (1937 [1994]). Mr. Keynes und die „Klassiker“: Ein Interpretationsvorschlag, in: Barens, Ingo; Caspari, Volker (Hrsg.): *Das IS-LM-Modell: Entstehung und Wandel, Quellentexte zur Theoriegeschichte, Band 1*, Marburg: Metropolis, S. 31-46

- Hicks, John (1967). *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford: Clarendon Press
- Hicks, John (1977). *Economic Perspectives. Further Essays on Money and Growth*, Oxford: Clarendon Press
- Hicks, John (1980-81). IS-LM: An Explanation, in: *Journal of Post Keynesian Economics*, Jg. 3, Heft 2, Winter, S. 139-54
- Hicks, John (1982). *Money, Interest and Wages. Collected Essays on Economic Theory, Band 2*, Oxford: Basil Blackwell
- Hicks, John (1988). Towards a More General Theory, in: Kohn, Meir; Tsiang, Sho-Chieh (Hrsg.): *Finance Constraints, Expectations, and Macroeconomics*, Oxford: Clarendon Press, S. 6-14
- Kahn, Richard (1984). *The Making of Keynes' General Theory, Raffaele Mattiolo Lectures*, Cambridge: Cambridge University Press
- Keen, Steve (2011). *Debunking Economics. Revised and Expanded Edition: The Naked Emperor Dethroned?, 2. Aufl.*, London/New York: Zed Books
- Keynes, John Maynard (1933). Mr. Keynes's Control Scheme, in: *American Economic Review*, Jg. 23, Heft 4, December, S. 675
- Keynes, John Maynard (1934 [1973]a). Poverty in Plenty: Is the Economic System Self-Adjusting?, in: Moggridge, Donald Edward (Hrsg.): *The Collected Writings of John Maynard Keynes. The General Theory and After. Part I: Preparation*, XIII, London: Macmillan, S. 485-92
- Keynes, John Maynard (1934 [1973]b). The Functions Relating Employment to the Independent Variables of the System (fragment of draft chapter). Part I Preparation, in: Moggridge, Donald Edward (Hrsg.): *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, XIII, London: Macmillan, S. 480-4
- Keynes, John Maynard (1934 [1973]c). The Functions Relating to Employment, Consumption and Investment (fragment of draft chapter). Part I Preparation, in: Moggridge, Donald Edward (Hrsg.): *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, XIII, London: Macmillan, S. 439-42
- Keynes, John Maynard (1934 [2008]). Armut im Überfluss: Zur Selbstregulierungsfähigkeit des Marktes. Rundfunkvortrag 19. November 1934, in: Hein, Michael (Hrsg.): *On Air. Der Weltökonom am Mikrofon der BBC*, Hamburg: Murmann, S. 139-49
- Keynes, John Maynard (1936 [1973]a). Letter to J. R. Hicks, 31 August 1936, in: Moggridge, Donald (Hrsg.): *Collected Writings of John Maynard Keynes. The General Theory and After, Part II: Defence and Development*, XIV, London: Macmillan, S. 79-81
- Keynes, John Maynard (1936 [1973]b). Letter to R. F. Harrod, 30 August 1936, in: Moggridge, Donald (Hrsg.): *Collected Writings of John Maynard*

- Keynes. *The General Theory and After, Part II: Defence and Development*, XIV, London: Macmillan, S. 84-6
- Keynes, John Maynard (1936 [2017]). *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*. (Neuübersetzung von Nicola Liebert), Berlin: Duncker & Humblot
- Keynes, John Maynard (1937 [1973]a). Letter to J. R. Hicks, 31 March 1937, in: Moggridge, Donald Edward (Hrsg.): *The Collected Writings of John Maynard Keynes. The General Theory and After. Part II: Defence and Development*, Band 14, London: Macmillan, S. 79-81
- Keynes, John Maynard (1937 [1973]b). *The Theory of the Rate of Interest*, in: Moggridge, Donald Edward (Hrsg.): *The Collected Writings of John Maynard Keynes. The General Theory and After. Part II: Defence and Development*, Band 14, London: Macmillan, S. 101-8
- Keynes, John Maynard (1939 [1973]). Letter to Elizabeth Gilboy, August 1939, in: Moggridge, Donald (Hrsg.): *Collected Writings of John Maynard Keynes. The General Theory and After, Part II: Defence and Development*, XIV, London: Macmillan, S. 274-77
- Meade, James (1937). *A Simplified Model of Mr. Keynes' System*, in: *Review of Economic Studies*, Jg. 4, Heft 2, S. 98-107
- Meltzer, Allan H. (1988). *Keynes's monetary theory. A different interpretation*, Cambridge: Cambridge University Press
- Modigliani, Franco (1944 [1994]). *Liquiditätspräferenz und die Zins- und Geldtheorie*, in: Barends, Ingo; Caspari, Volker (Hrsg.): *Das IS-LM-Modell: Entstehung und Wandel, Quellentexte zur Theoriegeschichte*, Band 1, Marburg: Metropolis, S. 113-69
- Moggridge, Donald Edward (1992). *John Maynard Keynes. An Economist's Biography*, London: Macmillan
- O'Donnell, Rod; Rogers, Colin (2016). *IYLM: a General Theory- compatible replacement for ISLM*, in: *Cambridge Journal of Economics*, Jg. 40, Heft 1, S. 349-64
- Pasinetti, Luigi L. (1974). *Growth and Income Distribution. Essays in Economic Theory*, Cambridge: Cambridge University Press
- Patinkin, Don (1948 [1994]). *Preisflexibilität und Vollbeschäftigung*, in: Barends, Ingo; Caspari, Volker (Hrsg.): *Das IS-LM-Modell: Entstehung und Wandel, Quellentexte zur Theoriegeschichte*, Band 1, Marburg: Metropolis, S. 77- 111
- Patinkin, Don (1990). *On different interpretations of the General Theory*, in: *Journal of Monetary Economics*, Jg. 26, S. 205- 43
- Patinkin, Don (1990 [1994]). *Zur Verteidigung von IS-LM*, in: Barends, Ingo; Caspari, Volker (Hrsg.): *Das IS-LM-Modell: Entstehung und Wandel*,

- Quellentexte zur Theoriegeschichte, Band 1, Marburg: Metropolis, S. 229-46
- Pigou, Arthur Cecil (1933). *The Theory of Unemployment*. (Reprint Cass, London 1968), London: Macmillan
- Robertson, Dennis Holmes (1928). *Money*. Cambridge Economic Handbook, 2nd, revised edition, London: Bisbet & Co.
- Robinson, Joan Violet (1962). Review of *Money, Trade and Economic Growth*, by J. G. Johnson, in: *Economic Journal*, Jg. 72, Heft 287, September, S. 690-2
- Skidelsky, Robert (1992). *John Maynard Keynes. Vol. II: The Economist as Saviour 1920-1937*, London: Macmillan
- Solow, Robert M (1984). *Mr Hicks and the Classics*, in: *Oxford Economic Papers (Supplement: Economic Theory and Hicksian Themes)*, Jg. 36, November, S. 13-25
- Thomas, Jim (1997). *The Propensity to Consume and the Multiplier*, in: Harcourt, Geoffrey; Riach, Peter A. (Hrsg.): *A 'Second Edition' of The General Theory. Volume 1*, London/New York: Routledge, S. 147-61
- Tily, Geoff (2007). *Keynes's General Theory, the Rate of Interest and 'Keynesian' Economics. Keynes Betrayed*, Houndsmills, Basingstoke/New York: Palgrave Macmillan
- Wicksell, Knut (1898 [1936]). *Interest and Prices. A Study of the Causes Regulating the Value of Money*, London: Macmillan
- Wicksell, Knut (1898 [1984]). *Geldzins und Güterpreise. Eine Studie über die den Tauschwert des Geldes bestimmenden Ursachen*, 2. berichtigter Neudruck der Ausgabe Jena 1898, Aalen: Scientia Verlag
- Young, Warren (1987). *Interpreting Mr Keynes. The IS-LM Enigma*, Oxford: Polity Press/Basil Blackwell