

Karl Kühne

## Vor einer weltweiten Rezession?

Die Zusammenhänge zwischen der USA-Konjunktur und der Situation Westeuropas

Der Höhepunkt der bundesdeutschen Konjunkturentwicklung ist mindestens seit dem dritten Vierteljahr 1970 überschritten. Zwar wachsen Produktion und Einkommen — aber der Rhythmus hat sich verlangsamt. Bei einigen der empfindlichsten Konjunkturindikatoren sind Stockungen, in manchen Fällen sogar erste leichte Schrumpfungen festzustellen. Es stellt sich nicht mehr die Frage, ob eine Rezession kommt; es geht nur noch darum, wann und in welchem Umfange sie eintritt, und wie weit sie speziell in der Bundesrepublik durch die, anders als zur *Erhard-Ära.*, inzwischen aufgebauten Abwehrmechanismen aufgefangen werden kann. Es geht allerdings noch um eine weitere Frage, die der Verfasser in dieser Zeitschrift im Juli vorigen Jahres aufgeworfen hatte — nämlich um die Vermutung, daß uns diesmal „die Weltrezession unisono trifft“. <sup>1)</sup>

### *Die Konjunkturindikatoren stehen auf Sturm*

Wie sieht es nun zur Zeit mit der bundesdeutschen Konjunktur aus? Das empfindlichste Barometer sind seit jeher die *Auftragseingänge*, wenn man einmal von den (durch besondere Umstände beeinflussten) Aktienkursen absieht, die nun schon seit langer Zeit rückläufig sind und im Jahresdurchschnitt 1970 um fast ein Viertel (in der Industrie sogar um etwas mehr) absackten. Die Auslandsaufträge generell und die Aufträge in der Investitionsgüterindustrie liegen seit August 1970 unter den Vorjahresziffern; dieser Abstand erhöhte sich bei der Investitionsgüterindustrie von — 1,4 % im September auf — 7,3 % im Oktober. Bedeutsamer noch: Im gleichen Monat Oktober fiel zum ersten Male auch die Indexziffer für Aufträge aus dem Inland, die allerdings schon im September stagniert hatte, und zwar um 3,6 % unter die Ziffer für Oktober 1969.

Wenn man den Auftragseingang nicht als solchen, sondern im Verhältnis zur Umsatzentwicklung betrachtete, so waren diese Schwächeerscheinungen allerdings schon sehr viel früher zu erkennen: Im letzten Vierteljahr 1969 lag diese Verhältnisziffer zum ersten Male ungünstiger als ein Jahr zuvor (4. Vierteljahr 1968) für die Auftragseingänge insgesamt (105 statt 106). In der Verbrauchsgüterindustrie war diese Relation bereits seit dem zweiten Vierteljahr 1969 schlechter als 1968 (112 statt 116), und 1970 blieb die Ziffer hier im ersten und dritten Vierteljahr unter 100 — das heißt, daß der Auftragseingang (was sonst meist nur in den Ferienmonaten geschieht) sehr viel langsamer wuchs als die Produktion <sup>2)</sup>.

Bei den Investitionsgütern hatte sich diese Relation bis zum dritten Vierteljahr 1970 eigentlich ganz gut gehalten; nur bei Grundstoffen fiel sie in diesem Quartal merklich ab. Dafür waren allerdings die Investitionsgüteraufträge im dritten Vierteljahr, dem absoluten Index nach, zum ersten Mal geringer als 1969: Die Umsätze selbst lagen, soweit es um die Auslandsumsätze ging, im dritten Vierteljahr bei der Verbrauchsgüterindustrie zum ersten Male auf den Vorjahresziffern und wuchsen noch bei der Investitionsgüterindustrie <sup>3)</sup>. Bei den Auslandsaufträgen war es umgekehrt: Hier ging der Index im zweiten und dritten Vierteljahr 1970 gegenüber dem Stand von 1969 bei der Investi-

1) Vgl. Karl Kühne: „Sind Rezessionen gewollt?“, Gewerkschaftliche Monatshefte, 21. Jahrgang, Juli 1970, Seite 393.

2) Jahresgutachten 1970 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Bonn, 30. 11. 1970, Bundestagsdrucksache VI/1470, Tabelle 42, Seite 153.

3) Jahresgutachten vom 30. 11. 1970, a. a. O. Tabelle 43, Seite 158.

tionsgüterindustrie deutlich zurück, während er sich bei der Verbrauchsgüterindustrie im dritten Vierteljahr nochmals relativ erholte<sup>4)</sup>.

Dafür ist der Index der Verbrauchsgütererzeugung schon im August unter den Ziffern von 1969 geblieben und stagniert seither, obwohl sich die Preissteigerung bei den Lebenshaltungskosten so gut wie nicht verlangsamt hat. Selbst in der Bauwirtschaft, die in der Kostensteigerung führend war und deren Überhitzung sprichwörtlich wurde, sind erste Verlangsamungen spürbar: Die Genehmigungen für Hochbauten gingen zum Beispiel für „Nichtwohngebäude“ von Unternehmen schon vom zweiten Vierteljahr 1970 an gegenüber dem Vorjahr leicht zurück. Das war allerdings auch nicht verwunderlich, denn im dritten Vierteljahr mußten die Unternehmen für eine etwas geringere Kubikmeterzahl fast um ein Viertel mehr Baukosten aufwenden<sup>5)</sup>.

Dabei ist fast übersehen worden, daß sich der Wohnungsbau nicht richtig von der letzten Rezession erholt hat, was sich natürlich weitgehend mit der Baukosten- und Zinssteigerung erklärt. Die Nettoinvestitionen im Wohnungssektor (in der Bundesbankstatistik „Sachvermögensbildung bei der Wohnungsvermietung“ genannt) haben selbst 1970 nicht mehr ganz die Höhe von 1966 erreicht, unter die sie 1967 um ein rundes Zehntel gesunken waren (gegen 1965 um fast ein Sechstel!). Die Wohnungsbauinvestitionen waren in der Tat das Stiefkind des Booms. Sie stagnierten unter dem Vorrezeptionsniveau, während sich die sonstigen Investitionen seit 1967 verdreifachten und gegenüber 1965 um ein Drittel wuchsen<sup>6)</sup>.

In anderen europäischen Ländern sieht es eher noch kritischer aus. Betrachtet man die Ziffern unter Ausschaltung der Saisonschwankungen, so liegt die Arbeitslosigkeit in Frankreich seit April 1970, in Italien seit August über den Ziffern des Vorjahres; in England war das im ganzen Jahre 1970 so.

Die Industrieproduktion blieb in Italien im Juli und August, in der Bundesrepublik seit November, in Luxemburg seit September hinter den Vorjahresziffern zurück. Die Lederindustrie hat seit Frühjahr 1970 eine Flaute in Italien, Belgien, auch in der Bundesrepublik.

Die Textilindustrie blieb in Belgien seit April, in Deutschland seit Juni zurück. Der Wohnungsbau zeigt in den Niederlanden und Frankreich seit Mai 1970, den Arbeitsstunden nach auch in Belgien seit März 1970, ein Hinterherhinken. Bei der Rohstahlerzeugung zeigt sich in Italien seit Anfang 1970, in Belgien seit Juli eine deutliche Schwäche. Die Automobilproduktion zeigt seit dem Sommer in Deutschland und England eine Schwäche.

Alles in allem: Die Rezession wirft ihre statistischen Schatten voraus. Diese Schatten verdüstern die Gemüter in der westdeutschen Wirtschaft.

### *Ungewohnte Rezessionspsychologie*

Erst seit 1966/67 sind die Bundesrepublikaner gebrannte Rezessionskinder. *Andrew Shonfield* hatte recht, wenn er meinte, daß angesichts der milden Rezessionen der Zeit nach dem zweiten Weltkrieg, die in Europa meist nur in Wachstumsverlangsamungen zum Ausdruck kamen, eine echte „Rezessionspsychologie“ eigentlich nur in den Vereinigten Staaten fortbestanden hätte; nach seiner Ansicht sei das einer der Hauptgründe für den Gegensatz zwischen den amerikanischen und europäischen Erfahrungen auf wirtschaftlichem Gebiet in den letzten Jahren gewesen<sup>7)</sup>. Man mag allerdings bezweifeln, ob dieser geistreiche Kommentator des Nachkriegs-Kapitalismus auch weiter recht hat, wenn er ein Loblied singt auf die Kunststücke europäischer Regierungen in

4) Ebenda, Tabelle 42, Seite 155.

5) Ebenda, Tabelle 48, Seite 164.

6) Ebenda, Tabelle 38, Seite 148.

7) Vgl. Andrew Shonfield, *Modern Capitalism, The changing balance of Public and Private Power*, London 1965 (2. Aufl. 1969), Seite 62.

konjunkturpolitischer Hinsicht, dagegen die gleichzeitigen Bemühungen der US-Präsidentialregierungen etwas abschätzig beurteilt. Allerdings trifft es zu, wenn er weiter meint, in den USA seien die Wirtschaftsschwankungen geradezu durch die Fiskalpolitik der Regierung verschlimmert worden: Das hat sich seither nahezu als „*communis opinio*“ sehr vieler Beobachter herausgeschält<sup>8)</sup>, und es ist dies ein ernsthafter Grund dafür, daß man Zweifel hegen kann an der These, daß es mehr oder weniger ein Kinderspiel sei, die Konjunktur zu meistern, wenn man nur keynesianische Rezepte munter anwendet. *Milton Friedman* war einer der Hauptakteure unter denen, die Wasser in den keynesianischen Wein gossen, und die daraus resultierende Skepsis hat sich dann sogar in einige Gutachten des bundesdeutschen Konjunktur-Sachverständigenrates eingeschlichen •).

Wie dem auch sei: Das mangelnde Rezessionsbewußtsein speziell der deutschen Öffentlichkeit hatte bisher eine gute und eine schlechte Seite. Die gute Seite war die, daß die Regierungen nicht so sehr damit zu rechnen brauchten, daß „Mentalitätswellen“ der Unternehmer die Konjunkturpolitik (soweit vorhanden) wesentlich stören würden. Insofern hatte *Schmölders* gerade für die Bundesrepublik eigentlich unrecht, wenn er meinte, daß in jüngster Zeit die Notwendigkeit einer psychologischen Erklärung des Konjunkturzyklus' mehr in den Vordergrund gerückt sei<sup>10)</sup>. Aber er könnte doch noch recht bekommen, wenn ein skeptisches Rezessionsbewußtsein mehr und mehr an die Stelle des bisherigen rosenroten Bundeskonjunkturdenkens tritt. Mancherlei Anzeichen gibt es für eine solche Entwicklung<sup>11)</sup>.

Allerdings habe ich mich gegen eine „Entartung“ dieses Rezessionsbewußtseins gerade auf regierungsnaher Ebene gewehrt, wenn ich in meinem Juli-Aufsatz 1970 den Finger legte auf jene allzu leichtfertige Vorstellung, wonach die bisherigen Rezessionen der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg „gewollt“ gewesen wären. Ein Fahrer, der meint, Autos führen nur dann gegen Bäume, wenn man es bewußt will, wird ganz bestimmt bald unfallreif sein.

Es ist sicher gut für unsere Wirtschaftspolitik, wenn man sich mit der Realität des Fortbestehens des Konjunkturzyklus' baldmöglichst vertraut macht. Die Versuche, ihn von der statistisch-wirtschaftsgeschichtlichen Bühne wegzudeinterpretieren, sind so alt wie der Zyklus selbst: Kein geringerer als *Marx* hat darauf hingewiesen, daß z. B. der französische Harmonie-Prediger und liberale Ökonom *Bastiat* bereits 1851 (!) sich dieser Illusion hingab, wenn er sagte: „Was noch entscheidender und unfehlbarer ist, das ist das Verschwinden der großen industriellen Krisen in England . . .“<sup>12)</sup>. Seitdem man schon in der Frühzeit der Konjunkturschwankungen — die ja damals eigentlich erst deutlich wurden — solchen Hoffnungen huldigte, ist das „Verschwinden des Zyklus“ immer wieder als Wunschtraum aufgetaucht. Männer, die es besser wissen, lächeln über diesen stereotypen Optimismus — so z. B. der jetzige Chef des USA-Zentralbankensystems, *Arthur F. Burns*, wenn er erklärt, es gäbe „noch keinerlei adäquate Gründe für den Glauben, daß Konjunkturschwankungen bald verschwinden werden, oder daß die Regierung der Inflation mit ebensoviel Hartnäckigkeit wie der Rezession widerstehen wird,

8) So etwa bei Paul A. Samuelson, *Stability and Growth in the American Economy*, Stockholm 1962; Shonfield a. a. O., S. 15; s. a. (zur US-Steuerpolitik) Karl Kühne, *Grenzen der Konjunkturpolitik im Wachstumszyklus*, WWI-Studien Nr. 15, Köln 1968, S. 124 ff.

9) Vgl. z. B. M. Friedman, *Geldangebot, Preis- und Produktionsänderungen*, *Ordo*, Bd. 11, 1959, S. 193 ff.; zur „Infizierung“ der deutschen Gutachter vgl. den Beitrag des Verfassers in: „Die öffentliche Wirtschaft“, Heft 1, Berlin 1970, S. 26: „Superboorn und Ungleichgewichte“.

10) G. Schmolders, *Konjunktoren und Krisen*, Hamburg 1965, Seite 38 ff.

11) Vgl. z. B. den nachdenklichen Aufsatz im „Kundendienst“ der Bayerischen Vereinsbank: „Probleme am Ende der Hochkonjunktur“, München, Dez. 1970.

12) Vgl. die verdienstvolle Herausgabe eines bisher unbekanntes Vorentwurfs zum „Kapital“ von Karl Marx im Verlag „Neue Kritik“, Frankfurt/Main 1969, unter dem Titel: „Resultate des unmittelbaren Produktionsprozesses“, S. 33.

oder daß tiefe, aber kurze Kontraktionen, wie die, die 1920/21 und 1937/38 passierten, niemals wieder vorkommen werden . . . Nicht nur wird die Kunst der antizyklischen Aktion bis jetzt erst unvollkommen beherrscht, sondern es bestehen praktische Hindernisse im Hinblick auf die effektive Anwendung des Wissens, über das wir verfügen."<sup>13</sup>).

Und wenn Shonfield ziemlich massiv erklärt, in den Vereinigten Staaten seien in unserer Nachkriegsepoche regelrechte „Mißgriffe“ bzw. „Kunstfehler“ passiert, und man habe die Aufschwünge, z. B. den nach 1958, geradezu verspielt bzw. falsch anlaufen lassen, dann läßt das in unserer augenblicklichen Konjunktursituation einige Befürchtungen zu, um so mehr, als wir diesmal stärker denn je von dem abhängen, was jenseits des großen Teiches passiert<sup>14</sup>).

#### *Doppelte Abhängigkeit vom USA-Zyklus*

Wir tun besonders gut daran, im Jahre 1971 unser Hauptaugenmerk den Vorgängen in den USA zuzuwenden, denn wir sind diesmal im doppelten, wenn nicht in dreifachem Sinne davon abhängig:

*Erstens* haben die Konjunkturvorgänge in den Vereinigten Staaten mindestens seit etwa 1907/8 die europäische Konjunktursituation stark überschattet. Für die Vergangenheit hat man unterstellt, daß die Weltkonjunktur zu rund 45% von den Vereinigten Staaten abhängig sei<sup>15</sup>). Gewiß hat es Perioden gegeben, in denen die unmittelbaren Konjunkturrückschläge in den Vereinigten Staaten nicht direkt ähnliche Rückschläge in der übrigen Welt auslösten; es gab Epochen eines zeitlichen „Auseinanderfalls“ der Konjunkturen beiderseits des Ozeans, wie etwa um die Jahrhundertwende und größtenteils in der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg. Dieser Auseinanderfall hatte eine im wesentlichen positive Bedeutung: Es besteht mancher Grund zu der Annahme, daß sich Europa und die USA jeweils gegenseitig am Zopfe des Zahlungsbilanzmechanismus aus dem Sumpfe von Konjunkturrückschlägen herausgezogen haben: Kam es in Europa zum Rückschlag und lief derweilen der Aufschwung in den USA an, so ergaben sich bei niedrigen europäischen Preisen und steigenden Preisen — unter der Voraussetzung unveränderter Kapitalbewegungen und Regierungszahlungen — in den USA größere Zahlungsbilanzdefizite jenseits des Ozeans, die die Weltliquidität mit Dollars nährten und dadurch einen Effekt in der Art des „*deficit spending*“ im Weltmaßstabe auslösten. Derartige Effekte sind nun in jüngster Zeit aus politisch-militärischen Anlässen heraus noch überbetont worden: Es steht wohl außer Frage, daß die Eskalation des Vietnam-Konfliktes nicht wenig zur Überwindung der europäischen Rezession 1966/67 beigetragen hat.

Hier kommen wir zu unserem *zweiten Punkte*: Denn auch in den USA war eine „Mini-Rezession“ Anfang 1967 sehr rasch überwunden worden<sup>16</sup>), eben aus den gleichen inflationären und kriegsbedingten Tendenzen heraus. Heute aber sieht die Sache in dreifacher Hinsicht anders aus:

*Erstens* stecken die USA 1970 noch in einer Art „Mini-Rezession“, trotz des weiterdauernden Vietnam-Konfliktes.

*Zweitens* betreibt die Regierung Nixon eine Politik des „Disengagement“ in Vietnam, die ernsthaft gemeint zu sein scheint und anscheinend selbst das „Schlimmste“ hinzunehmen bereit sein dürfte: Munkelt man doch, daß man in Washington schon froh

13) A. F. Burns, *Business Cycles Research and the Needs of Our Times*, wiederabgedr. in: „The Frontiers of Economic Knowledge“, New York 1965, S. 175/6.

14) Shonfield, a. a. O., S. 15/16.

15) Vgl. hierzu J. Polak, *International Propagation of Business Cycles*, *Review of Economic Studies*, Vol. V., No. 3, Juni 1938, S. 79.

16) Vgl. hierzu Kühne, *Grenzen der Konjunkturpolitik* . . . , a. a. O., S. 2 ff.

wäre, wenn sich das Saigoner Regime nach dem Abzug der Amerikaner wenigstens ein halbes Jahr lang hielte. Das dürfte absolute Verringerung der Militärausgaben bedeuten.

*Drittens* fürchten durchaus nüchterne Ökonomen und Politiker in den USA die sekundären Rückwirkungen auf das Beschäftigungs- und Konjunkturniveau, die sich aus einem solchen „Disengagement“ in Asien ergeben könnten.

Die Frage nach der Gleichzeitigkeit oder Nichtgleichzeitigkeit der Konjunkturphasen beiderseits des Ozeans wird zu einer entscheidenden Frage für die europäische Konjunkturpolitik selbst. Auf den ersten Blick hin scheinen die Dinge günstig auszusehen. Wenn die USA-Rezession 1970 tatsächlich schon ausgelaufen wäre, dann würde sich der<sup>1</sup> Mechanismus der uns schon mehrfach, zuletzt 1967, aus dem Sumpfe herausziehen half, wiederholen: Ein eventueller Rückschlag in Europa 1971 würde teilweise von der wiederanlaufenden USA-Wirtschaft aufgefangen. Die Auslandsaufträge, genährt teils direkt von den USA selbst, teils indirekt durch die von den USA ausgehende Weltliquiditätsverbesserung über den Dollar, müßten einen zeitweiligen Ausfall der Inlandsaufträge weitgehend kompensieren und den „Außenhandels-Multiplikator-Effekt“ auslösen, der auch die europäische Wirtschaft dann wieder zur raschen Erholung bringt.

Aber ist das gesichert? Manche Beobachter wollen jetzt, Anfang 1971, die Anzeichen eines anlaufenden neuen Booms in den USA erkennen. Ist das eine Garantie gegenüber einem eventuellen Wiederaufleben der Rezession, wenn diese in Europa ausbräche? Denn auch im umgekehrten Sinne besteht Ansteckungsgefahr zwischen den Anliegern des Atlantiks in Ost und West. Und schließlich hat man nicht selten erlebt, daß auf eine kurze Abschwächung ein Wiederaufschwung gerade wiederum vor einem erneuten größeren Rückschlag folgte, das war 1894/95 in den USA und 1928/29 in Deutschland der Fall<sup>17)</sup>.

Das ist nun die Gretchenfrage: Folgt auf die bisherige „Mini-Rezession“ in den USA dort der unaufhaltsame Aufschwung, dann dürfte der zeitliche Auseinanderfall des Zyklus beiderseits des Ozeans wiederum Europa zugute kommen, und unsere eigene zu erwartende Rezession würde relativ rasch überwunden werden; kommt es in den USA wider Erwarten später erneut zu einem Konjunkturabfall, oder wird die Rezession auch nur durch eine relative Stagnation abgelöst, dann könnte diesmal der Rückschlag für Europa ernstere Formen annehmen.

Eine Beantwortung dieser Frage ist nur möglich, wenn man die amerikanische Konjunkturentwicklung einer eingehenderen Betrachtung unterzieht.

#### *Gab es 1970 eine echte US-Rezession?*

Die Frage, ob 1970 eine echte Rezession in den Vereinigten Staaten stattgefunden hat, ist noch nicht ganz gelöst. Tatsache ist, daß sich diese Rezession, wenn es eine war, in relativ mäßigen Grenzen hielt, wenngleich sie wohl etwas schärfer und langwieriger ausfiel als die ähnliche „Mini-Rezession“ vom Frühjahr 1967. Wie sehen nun die Tatsachen aus?

Die gesamte US-Industrieproduktion lag im September 1970 mit 168,0 Punkten indexmäßig um rund 7% unter der Vorjahrsziffer (180,0). Dieser Rückgang war allerdings überwiegend auf die Schrumpfung bei dauerhaften Gütern der verarbeitenden Industrie zurückzuführen, die im September 1969 den Höchststand von 181,5 Punkten erreichten, im Juli 1970 auf einem Tiefpunkt von 159,7 und im September auf 162,7 anlangten. Dem Bergbau und der öffentlichen Versorgungswirtschaft ging es weiterhin verhältnismäßig gut.

17) Vgl. das Standardwerk von A. F. Burns und W. C. Mitchell, *Measuring Business Cycles*, New York 1947, S. 209.

Wenn man die Güter mehr nach Marktgesichtspunkten gruppiert, so ergab sich jeweils zwischen September 1969 und September 1970 folgende Veränderung: Bei „Automobilen und Haushaltsgütern“ von 186,9 auf 168,0, bei allen Verbrauchsgütern insgesamt von 172,6 auf 169,4, bei „Ausrüstung“ (also Investitionsgütern) einschließlich Verteidigungsmaterial („*defense*“) von 193,4 auf 169,6. Hier scheint sich tatsächlich schon das Vietnam-Disengagement abzuzeichnen. Bei „dauerhaften Materialien“ ist der Abfall von 170,2 auf 155 relativ stark<sup>18)</sup>.

Alles in allem rechnet man für das gesamte Jahr 1970 mit einem Rückgang der Industrieproduktion um 6 % und sogar beim realen Sozialprodukt schätzte man bis vor kurzem den Rückgang auf 0,25 %<sup>19)</sup>, ironischerweise in einem Jahre, in dem das USA-Volkseinkommen in laufenden Dollar (also nicht bei Umrechnung auf Realwerte) zum ersten Male die 1000-Milliarden-Dollar-Grenze überschritten hat.

Die Arbeitslosigkeit (in Prozent der Gesamtzahl der Erwerbstätigen) ist von 3,7% 1969 auf 5,7% gestiegen. Gleichzeitig aber kletterten die Preise, trotz Rückgangs der Gewinnspannen, um rund 5 %, und selbst der Aktienindex stieg um etwa ebensoviel.

Nun kann man allerdings bei näherer Betrachtung Zweifel hegen, ob es sich um eine wirkliche Rezession im strengen Sinne des Wortes gehandelt hat. Nach der strengen Definition des „National Bureau of Economic Research“ ist eine Rezession dann gegeben, wenn das Bruttosozialprodukt in seinem Volumen während zweier aufeinanderfolgender Vierteljahre zurückgeht. Nach dieser Definition hat es 1967 eigentlich keine Rezession gegeben, denn der Rückgang des realen Sozialprodukts betrug damals nur in einem Quartal des Jahres 1967, dem ersten (nach saisonaler Berichtigung), einmal 0,9%. Der gleiche Rückgang ergab sich diesmal bereits im vierten Quartal 1969, und im ersten Quartal 1970 hat sich eigentlich bei Beachtung der Saisonfaktoren kaum mehr ein Rückgang ergeben<sup>20)</sup>. Das Fazit würde also eigentlich lauten, daß die beiden „Mini“-Rezessionen gar keine waren!

Auch andere Überlegungen deuten darauf hin, daß man die Abflachung 1970 eigentlich noch gar nicht als Rezession ansehen darf. Wohl war der Index der Industrieproduktion im September ungefähr um 5% unter den Höchststand vom Juli 1969 gesunken; wohl war die Beschäftigtenzahl im zweiten und dritten Quartal um rund 700 000 (in den nichtlandwirtschaftlichen Bereichen) zurückgegangen. Dennoch blieben die industriellen Anlageinvestitionen immer um rund eine Milliarde Dollar über den gleichen Quartalsziffern vom Vorjahr, also um rund 5% höher, was real allenfalls eine Stagnation bedeutete. Und den eigentlichen Schlag bekam die Produktion 1970 erst im Oktober/November durch den großen Streik bei *General Motors*, der die Beschäftigtenzahl direkt um 325 000 Mann sinken ließ und auch das Absinken der Automobilproduktionsziffern für 1970 auf 6,6 Millionen (gegenüber 8 Millionen im Vorjahr) mitbedingte.

Hinzu kommen ausgesprochene „Boom“-Faktoren, wie z. B. das Ansteigen der Wohnungsbauinvestitionen im dritten Quartal, nachdem diese seit rund einem Jahr, unter dem Einfluß der hohen Zinsen, abgesunken waren. Gleichzeitig gingen erhebliche Impulse von den Käufen der Einzelstaaten und Gemeinden aus, während die Verteidigungsausgaben des Bundes zwar abnahmen, teilweise aber durch andere Ausgaben diese Lücke wettgemacht wurde<sup>21)</sup>.

18) Survey of Current Business, US Department of Commerce, Washington, No. 10, Oktober 1970, Tabelle S. 3.

19) „Echo de la Bourse“, Bruxelles, 7. Januar 1971, Seite 1. Artikel: „Les États-Unis ont connu en 1970 une année de recession“ („Die Vereinigten Staaten haben 1970 ein Rezessionsjahr erlebt“).

20) Der Rückgang im 4. Quartal 1969 betrug nach saisonaler Korrektur real 0,9 %, nominal aber trat er kaum in Erscheinung: 729,2 Mrd. Dollar gegen 730,9 Mrd. (Vgl. Survey of Current Business, No. 12, December 1970, S. 44, und No. 10, October 1970, Tabelle S. 1).

21) Zahlen nach dem Artikel „The Business Situation“ in „Survey of Current Business“, October 1970, S. 1 - 3.

In den letzten Monaten stieg die Arbeitslosenzahl dann, teilweise unter der indirekten Wirkung des Streiks, auf 5,8 % an; der Industrieproduktionsindex fiel jedoch im November nur noch um 0,6 %. Soweit die Realproduktion sank, geschah das infolge des Streiks<sup>22)</sup>. In laufenden Dollars ergab sich immer noch ein Anstieg. Der Wohnungsbau zeigte sogar im November eine Zunahme um 8 %, angesichts „des dramatischsten Absinkens der Zinssätze und Obligationsrenditen in der ganzen Nachkriegszeit“, das durch eine „mäßig stimulierende monetäre Politik“, aber auch durch die generelle Schwäche in der Nachfrage nach Verbraucher- und Geschäftskrediten bedingt war<sup>23)</sup>.

In nüchternen Worten: Eine richtige Rezession war's also gar nicht. Aber eben diese verdächtige Schwäche in der Kreditnachfrage, bedingt durch den „*slack*“, d. h. die Oberkapazitäten, sowie die Trägheit in den privaten Anlageinvestitionen schließen die Möglichkeit durchaus nicht aus, daß es doch noch zu einer wirklichen Rezession in der USA-Wirtschaft kommen könnte. Dafür sprechen jüngste Äußerungen mancher Experten, wie z. B. Prof. *Saulniers* von der Columbia-Universität; dieser meint, wenn das Zentralbanksystem angesichts der weitergehenden inflationären Entwicklung wieder bremsen müsse, würde es „zu einem solchen Abschwung kommen, daß 1970 dagegen wie ein Picknick aussehen würde ...“<sup>23a)</sup>

Diejenigen, die da glaubten, die USA hätten die Rezession schon hinter sich, haben die Tatsache überbetont, daß sie mit steigenden Preisen auszulaufen schienen. Eigentlich ist das aber gar nichts Besonderes; denn selbst in der bisher schärfsten US-Rezession 1957/58 stiegen Groß- wie Einzelhandelspreise stetig weiter, und selbst 1953/54 waren die letzteren so gut wie nicht zurückgegangen<sup>24)</sup>.

Folgendes ist wesentlich für die Beurteilung der Rückwirkungen der USA-Rezessionen auf die Welt. Manche Beobachter, z. B. in Frankreich Prof. *Marczewski* und seine Schule, neigen heute der Ansicht zu, daß diese Rückwirkungen auf Europa relativ erheblich schwächer seien als früher<sup>25)</sup>. Vor dem zweiten Weltkrieg pflegte ein Absturz der amerikanischen Verbrauchsziffer um 4 % einen Rückgang der Importe um 25 % nach sich zu ziehen: In den Rezessionen von 1948/49, 1953/54 und 1957/58 sanken dagegen die US-Importe nur noch um 5 % bzw. 2,5 % bzw. 1,5 %<sup>26)</sup>. In den ersten neun Monaten 1970 sind die Einfuhren gegenüber der gleichen Vorjahrszeit sogar noch um 12% gewachsen; aber die Ausfuhr wuchs sehr viel rascher, nämlich um 19%<sup>27)</sup>. Die leicht verlangsamte Preissteigerung genügte also schon als Impuls zur Verbesserung der Handelsbilanz. Sollte es zu einer echten Rezession kommen, wäre dieser Impuls sicherlich stärker.

Der Transmissionsmechanismus scheint also hauptsächlich über die Exporte zu wirken: Deren Steigen vermindert das US-Defizit und damit die Liquiditätszufuhr, von der der Welthandel lebt. Auch bei starren Importen und stark steigender Ausfuhr im Falle einer wirklichen US-Rezession müßte diese Liquiditätsverminderung noch schärfer werden. Eine Hauptquelle dieser Liquiditätszufuhr aber sind die militärischen Ausgaben der USA: Und eben diese „droht“ auf lange Sicht zu versiegen: Seit Anfang 1969 wurden allein 68 militärische Einrichtungen in Übersee geschlossen. Zwar hat die andere Hauptquelle — Direktinvestitionen von US-Firmen im Ausland — 1970 trotz Restriktionen noch zugenommen, letztlich wohl infolge der steigenden Zins- und Gewinnsätze in Europa. Den-

22) Survey of Current Business, No. 12/Dec. 1970: „The Business Situation“, S. 1.

23) Ebenda, S. 2/3.

23a) Artikel „Nixon's Recovery Plan — will it Work?“, in: US-News and World Report, 15. 2. 1971, S. 20.

24) Vgl. hierzu R. A. Gordon, *Business Fluctuations*, 2. Auflage, New York 1961, S. 452, 493.

25) Vgl. D. Taddei, *Théories des fluctuations économiques et capitalisme entramé*, in: *Analyse des Mouvements Conjoncturels d'Après-Guerre*. („Séminaire Aftalion No. 1“). Paris 1968, S. 27.

26) Vgl. A. I. Macbean, *Export Instability and Economic Development*, London 1966, S. 323.

27) Survey, Dec. 1970, S. 23.

noch besteht keine Garantie dafür, daß der Liquiditätsstrom gerade dann zunimmt, wenn eine europäische Rezession Impulse vom Welthandel her notwendig erscheinen ließe.

#### *Konsequenzen für die europäische Konjunkturwicklung*

So hat denn auch der deutsche Sachverständigenrat für die Gesamtwirtschaftliche Entwicklung davon gesprochen, daß die weitere Entwicklung in den USA unsicher bleibt, woraus sich die Zurückhaltung der Konsumenten bei ihren Käufen erkläre. Die Gewinnerwartungen der Industrie seien pessimistisch, die Kapazitätsauslastung der US-Industrie demgemäß niedrig, und die Investitionsbereitschaft bleibe zunächst noch gering.

Er hat jedoch mit so gut wie keinem Wort die eventuellen Rückwirkungen der künftigen konjunkturellen Entwicklung in den USA auf die europäische Konjunkturlage bewertet, sondern sich im wesentlichen damit begnügt, das Dilemma der US-Konjunkturpolitik aufzuzeigen, die in eine Art „englischer Krankheit“ des sogenannten „*Stop and Go*“, d. h. der abwechselnden Bremsung und Gaspedalbedienung, hineinzugleiten droht. Als Gefahr nach außen hin sah er eigentlich hauptsächlich die Beschleunigung in der US-Preissteigerung, die seit 1965 jedes Jahr um einen Indexpunkt schneller geworden war und 1969 fünf, 1970 fast sechs Prozent erreichte. Demgegenüber sei die Bundesrepublik eine „Insel der Geldwertstabilität“ geblieben, könne das aber nur bleiben, wenn periodisch wieder aufgewertet und dazwischen binnenwirtschaftliche Restriktion betrieben würde, die zu Außenhandelsüberschüssen führen müsse.

Nach dem „Mißerfolg der Konjunkturpolitik im Aufschwung“ soll nun die Stabilität zwar nicht allein auf der Lohnpolitik beruhen, aber doch weitgehend auf „kostenniveauneutraler“ Lohnentwicklung bzw. darauf aufgebaut werden, daß „wenigstens gegenüber dem Stand Anfang 1971 die Verteilungsrelation nicht mehr zugunsten der Arbeitnehmer“ verändert werde<sup>28)</sup>.

Es ist sogar die Befürchtung geäußert worden, die relativ hohe Reallohnsteigerung 1970 würde zur Konjunkturwende beitragen<sup>29)</sup>. Die sozialpolitische Antwort auf diese Argumentation ist klar: Die Reallöhne hatten 1967 nur um 1% und 1968 um ganze 2,8 % zugenommen; 1969 waren noch nicht 5 % erreicht worden. Der Sachverständigenrat hat zugestanden, daß die Reallohnposition der Arbeitnehmer unter Berücksichtigung der Produktivitätsentwicklung erstmals seit 1961 eine wesentliche Verbesserung erfahren habe: „Die Lohnpolitik der Gewerkschaften, die nach dem ausgeprägten Lohn-Lag im Aufschwung auf eine Änderung der Einkommensverteilung gerichtet ist, erreichte, daß sich die Verteilung der Realeinkommen gegenüber dem Vorjahr zugunsten der Arbeitnehmer verschob“, brutto gerechnet um rund 6 %, netto infolge des staatlichen Steuerzugriffs entsprechend weniger.

Aber wie ist diese Entwicklung nun konjunkturpolitisch zu beurteilen? Daß „die Unternehmerinkommen ... 1970 kaum noch gestiegen“ sind, wie der Rat meint<sup>30)</sup>, brauchte noch nicht unmittelbar eine Abnahme der Investitionsneigung bedeuten, die gerade durch den Arbeitskräftemangel zu neuen Rationalisierungsmaßnahmen anspornen sollten. Allerdings ist zu bedenken, daß die Investitionen nunmehr größtenteils mit kurzfristigen Krediten finanziert wurden, was über kurz oder lang — wie der Rat mit Recht betont hat —, zu einem „Überschuldungspessimismus“ führen kann, wie er schon in der

28) Vgl. zur vorhergehenden Darstellung Gutachten vom 30. 11. 70, S. 5, Ziffern 9 und 11, S. 67 (Z. 207), S. 69 (Z. 218), S. 67 (Z. 204), S. 86 (Z. 301), S. 79 (269).

29) Das klingt z. B. im Gutachten der Sachverständigen vom 30. 11. 1970 u. a. mit folgenden Worten an: „Die Erhöhung des Lohneinkommens im Jahre 1970 war, je beschäftigten Arbeitnehmer gerechnet, weit größer als jenem Einkommenszuwachs entsprach ... der ... kostenneutral hätte verteilt werden können ... Die Lohnstückkosten ... lagen in den ersten Monaten 1970 in den Investitionsgüterindustrien um 10 vH und in den Verbrauchsgüterindustrien um 13 tH höher als ein Jahr zuvor ...“ (a. a. O., Ziffern 51/52, Seite 21).

30) Zur vorhergehenden Darstellung vgl. Gutachten, a. a. O., Ziffer 48, S. 16, und Tabelle 3, Seite 21, sowie Ziffer 54, Seite 22.

Rezession 1966/67 zu einer kumulativen „Guthabenvernichtungswelle“ führte: Das Streben nach Schuldentrückzahlung führte zur Erhöhung des Liquiditätsgrades der Gesamtwirtschaft im Verhältnis zu den Verpflichtungen, d. h. zur Abnahme der Investitionen<sup>31)</sup>. Eine andere Gefahr kommt hinzu — die eines eventuellen Absinkens der Konsumneigung. Wären die Reallöhne 1967—1969 gleichmäßiger gestiegen, so brauchte man jetzt nicht im gleichen Maße zu befürchten, daß sie sich unter Umständen in einer besonders starken Erhöhung der privaten Spartätigkeit und damit einer Verringerung der Grenzneigung zum Konsum niederschlagen. Ein solcher mangelnder Impuls zur Verbrauchssteigerung scheint denn auch der deutlichen Verschlechterung in der Relation zwischen Umsätzen und Auftragseingang bei der Verbrauchsgüterindustrie zugrunde zu liegen, die seit dem zweiten Vierteljahr 1969 bereits gegenüber 1968 spürbar ist.

Es besteht eine weitere Gefahr: In den USA hat sich mit der Rezessionsdrohung und der verschlechterten Beschäftigungslage ganz offensichtlich jenes Element des „*Vorsichtssparens*“ ergeben, das häufig in solchen Perioden sich bemerkbar macht! Die persönliche Sparrate (persönliches Sparen als Prozentsatz des verfügbaren Einkommens) stieg von einem Durchschnitt von 6 % im Jahr 1969 auf 6,7 % im ersten, 7,5 % im zweiten und 7,6 % im dritten Vierteljahr 1970<sup>32)</sup>.

Eine genau analoge Erscheinung hat zu jener Rezession und Stagnation beigetragen, die 1966/67, mit einer für das Land ungewohnten Zunahme der Arbeitslosigkeit in bestimmten Bereichen und zumal unter der Jugend, als Auftakt zu den Erschütterungen des Monats Mai 1968 in der französischen Wirtschaft eintraten: „Eine vorsichtig abwartende Haltung der Haushaltungen („*attentisme*“), ein unsicheres Klima, zum Teil auf die hartnäckige Verschärfung der Arbeitslosigkeit zurückzuführen, haben die Haushaltungen dazu geführt, im Jahre 1967 ihre Verbrauchsneigung einzuschränken“<sup>33)</sup>.

Dieses „Vorsichtssparen“ wird immer mehr zu einem bedeutsamen konjunkturellen Faktor gerade in unserer Massenverbrauchsgesellschaft. In der Vergangenheit lebten die Massen mehr von der Hand in den Mund und wurden zu Opfern der Investitionsneigung allein der Unternehmer. In der Massenverbrauchs- alias Wohlstandsgesellschaft haben sie den „Vorteil“, nicht nur passiv Opfer von Investitionsschwankungen zu werden, sondern diese selbst dadurch zu verschärfen, daß sie, weil sie eben nicht mehr von der Hand in den Mund leben, durch Konsumverzicht unter Umständen die Höhe ihres Einkommens in Gefahr bringen können.

#### *Kommt es zur Milderung der Konjunkturschwankungen?*

Colin Clark, Fourastie<sup>M)</sup> und andere haben nachgewiesen, daß der „tertiäre“ Sektor, der weniger konjunkturanfällig erscheint, seine relative Bedeutung in der Wirtschaft entwickelter Länder ständig erweitert. Daraus könnte man schließen, daß die Intensität bzw. die Schwingungsbreite der Konjunkturschwankungen abnehmen müßte. Die Entwicklung seit dem zweiten Weltkriege mit ihren relativ milden Schwankungen scheint dieser Überlegung recht zu geben. Ist der Kapitalismus tatsächlich „krisenfrei“ oder je-

31) Das kommt in der Statistik der Finanzierungssalden, die von der Bundesbank geführt wird, wie folgt zum Ausdruck: Die Forderungserhöhungen der Unternehmen (ohne „Wohnungen“) stiegen von 1966 auf 1967 sprunghaft auf mehr als das Doppelte, von 7,1 auf 16 Milliarden DM (normalerweise wachsen sie pro Jahr um 10 bis höchstens 25 %); dafür sanken die Verpflichtungszuwächse (die auch in normalen Jahren ungefähr so rasch wuchsen!) von 32,7 Milliarden 1965 auf 23,5 1966 und 18,8 1967. Resultat: Der sogenannte „Finanzierungssaldo“ der Unternehmen, der die Fremdfinanzierung symbolisiert, und der 1965 bei 23 Mrd. und 1970 bei fast 40 Mrd. DM lag, schrumpfte 1967 auf 2,7 Milliarden — eine gigantische „Werte-“ oder „wenn man simplifizieren will!“ Geldvernichtung (eben synonym mit Rezession!)

32) Survey of Current Business, October 1970, Seite 1.

33) Vgl. die hervorragende Studie zur französischen Konjunktur von Daniel Bachelet, Monique Bithorel und Christian Goux: „L'économie française — Diagnostic 1967, Perspectives 1968“, Paris 1968, S. 103.

34) Vgl. Colin Clark, The Conditions of Economic Progress, London 1957; J. Fourastié, Le Grand Espoir du XX Siècle, Paris 1949.

denfalls weitgehend konjunkturimmun geworden? Manche Autoren — vor allem *Shonfield* — scheinen das zu glauben<sup>35</sup>).

Andere sind skeptischer. Daß die Schwankungen nach dem zweiten Weltkrieg milder gewesen sind als in der Zeit zwischen den Kriegen, ist richtig. Aber das besagt noch nicht, daß sie zwangsläufig milder werden müssen. Gegen eine solche Annahme sprechen zunächst einmal die Tatsachen: Innerhalb der Nachkriegszeit selbst hat sich eine leichte Verschärfung mindestens von 1949 auf 1957/58 in den USA und mit der Rezession von 1957/58 gegenüber der von 1952/53 auch in Westeuropa, dann insbesondere mit der von 1966/67 durchgesetzt.

Tiefer greifen einige grundsätzliche Überlegungen. Wohl sind die Konjunkturschwankungen in erster Linie ein Geschöpf der großen Industrie, und diese nimmt an Bedeutung in der Gesamtwirtschaft gegenüber den Dienstleistungen ab. Andererseits aber nehmen innerhalb der Industrie selbst, wie u. a. *Tinbergen* nachgewiesen hat, die Bereiche der Investitionsgüter und der dauerhaften Konsumgüter, die ihrerseits besonders konjunkturanfällig sind, ständig zu<sup>36</sup>). Und endlich kommt hinzu, daß auf dem Umweg über die Teilzahlungswirtschaft, das oben erwähnte „Vorsichtssparen“ u. a. gerade in reichen Volkswirtschaften die Möglichkeiten zu einer Variation der effektiven Gesamtnachfrage im Rahmen der modernen entwickelten Länder in gigantischem Umfang zugenommen haben. Mindestens potentiell besteht also durchaus die Möglichkeit, daß die Konjunkturschwankungen heftiger werden.

Schließlich ist in neueren Studien darauf hingewiesen worden, daß der tertiäre Sektor zwar im Rahmen seiner Ausweitung zeitweilig zu einer gewissen Verstärkung des Wirtschaftslebens beitragen mag, wie andere dynamische Wirtschaftszweige auch, darum aber doch keineswegs eine Art „Versicherung“ gegen Wirtschaftsschwankungen darstellt: Gerade die Volkswirtschaften, in denen der tertiäre Sektor die größere Bedeutung hat, sind in den Jahren seit dem zweiten Weltkrieg den relativ heftigsten Rezessionen ausgesetzt gewesen<sup>37</sup>).

#### *Zusammenfassung: Konjunktur-Koinzidenz oder -Auseinanderfall?*

Der augenblickliche Konjunkturstand ist auf jeden Fall labil. Eine Rezession zeichnet sich im europäischen Räume ab, die diesmal auch die romanischen Länder und insbesondere Italien stärker erfassen dürfte. Insoweit ist diesseits des Ozeans eine gewisse Koinzidenz sicherlich gegeben, was für eine Verschärfung der Rezession im Vergleich zu der von 1966/67 sprechen dürfte. Dagegen scheint die These zu sprechen, daß nach der US-„Mini“-Rezession 1969/70 jenseits des großen Teiches ein Aufschwung folgen müsse, der über den Zahlungsbilanzmechanismus (verlangsamte Ausfuhrsteigerung, rascher steigende Einfuhren) Extra-Impulse für die Weltwirtschaft nach sich ziehen und in seinem Sog (durch Welthandelsbelebung über wachsendes Dollardefizit) Europa rasch wieder aus der Rezession herausbringen müßte.

Wir haben hier einige Zweifel an der Richtigkeit dieser These geäußert. Wir wagen sogar zu bezweifeln, ob es tatsächlich eine „Rezession“ im Sinne der gängigen Definition in den USA bereits gegeben hat. Die eigentliche Rezession könnte dort noch bevorstehen. Dann würde umgekehrt der Zahlungsbilanzmechanismus (geringere Impulse für US-Einfuhr, aber steigende Exporte) eher verschärfende Tendenzen für eine europäische Re-

35) *Shonfield*, a. a. O., S. 3 ff.

36) In Großbritannien z. B. nahm der Anteil der Investitionsgüterindustrien an der Gesamtindustrie, als Nettoproduktionsweit ausgedrückt, von 1740 = 16 % auf 1851 = 40 % und 1907 = 58 % zu (*Jan Tinbergen* und *J. J. Polak*, *The Dynamics of Business Cycles*, London 1950, S. 34).

37) Vgl. *Analyse des mouvements conjuncturels d'Après-Guerre*. („Séminaire Aftalion No. 1\*“), Paris 1968, *L. Gilard/J. P. Sereni*, *Matériaux pour une analyse structurale des mouvements courts*, S. 145.

KARL KÜHNE

Zession mit sich bringen. Diese würden noch dahin verstärkt, daß inzwischen ein Abbau des Übersee-Engagements der USA anzulaufen scheint und die Tendenz der US-Gesellschaften zur Investition in Europa (bisher gestärkt durch hohe Zinsen und Gewinne und durch Ergiebigkeit des Eurodollar-Marktes in Europa) ebenfalls im Zuge neuer Rückschlagstendenzen sich abschwächen könnte.

Mit anderen Worten: Mehr denn je kommt es auf das Vorhandensein von „*blue-prints*“ zur Rezessionsbekämpfung, auf die Bereitschaft zur aktiven Sicherung der Vollbeschäftigung in Europa selbst an. Man wird sicherlich in dieser Hinsicht der Regierung *Brandt* einiges zutrauen dürfen, auch in Richtung auf Impulse zu einer gesamteuropäischen Vollbeschäftigungspolitik. Aber eine Warnung ist angebracht: Der liberale Optimismus der sechziger Jahre allein trägt nicht mehr.