

Kühne, Karl

**Article — Digitized Version**

## Vor einer neuen Rezession?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Kühne, Karl (1977) : Vor einer neuen Rezession?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 57, Iss. 11, pp. 566-570

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135132>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Vor einer neuen Rezession?

Karl Kühne, Brüssel

**Seit Jahresmitte wird immer häufiger die Befürchtung geäußert, daß die westlichen Industrieländer vor einer neuen Rezession stehen. Befinden wir uns bereits zweieinhalb Jahre nach dem Tiefpunkt der bisher schärfsten Nachkriegsrezession im Anlaufstadium eines neuen Abschwunges?**

Die Situation der Weltwirtschaft ist zur Zeit durch drei Haupttendenzen gekennzeichnet, auf die sich die Aufmerksamkeit der Wissenschaft wie der Wirtschaftspolitik konzentrieren sollte: die in vielen Ländern noch immer nicht überwundene Inflation, die Wiederkehr des Konjunkturzyklus und die Verlangsamung des Wachstumstrends zumindest in den Industrieländern. Das Problem der Inflation und das der Verlangsamung des Wachstumstrends sind, wenn auch nicht einfacher, so doch durchschaubarer als das Problem der Wiederkehr des Konjunkturzyklus. Obwohl sich beide mit dem Konjunkturproblem überschneiden, sind doch zu ihrer Erklärung sehr viel einleuchtendere Kurzformulierungen gefunden worden.

Teschner<sup>1)</sup> hat vor kurzem die Inflationserklärungen auf zwei Nenner gebracht: Die eine Erklärung stellt auf den Vietnamkrieg als Ausgangspunkt ab – wie übrigens auch der McCracken-Bericht<sup>2)</sup> –, dessen Finanzierung in den USA zur Übersteigerung der Staatsausgaben, zum hohen Haushaltsdefizit, damit zur gleichzeitigen Nachfrage- und Kosteninflation und zur Aufblähung der Dollar Guthaben in der ganzen Welt auf dem Wege über die amerikanischen Zahlungsbilanzdefizite geführt habe. Die USA als Weltbankier haben danach zuviel Weltgeld geschaffen. Teschner bezeichnet diese Version als plausibel, erwähnt aber als Gegenthese die monetaristische, wonach die in den USA schon vor dem Vietnamkrieg betriebene Vollbeschäftigungspolitik langfristig zur Inflation geführt habe. Welche Erklärung man nun auch übernehmen mag – die Wiederkehr des internationalen Zyklus läßt sich nicht einfach als Nebenprodukt aus einer dieser beiden Inflationserklärungen ableiten und noch weniger die Tendenz

zur Verkürzung dieses Zyklus, die sich in der Nachkriegszeit auch in Europa durchgesetzt zu haben scheint.

Die Verlangsamung des Wachstumstrends mag man aus drei Grundüberlegungen ableiten: erstens dem Nachlassen des „Einmal-Effekts“ der Handelsliberalisierung, die in den fünfziger und sechziger Jahren nahezu vollendet erschien und nun allmählich angesichts der durch Branchenkrisen bedingten Rückkehr zum Protektionismus eher umgekehrt wird, zweitens einer Kumulation aus nachlassenden Innovationstendenzen, verringerter Kapitalproduktivität, d. h. steigendem Kapitalkoeffizienten, gekoppelt mit dem investitionshemmenden „umgekehrten Lohmann-Ruchti-Effekt“, und schließlich eben drittens der Wiederkehr des Konjunkturzyklus selbst, die den Wachstumstrend bricht, wie wir an dieser Stelle bereits einmal exemplifiziert haben<sup>3)</sup>.

## Unzureichende Fiskalpolitik

Nun mag den Monetaristen konzediert werden, daß man sich auf die Dauer nicht mit inflationistischen Übersteigerungen vor einer Depression schützen kann; das haben Italien und Großbritannien ad oculus demonstriert. Eine andere Sache ist es jedoch, die Inflation auf zuviel Keynesianismus zurückzuführen: Eine Reihe sehr sorgfältiger Studien haben weitgehend den Nachweis erbracht, daß eigentlicher Keynesianismus in der westlichen Welt vielleicht mit Ausnahme Schwedens so gut wie nirgends praktiziert worden ist oder daß jedenfalls der Stabilisierungseffekt der Wirtschaftspolitik über den Haushalt („fiscal policy“) bisher in den führenden Industrieländern so unzureichend war, daß selbst die milden Schwan-

*Dr. Karl Kühne, 59, ist bei der EG in der Generaldirektion „Verkehr“ in Brüssel tätig. Er beschäftigt sich zudem mit Konjunktur-, Wettbewerbs- und Steuerfragen.*

<sup>1)</sup> Manfred Teschner: Konjunkturverfestigung oder Konjunkturschwankungen?, in: DIW-Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, 1977, Heft 3, S. 145 ff.

<sup>2)</sup> P. McCracken, G. Carli, H. Giersch, R. Marjolin, A. Karaosmanoglou, R. Komiya, R. Matthews: Towards Full Employment and Price Stability, OECD, Paris, 11. 5. 1977, Dok. C (77) 60.

<sup>3)</sup> Karl Kühne: Der Zyklus bricht den Trend, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 56. Jg. (1976), H. 9, S. 462.

kungen der fünfziger und sechziger Jahre davon nicht entscheidend beeinflusst wurden. Trifft diese Feststellung zu<sup>4)</sup>, so wird man zugeben müssen, daß es an der Zeit wäre, daß wirklich der Versuch gemacht würde, Keynesianismus in solchen Dimensionen zu praktizieren, daß er wirksam werden kann – dies ist jedenfalls in der letzten großen Rezession, die bereits die Ausmaße einer Depression annahm, noch nirgends geschehen<sup>5)</sup>.

Wenn also der Keynesianismus noch nicht wirklich erprobt worden ist, so würde sich die beste Gelegenheit dazu in der nächsten Rezession ergeben. Hier erheben sich zwei Fragen. Erstens: Wann kann man mit dieser nächsten Rezession rechnen? Zweitens: Warum folgen jetzt seit dem Ende der sechziger Jahre trotz inflatorischen Zwischenspiels die Rezessionen häufiger und in kürzeren Abständen?

Dabei ist zu betonen, daß es für eine eindeutige Aussage im Hinblick auf die erste Frage noch zu früh sein dürfte – Rezessionen pflegt man erst dann deutlich zu erkennen bzw. offiziell anzuerkennen, wenn es zu ihrer Verhinderung zu spät ist. Die zweite Frage dagegen läßt sich wissenschaftlich strenger präzisieren: Ist es so, daß der einst von Schumpeter nach seinem amerikanischen Entdecker „Kitchin“ getaufte Zyklus von etwa 3½ Jahren, der bisher für die USA typisch schien, weltweit zur Geltung kommt? Diese Frage soll hier nur gestellt werden; zu ihrer Beantwortung bedarf es einer vertieften Analyse.

### Stimmen neuer Rezessionsfurcht

Der erste, der mitten in einer schwachen Erholungsperiode die Furcht vor einer neuen Rezession schon im Jahre 1977 an die Wand malte, war bereits im Dezember 1976 der italienische Wirtschaftsjournalist Gerolamo Fiori, der schon mehrfach bewiesen hat, daß er eine „Nase“ für Prognosen hat<sup>6)</sup>. Dem schloß sich im nächsten Jahre der italienische Industrieverband, die „Confindustria“ an<sup>7)</sup>. Seit Jahresmitte häufen sich die Stimmen, die von einer Rezession sprechen: so die „Financial Times“ im Juli im Hinblick auf Schweden<sup>8)</sup>. Weiter hat der belgische Ministerpräsident Tindemans vor kurzem erklärt, sein Land befindet sich seit April in einer neuen Rezession<sup>9)</sup>. Neuerdings redet in der Ausgabe des „Herald Tri-

bune“ vom 19. Oktober 1977 F. W. Martin davon, daß „die Verlangsamung im Wachstum in vielen Wirtschaftssystemen schlimmer sein mag, als allgemein angenommen wird“<sup>10)</sup>. Sind wir also bereits zweieinhalb Jahre nach dem Tiefpunkt der bisher schärfsten Nachkriegsrezession im Anlaufstadium zu einer neuen Rezession?

Was spricht gegen eine Rezession in nächster Zukunft? Stellen wir eine Liste der Anzeichen auf, die für eine Bejahung oder Verneinung dieser Frage sprechen, so ergibt sich etwa folgendes Bild: Für eine Verneinung sprach bisher der relativ nachhaltige Aufschwung in den USA, die positive oder jedenfalls nicht spektakulär negative Entwicklung der Aktienkurse an den führenden Weltbörsen (vor allem die rund 40%ige Steigerung der Aktienkurse in London seit dem letzten Herbst), die Dämpfung der Inflation in den meisten Ländern, die einen Verzicht auf drastische Deflationsmaßnahmen möglich werden läßt, die dadurch gebotene Perspektive auf ein allmähliches Absinken des (inflationsgeblähten) Zinsniveaus und somit die Chance für eine Belebung der Bautätigkeit sowie die relativ stabile Entwicklung im privaten Verbrauch. Der Haupteinwand allerdings mag darin liegen, daß ein Rückschlag in einer noch nicht vollendeten Erholung unwahrscheinlich anmutet.

### Negative Anzeichen

Dem steht jedoch auf der anderen Seite eine Vielzahl negativer Indikatoren entgegen. An erster Stelle sind unter den negativen Anzeichen die nicht sehr ermutigenden Ergebnisse der Konjunkturumfragen in jüngster Zeit zu nennen. Die italienischen Industriellen hofften bis zur Mitte des Jahres noch auf ein Anwachsen der Industrieproduktion im dritten Quartal; diese Hoffnung sollte enttäuscht werden. Allerdings rechneten die gleichen Kreise bereits zur Jahresmitte mit Produktions- und Beschäftigungsrückgängen für den Herbst<sup>11)</sup>.

Nach Umfragen des INSEE-Instituts in Paris, die im Juli veröffentlicht wurden, rechneten die französischen Industriellen angesichts geringer Auftragspolster und hoher Lagerbestände mit nachlassender Konjunktur. In der Bundesrepublik hat die letzte IFO-Umfrage eine spürbare Reduzierung der Erwartungen bezüglich der realen Umsatz-, Investitions- und Beschäftigungsentwicklung gebracht. Die Beschäftigungslage ist in den meisten westlichen Industrieländern unbefriedigend und in einigen Staaten einer allmählichen Verschlechterung ausgesetzt. Die Investitionsschwäche dauert in den meisten Ländern an.

<sup>9)</sup> Vgl. Le Soir, 4. Oktober 1977, S. 1.

<sup>10)</sup> F. W. Martin: Slowdown in Many Economies May Be Worse Than Thought, in: Herald Tribune, 19. 10. 1977, S. 9.

<sup>11)</sup> Vgl. Konjunkturumfrage ISCO-ME, in: Mondo Economico, Nr. 38, 8. 10. 1977, S. 62 ff.

<sup>4)</sup> Zu einer zusammenfassenden Darstellung dieser Studien vgl. Karl Kühne: Ökonomie und Marxismus, Band II: Zur Dynamik des Marx'schen Systems, Neuwied 1974, S. 431 ff.

<sup>5)</sup> Vgl. Karl Kühne: Bilanz der ersten Nachkriegsdepression in der westlichen Industrielwelt, in: Gewerkschaftliche Monatshefte, 12/1975, S. 744-759.

<sup>6)</sup> Gerolamo Fiori: Recessione Prossima Ventura (Die nächste Rezession kommt bald), in: Mondo Economico, Nr. 46, 4. Dezember 1976, S. 9.

<sup>7)</sup> Vgl. Recessione in arrivo secondo le prospettive Confindustria (Rezession im Anmarsch nach Industrieverband), in: Mondo Economico, 9. 7. 1977, S. 6.

<sup>8)</sup> Vgl. The Swedish Recession: Production slides, prices soar, in: Financial Times, 14. 7. 1977.

Ende August stellte der „Economist“<sup>12)</sup> in einer vergleichenden Studie über die Investitionsentwicklung in den Nachkriegszyklen seit 1955 fest, daß die Investitionen im Durchschnitt vier Jahre nach dem letzten Höhepunkt in Großbritannien, den USA und der Bundesrepublik um rund ein Fünftel, in Frankreich um 30 % und in Japan um 40 % über diesem früheren Höhepunkt zu liegen pflegten. Diesmal dagegen wurde der frühere Höchststand in den erstgenannten vier Ländern um 5 bis 10, in Japan sogar um 15 % unterschritten. Vergleicht man mit dem bisher jeweils schlimmsten Rückschlag (in der Regel war das die Rezession von 1958), so zeigt sich, daß hierbei das alte Niveau mindestens drei Jahre nach dem letzten Höhepunkt wieder erreicht wurde: In der Bundesrepublik geschah dies (1966/68) ebenso wie in Japan (1957/59) schon nach zwei Jahren, in Großbritannien 1957/58 sogar noch eher.

Man hat sich eingeredet, das „Vertrauen“ der Geschäftswelt würde dann wiederkehren, wenn man die hohen rezessionsbedingten Haushaltsdefizite in Richtung auf einen quasi-hausväterlichen Haushaltsausgleich zurückschraubte. Nach dem „Economist“ ist denn auch 1977 in den USA, der Bundesrepublik und Großbritannien in den zentralen und Gemeindehaushalten ein Rückschwing in Richtung auf einen realen Konjunkturimpuls von praktisch Null oder gar Minus eingetreten, während lediglich noch vom französischen und japanischen Haushalt ein geringer Konjunkturimpuls ausging. Die Dämpfung des Staatsverbrauchs und der Staatsinvestitionen scheint die private Investitionstätigkeit keineswegs ermuntert zu haben – im Gegenteil! Und die Tatsache, daß die gesamte effektive Nachfrage in den meisten EWG-Ländern 1976 im Volumen bestenfalls 3 % größer als 1973 war – in Italien kaum 1 %, in Frankreich allerdings fast 7 %, dafür aber 5 % Schrumpfung in Großbritannien! –, hat sicherlich dazu beigetragen, viele Investitionen aussichtslos erscheinen zu lassen. In Großbritannien ist besonders bedenklich, daß nach dem scharfen Rückgang der realen Verbrauchsausgaben um rund 30 % im Jahre 1975 und der Rückgewinnung eines Niveaus, das nur um 5 % unter dem vorigen Höchststand lag, im ersten Halbjahr 1977 ein erneutes Absinken um fast 1 % eintrat!

Bei näherer Betrachtung sieht auch die Welt der Aktienkurse keineswegs sehr positiv aus. Innerhalb der letzten zwölf Monate sind die Aktienkurse in Schweden um 22, in Italien und Frankreich um 12 bzw. 14 %, in den USA um 16 und in den Niederlanden um 9 % gefallen. Wenn sie in der Bundesrepublik stabil blieben, in Japan und der Schweiz um rund 10 % und in Großbritannien

um 50 % über dem Vorjahresniveau liegen, so verzeichnen doch die Aktienkurse in diesen Ländern in der jüngsten Vergangenheit ein gewisses Abbröckeln, in London um rund 10 % seit Mitte September. Bei alledem darf nicht vergessen werden, daß die Kurse bei uns und in Kanada ein Viertel unter ihrem früheren Höchststand liegen, in New York um ein Fünftel, in Australien, Belgien, Schweden, der Schweiz und Südafrika um ein Drittel, in den Niederlanden und Frankreich um fast die Hälfte und in Italien und Hongkong gar um drei Viertel. Angesichts dieses Zurückbleibens hinter dem Ende der sechziger Jahre erreichte Höchststand kann es nicht verwundern, wenn die Aktienkurse kein gutes Barometer für eine eventuelle Rezession abgeben.

### Indikator Industrieproduktion

Wenn man den Rückgängen bei den offenen Stellen bzw. der Zunahme der Arbeitslosigkeit in vielen Ländern nicht Glauben schenken will, so ist doch die Industrieproduktion vielleicht immer noch der beste Indikator für das, was bevorsteht. In Japan, das für die Weltkonjunkturentwicklung im letzten Zyklus im Guten wie im Bösen den Vorreiter abgab, ist die Industrieproduktion im März und Juli um jeweils 2,3 bzw. 1,2 % gesunken, wenn sie auch im Juni und August um jeweils 0, und 0,9 % anstieg, so ergibt sich noch ein Nettverlust von rund 2 % in den letzten statistisch erfaßten vier Monaten.

Diese Entwicklung entspricht ungefähr dem Nettorückgang der Industrieproduktion in der Europäischen Gemeinschaft im Zeitraum April–Juli in Höhe von 2,2 %. Hinter dieser Globalziffer verborgen sich jedoch einige spektakuläre Rückgänge wie in Italien – seit März um netto rund 9 %! – und in Belgien in Höhe von netto 5 %. In den Niederlanden ergab sich in diesem Zeitraum ein Produktionsverlust von 1,5 %. Rechnet man aber in den letzten beiden Ländern nur den Zeitraum ab April, so wird der Produktionsrückgang wesentlich bedrohlicher: Er beträgt für Belgien 6,6 und für die Niederlande 5,5 %.

Den besten Überblick darüber, wie sehr aus der Weltkonjunktur „der Dampf heraus“ ist, erhält man, wenn man die relativ positive Entwicklung im Jahre 1976 – die damals schon als gedämpft galt, abgesehen von einem „Aufstoßen“ zum Jahresende, wie der „Economist“ es nannte – mit der in den letzten zwölf Monaten vergleicht<sup>13)</sup>

Die Ziffern der Industrieproduktion deuten zu mindest darauf hin, daß wir uns im absteigenden Bereich eines Wachstumszyklus befinden, wie e

<sup>12)</sup> Vgl. A hesitating world, in: Economist, 27. 8. 1977, S. 70.

<sup>13)</sup> Vgl. CCE-EWG-Kommission, QUIC – 15 Indicateurs Conjoncturels, Brüssel, 14. 10. 1977; für Schweden: Economist, 15. 1. 1977, S. 81.

	von Dez. 1975 bis Dez. 1976 (in %)	von Aug. 1976 bis Aug. 1977 (in %)
Schweden	—	— 6,0
Belgien	+ 10,1	— 2,9
Niederlande	+ 4,9	— 1,6
Italien	+ 23,1 (Juli/Juli)	+ 0,3
Großbritannien	+ 4,7	+ 0,8
Japan	+ 13,6	+ 2,6
Bundesrepublik	+ 6,4	+ 3,5
Frankreich	+ 5,9	+ 4,1
USA	+ 7,0	+ 5,3

in den fünfziger und sechziger Jahren tonangebend war. Ein solcher Wachstumszyklus kommt bereits jetzt deutlich in der Abflachung der Vorausschätzungen für die Wachstumsziffern des Bruttosozialprodukts zum Ausdruck. Noch am Jahresanfang hatte man für Frankreich und die Bundesrepublik mit einer Wachstumsrate von 4,8% bzw. 5% für das Gesamtjahr 1977 gerechnet. Im September stellte sich heraus, daß im ersten Halbjahr in beiden Ländern bestenfalls 3% erreicht wurden, und wenn man den Trend fort schreibt, dürfte man für das zweite Halbjahr kaum wesentlich über 2% hinauskommen. In Schweden, das die eigentliche Rezession 1975 relativ gut überstand, dürfte das Bruttosozialprodukt in diesem Jahr um 3% hinter dem von 1976 zurückbleiben.

In ihrem neuen Herbstgutachten gehen die fünf deutschen wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute<sup>14)</sup> von einer Wachstumsrate des Sozialprodukts der Bundesrepublik von 3% für 1977 und 1978 aus. Damit wäre die deutsche Wirtschaft auf dem Quasi-Rezessionsniveau der Jahre 1971 und 1972. Da die Wachstumsrate der Industrieproduktion erfahrungsgemäß unter dem Wachstum des Sozialprodukts liegt, würde dies für viele Industriezweige Stagnation oder sogar Rückgang bedeuten. Diese Prognose der Forschungsinstitute beruht auf der Annahme, daß die Wachstumsrate der Ausfuhr 1978 gegenüber dem Vorjahr um ein Drittel steigt. Das erscheint wiederum kaum vereinbar mit der Annahme, daß das reale Sozialprodukt 1978 in den westeuropäischen Ländern um nur 2,5% steigt. Damit ist auch unwahrscheinlich, daß das Welthandelsvolumen, dessen reale Wachstumsrate in diesem Jahr halbiert wurde, 1978 weiter mit 6% wächst. Fazit: Die Prognose der fünf Forschungsinstitute dürfte allzu optimistisch ausgefallen sein.

In den USA war man im ersten Halbjahr zwar an spektakuläre 7% Wachstum herangekommen, rechnet nun aber zum zweiten Halbjahr mit nicht

mehr als 4%. Hierzu ist anzumerken, daß die Chefökonomin Courtenay Slater vom US-Handelsministerium kürzlich meinte, ein Konjunkturbelebungsprogramm würde unvermeidlich, wenn man im vierten Quartal nicht mindestens 4,5% erreichte<sup>15)</sup>. Mittlerweile stellte sich heraus, daß das dritte Quartal nur ein Wachstum von 3,8% gebracht hat, gegenüber noch 6,2% im zweiten Quartal<sup>16)</sup>. Damit dürfte das zweite Halbjahr vielleicht auch in den USA nicht wesentlich mehr als 3% Wachstum bringen — und das wäre eben praktisch schon eine Rezession im Stile des Wachstumszyklus.

### Nachlassender US-Aufschwung

Alarmstimmung war bei einigen Ökonomen in den USA ausgebrochen, als der „Index of leading economic indicators“ ziemlich kontinuierlich im Mai, Juni und (vor der Revision) auch im Juli jeweils einen Rückgang um 0,2% auswies. In der Vergangenheit hatte diese Entwicklung in der Regel eine Rezession eingeläutet; seit 1947 hat sich dieser Index nur fünfmal geirrt. Nun ist aber der Index insofern nicht sehr zuverlässig, als er häufigen nachträglichen Revisionen unterliegt: So wurde die Ziffer für Juni von — 0,6 auf — 0,2% revidiert und die für Juli jetzt gar von — 0,2 auf + 0,2%. Im August ist der Index dann zur Erleichterung aller um 0,8% gestiegen — dafür allerdings sank die Industrieproduktion im gleichen Monat um 0,5%.

Im Juli und August hat sich auch der private Verbrauch, der seit der Stagnation im April rückläufig war, wieder erholt; aber damit ist nur gerade wieder der vorhergehende Rückgang ausgeglichen worden. Man muß also feststellen, daß jedenfalls in der US-Wirtschaft nicht mehr jene Aufschwungskräfte lebendig sind, von denen man noch im Frühjahr hoffte, sie könnten die Weltkonjunktur ankurbeln. Auch die im Mai, Juli und August stark rückläufigen Einfuhrziffern sprechen nicht für solch eine Ankurbelung, auch wenn angesichts der im August noch stärker schrumpfenden Exporte das amerikanische Außenhandelsdefizit noch weiter wächst: Für die ersten acht Monate dieses Jahres beträgt das kumulative Defizit mit 17,6 Mrd. \$ schon fast das Dreifache des Vorjahresdefizits und gibt damit protektionistischen Tendenzen in den USA weiteren Auftrieb. Diese könnten verhängnisvoll werden, wenn sie mit ähnlichen Bestrebungen in anderen Ländern zusammenfallen und dazu führen, daß der Welt-handel, dessen reale Wachstumsrate in diesem Jahre bereits mehr als halbiert sein dürfte, in eine Stagnation abgleitet.

<sup>14)</sup> Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e. V.: Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Herbst 1977, Berlin, 21. Oktober 1977.

<sup>15)</sup> Vgl. J.-P. Sereni: Reprise — ne vois-tu rien venir?, in: Le Nouvel Economiste, Paris, 3. 10. 1977, S. 11.

<sup>16)</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 245, 21. 10. 1977, S. 13.

Einen weiteren Anhaltspunkt für das Nachlassen der Weltnachfrage bietet die Stahlkrise. Hier handelt es sich zweifellos um ein Ineinandergreifen von längerfristiger Branchenkrise und Konjunkturfolgen: Die erste kommt darin zum Ausdruck, daß sich die alten Erzeugerländer verständlicherweise — aus strategischen und anderen Gründen — gegen den Trend zur Verlagerung in die weniger entwickelte Welt zu wehren suchen und daß dieser Trend außer bei Edelmetallen wohl unwiderstehlich sein dürfte. „Junge“ Stahlländer wie Brasilien und Südkorea haben ihre Erzeugung in den letzten acht Monaten immer noch um ein Fünftel bzw. ein Viertel steigern können.

Damit aber werden die „alten“ Stahlländer von der Investitions- und Nachfrageflaute um so härter getroffen. Die monatliche Welterzeugung — ohne die Staatshandelsländer — belief sich auf dem Höhepunkt 1973/74 auf rund 40 bis 41 Mill. t; sie ist bis Mitte 1975 auf 32 Mill. t abgesackt, erholte sich vorübergehend auf über 38 Mill. t im Sommer 1976, sank dann aber im Januar erneut unter 35 Mill. t, erholte sich wieder auf 36 Mill. t und geht nun erneut zurück. Alles in allem dürfte sie 1977 nicht mehr als 85 % des Niveaus des letzten Höhepunktes erreichen.

Die Produktionsrückgänge einiger „alter“ Stahlländer in den letzten acht Monaten spiegeln in erster Linie die erneut einsetzenden rezessiven Tendenzen wider: Sie betragen im Vergleich zum entsprechenden Zeitraum 1976 in der Bundesrepublik rund ein Zehntel, zwischen 5 und 8 % in den USA, Belgien, Großbritannien, Luxemburg, Österreich und Italien und 1 bis 2 % immerhin auch noch in Frankreich, Japan und selbst Mexiko<sup>17)</sup>.

#### Ruf nach Reflation

Der Stahlmiserere sucht man mit alten und neuen Kartellmethoden beizukommen; ihren akuten Erscheinungen dürfte nur durch die Konjunkturpolitik abzuhelfen sein. Immerhin ist es symptomatisch, wenn nun die verschiedensten Stimmen — von konservativen Ökonomen bis hin zu inflations-sensiblen Staatsmännern — für eine Reflation laut werden.

Für die Wissenschaft hat in diesen Tagen der sehr konservative italo-amerikanische Ökonom Franco Modigliani auf einer Tagung der Asso-Lombarda in Mailand die Partei der sogenannten „Reflationisten“ ergriffen, die in Italien trotz seiner hohen Inflationsrate (um 19 %) gegen die Anhänger von Sparmaßnahmen argumentieren.

Die Argumentation der Reflationisten stützt sich vor allem auf die Tatsache, daß die offizielle Arbeitslosenquote Italiens, die im Oktober 1976 nur 3,9 % betrug, bis September 1977 auf 7 % angestiegen ist. Inoffiziell wird sie mindestens mit 10 %

veranschlagt. Modigliani hatte bisher dahin tendiert, dafür weitgehend zu hohe Mindestlöhne verantwortlich zu machen. Um so bemerkenswerter ist allerdings jetzt sein Plädoyer für eine Reflation, auch wenn er die Bedingung daran knüpfte, das Außendefizit müsse auf 4 Mrd. DM beschränkt bleiben. Kurios ist, daß gerade „linke“ Ökonomen wie Spaventa aus Inflationsangst dagegen Bedenken äußern, während der „rechte“ Christdemokrat Andreatta sich Modiglianis Meinung anschloß<sup>18)</sup>.

In Frankreich hat sich Ministerpräsident Barre Anfang September zu einem Reflationsprogramm von nicht ganz 3 Mrd. DM entschlossen, was ein Haushaltsdefizit von bis zu 5 Mrd. DM ergeben dürfte, obwohl das Handelsbilanzdefizit im ersten Halbjahr 8,3 Mrd. Franc (gegenüber nur 3,1 Mrd. in der gleichen Vorjahreszeit) betrug. Die italienische Regierung erörtert seit Ende September ähnliche Pläne. In Japan kündigte Fukuda ebenfalls Anfang September ein Reflationsprogramm von fast 17 Mrd. DM an, davon die Hälfte für öffentliche Investitionen. In Großbritannien erhob sich zur Jahresmitte im Anschluß an die Analyse des „National Institute“ und angesichts stagnierender Produktion, steigender Arbeitslosigkeit, sinkender Inflationsraten und verbesserter Zahlungsbilanz die Forderung nach Reflation, deren Möglichkeit für das Frühjahr Callaghan Anfang September andeutete. In den USA wird nun wohl bald Carter sein zurückgenommenes Steuerentlastungsprogramm wieder aus der Schublade ziehen müssen.

Die Frage ist nur, ob all diese Programme und Absichten — wie auch die bundesdeutschen — nicht, wie bereits einmal 1974/75, durch allzu große Schüchternheit sündigen. Man darf nicht die Defizite als solche mit konjunkturpolitischen Impulsen verwechseln: Ein Defizit von fast 10 % des Brutto-sozialprodukts in Italien 1975 löste nur einen etwa 1 1/2 %-igen Konjunkturimpuls aus. Schweden gelang es, durch eine Finanzabstützung der Unternehmen sogar mit einem Haushaltsüberschuß die Rezession in Grenzen zu halten, während die Österreicher fast allein keynesianische Politik mit Erfolg betrieben. Der bundesdeutsche und der amerikanische Konjunkturimpuls von etwa 2 % des Brutto-sozialprodukts (bei Defiziten von 6 bzw. 5 %) kamen zu spät, sie hätten aber, wenn sie schon 1974 angesetzt worden wären, die Tiefe der Rezession vermieden. Die Frage ist: Wiederholt sich jetzt das, was 1974 geschah? Noch ist es vielleicht Zeit, es bei einer „Mini-Rezession“ zu belassen.

<sup>17)</sup> Vgl. Roy Hodson: Steel: doom and gloom for the missing boom, in: Financial Times, 10. 10. 1977, S. 14.

<sup>18)</sup> Vgl. Ernesto Auci: Il difficile approccio al rilancio (Die schwierige Annäherung an eine Wiederbelebungspolitik), in: Il Sole/24 Ore, 8. 10. 1977, S. 1/2.