

Mini-Rezession oder Depressionsrückfall?

Dr. Karl Kühne, geboren 1917 in Bremerhaven, war bis 1959 Leiter der Verkehrswissenschaftlichen Abteilung beim Hauptvorstand der ÖTV. Seit 1960 ist er bei der Europäischen Kommission in Brüssel tätig.

Das Gutachten der fünf Forschungsinstitute hat in den Führungsgremien der deutschen Politik keinen Beifall gefunden - bestätigt es doch, was der scheidende Wirtschaftsminister für das laufende Jahr kundtat - ein Wachstum von knapp drei Prozent des Bruttosozialprodukts - auch für das nächste Jahr, damit aber die Fortdauer oder gar Intensivierung der Massenarbeitslosigkeit. Es besteht die Gefahr, daß die wirtschaftspolitischen Sturmzeichen, die in dieser Globalziffer liegen, im Hintergrund bleiben angesichts der Terrorismusdebatte, die zur Zeit alles überschattet. Wenn diese letztere überspitzt fast zur Staatskrise emporstilisiert worden ist, so wäre ein Ökonom geneigt, dem eine ökonomische Überspitzung entgegenzusetzen, die nicht einmal so weit hergeholt erscheint: Tatsächlich beginnt die Terrorwelle mit den Jahren 1971/72, die die im Weltmaßstab synchrone Mini-Rezession als Vorstufe der kommenden großen Rezession sahen - und die Länder mit größter Jugendarbeitslosigkeit wie Italien und Nordirland sind gleichzeitig diejenigen, in denen die Terrorismuswelle quantitativ weit größere Kreise zog als in der Bundesrepublik. Wiederkehr der Massenarbeitslosigkeit und Rückkehr zur Gewaltatmosphäre der dreißiger Jahre - in veränderter Form mit stärkerer Bedrohung Unbeteiligter - sind synonym.

Um so wichtiger wird die Frage, wie sich die Wirtschaftslage weiter entwickelt. Hier ist das Gutachten der fünf Forschungsinstitute vom 21. Oktober 1977¹ noch relativ optimistisch ausgefallen: Es hofft noch darauf, daß „der Kurswechsel der Finanzpolitik . . . den ins Stocken geratenen Erholungsprozeß wieder in Gang“ bringt, wobei es allerdings offen läßt, ob damit „der Erholungsprozeß in einen sich selbst tragenden Aufschwung mündet“ (Seite 25).

Wenn das Gutachten noch allzu optisch ausgefallen sein dürfte, so aus drei Gründen: Erstens enthält es eine Reihe von Widersprüchen. Zweitens kombiniert es für die Bundesrepublik Ziffern, die nicht mit der weltwirtschaftlichen Entwicklung, die das Gutachten selber andeutet, in Einklang zu bringen sind. Drittens unterschätzt das Gutachten insbesondere die in den kleineren Ländern und in Südeuropa stärker werdenden Abschwungtendenzen.

¹ Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Herbst 1977", Beurteilung der Wirtschaftslage durch die Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute, Bonn, 21. Oktober 1977.

An dieser Stelle soll jedoch nicht weiter auf dieses Gutachten eingegangen werden, sondern auf das jetzt vorliegende Gutachten des Sachverständigenrates.

Das Sachverständigengutachten 1977

Das Ende November vorgelegte Jahresgutachten des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung vom 18. November 1977 soll hier nicht in seinen wirtschaftspolitischen Empfehlungen betrachtet werden; wir möchten ihm lediglich einige konjunkturpolitische Daten entnehmen und einige Erklärungsansätze aufzeigen.

Zunächst schildert dieses Gutachten eindringlich die weltwirtschaftliche Konjunkturabschwächung, die das Jahr 1977 mindestens als Tiefpunkt eines Wachstumszyklus erscheinen läßt: Das Wachstum des Bruttosozialprodukts liegt danach (Tabelle 1, S. 8) in der Bundesrepublik, Frankreich, den Niederlanden und Belgien bei 2,5 Prozent, in Italien gar bei nur 2 Prozent, während die beiden erstgenannten Länder 1976 eine Wachstumsrate von 5,6 bzw. 5,2 Prozent und das letztgenannte von 5,6 Prozent erreicht hatten. Hinzu kommt, daß einige andere kleinere Länder, die zum größeren Teil noch einigermaßen glimpflich über die Rezession hinweggekommen waren, nun nachträglich nahezu eine effektive Rezession erleben: das gilt für Schweden mit seiner Schrumpfung des Sozialprodukts um 1,5 Prozent, Dänemark und die Schweiz mit einer Nahezu-Schrumpfung von + 1 bzw. + 1,5 Prozent „Noch-Wachstum“, während Österreich sich mit 3,5 Prozent in Europa noch am besten hält, mit Irland (+ 5 Prozent).

Die „Lokomotiven“ USA und Japan

In den beiden „Konjunkturlokomotiven“ USA und Japan ist die Wachstumsrate noch passabel, wenngleich sie im letzteren Land gegenüber der, an die man sich 1960-1972 gewöhnt hatte (+11 Prozent), mehr als eine Halbierung eintrat. Aber in beiden Ländern fiel die Wachstumsrate gegenüber dem Vorjahr zurück (USA: von 6 auf 5 Prozent, Japan von 6,3 auf 5,5 Prozent). Der Rat sagt, daß „sich in Japan ein ähnlich unbefriedigendes Bild wie in Westeuropa“ ergibt; zumal „die Investitionen der verarbeitenden Industrie erheblich zurückgingen“.

Zwar sind nach Ansicht des Rates die Investitionen der Unternehmen in den USA (ohne Wohnungsbau) um 9 Prozent gestiegen - was der Rat mit der „Korrektur des Reallohniveaus“ 1972—1975 um minus 2,5 Prozent in Verbindung zu bringen scheint, die auch die Sparneigung gedämpft habe, denn die Ertragslage der Unternehmen habe sich (damit?) dauerhaft gebessert (S. 4/5). Aber auch der Sachverständigenrat kann nicht leugnen, daß „die Belebung der Investitionstätigkeit noch nicht das Tempo früherer Aufschwungphasen erreicht“ habe. Der Rat liefert auch keine Erklärung dafür, warum trotz Reallohnsenkung die private Sparquote 1975 rund 9,5 Prozent erreichte und dann mit dem Wiederanstieg der Reallöhne 1976

halbiert wurde - Lohnerhöhung und Konsumanstöß liefen parallel, und der Rat erkennt an (S. 6), daß „bis zuletzt der private Verbrauch die führende Auftriebskraft blieb“.

Welthandelszuwachs schrumpft

Die Tatsache, daß die Weltkonjunktur drastisch an Schwung verloren hat, kommt vor allem darin zum Ausdruck, daß die Verringerung der Wachstumsrate des Welthandels noch stärker war, als man zur Jahresmitte annahm: sie ging von 12,5 Prozent im Jahre 1976 auf 5,5 Prozent 1977 zurück. Die Einfuhren der EWG insgesamt waren nur noch um 3,5 Prozent höher als im Vorjahr; und in vielen Ländern mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten kam es überhaupt zu keiner Steigerung oder gar zur Schrumpfung der Einfuhr. Wenn man die Entwicklung der Industrieproduktion in den einzelnen Ländern betrachtet, so stellt sich heraus, daß

- der frühere Höhepunkt (1973/74) 1976 bereits wieder überschritten wurde in Irland, Italien, Frankreich und den Niederlanden;
- in den übrigen Ländern, auch in der Bundesrepublik, wurde das Niveau von 1973 erst wieder im zweiten Quartal 1977 erreicht mit Ausnahme Großbritanniens und Luxemburgs;
- im Herbst 1977 jedoch der im Frühjahr erreichte Höhepunkt erneut wieder unterschritten wird.

Diese letztere Tatsache spricht der Rat aber nur unter der Überschrift eines „Stockens des Aufschwungs“ an - er diskutiert noch nicht die Möglichkeit eines neuen Abschwungs und sieht in der Sozialproduktzuwachsschrumpfung auch noch keine Wachstumsrezession. Allerdings gibt er in der Kurzfassung zu: „Wir können nicht ausschließen, daß wir uns bei der Einschätzung der für den Konjunkturverlauf bestimmenden Kräfte abermals irren. Diese Gefahr ist größer geworden“ (Ziffer 55*).

Konsolidierungsidee und Aufschwungstopp in der BRD

Unter dem euphemistischen Titel „Konsolidierung im Vordergrund“ hat der Rat auf die „zurückhaltende Ausgabenpolitik“ hingewiesen, die diesmal-in teilweiseem Gegensatz zu 1967/68-weitgehend die Schwäche des Aufschwungs in der Bundesrepublik bedingt hat. Drei Tatsachen stehen hier im Vordergrund:

Erstens haben 1977 „die öffentlichen Ausgaben abermals weniger zugenommen, als das gesamtwirtschaftliche Produktionspotential“ wächst, nämlich einschließlich Konjunkturprogramm nominal um 5,4 Prozent gegenüber ganzen 3,7 Prozent 1976. In beiden Jahren dürfte schon dieser Haushaltsansatz eine leichte reale Schrumpfung bedeuten (Ziffer 144/145).

Zweitens sind auch diese begrenzten Haushaltsansätze nicht einmal ganz ausgenutzt worden. Schon 1976 wurden „im Haushaltsvollzug etwa 5 Mrd. DM weniger ausgegeben, als nach den Haushaltsplänen zu erwarten gewesen war“, und auch für 1977 geht der Rat davon aus, „daß wiederum ein Teil der Ausgabenansätze nicht voll ausgeschöpft werden wird“.

Drittens sind die öffentlichen Investitionen, die bereits 1973/74 so gut wie stagnierten und 1975 real um 3 bis 4 Prozent zurückgingen, 1976 nochmals um 2 Mrd. DM, also etwa 5 Prozent gesunken und sollen 1977 nochmals nominal um 44 Mrd. DM stagnieren, also real weiter schrumpfen. Lapidar gibt das Gutachten zu: „Im nachhinein zeigt sich, daß das Maß an Konsolidierung zu groß war für einen so moderaten Aufschwung“ (Ziffer 321).

Konjunkturimpuls 1977 gleich null - oder negativ?

Der Autor hatte zu Jahresanfang die Vermutung geäußert, daß der Konjunkturimpuls, der von den öffentlichen Haushalten 1977 ausgehen würde, praktisch gleich null sein dürfte. Das bestätigt nun das Gutachten: in den Ziffern 410-422 und den Tabellen 36 und 37 (S. 310-311) wird klipp und klar dargestellt, daß tatsächlich 1977 gerade nur das „konjunkturneutrale Haushaltsvolumen“ erreicht wurde - wobei wir an anderer Stelle nachzuweisen versucht haben, daß dieses Volumen eigentlich schon einen negativen Konjunkturimpuls in sich tragen muß, vor allem, weil es auf dem „Basisjahr“ 1966 aufgebaut ist, in dessen zweiter Jahreshälfte bereits eine Rezession im Anlaufen begriffen war². Wenn man die Investitionszulage vom Dezember 1974 einrechnet, so ergibt sich zwar ein Konjunkturimpuls von 3,9 Mrd. DM - aber das sind eben noch nicht einmal 0,3 Prozent des Bruttosozialprodukts.

Für 1978 erhofft man mit dieser Zulage einen Impuls von rund 24 Mrd. DM, also etwa 2 Prozent des Bruttosozialprodukts: Aber es erhebt sich eben die Frage, ob wir nicht dann schon in einer neuen Rezession sind, in der ein solcher positiver Impuls von rund 2 bis 3 Prozent, den wir bereits 1975 hatten, ebenso verpuffen würde wie in der letzten Rezession, die damit nur unzureichend gemildert wurde. Der Rat hält einen Impuls von dieser Größenordnung für eine „dramatische Wende“ (Ziffer 421), denn er hält ihn für „massiv“, weil der Impuls von 1975 (der sich nachträglich als geringer erwies, als ursprünglich angenommen worden war, nämlich 30,5 statt 37 Mrd.!) nur anderthalbmal größer war. Aber würden nicht die Abschwungkräfte nach diesem blutarmen Aufschwung und der vorhergehenden scharfen Rezession diesmal schon rein psychologisch gesehen das nächste Mal viel stärker sein?

² Im sogenannten „Regensburger Papier“ hat ein Arbeitskreis „Politische Ökonomie“ Berechnungen mit dem Basisjahr 1975 angestellt; nach dem gleichen Konzept des „konjunkturneutralen Haushalts“: Diese ergaben, daß schon 1976 ein negativer Konjunkturimpuls von minus 7,2 Mrd. DM eingetreten sei, trotz Berücksichtigung des Konjunkturprogramms! (Vgl. H. Baisch u. a., Die Wirtschaftskrise in der BRD, in: Leviathan, Heft 2, August 1977, 5. Jhg., S. 186. Danach müßte der negative Effekt 1977 rund 10 bis 12 Mrd. DM betragen haben!)

Lohnmäßigungsargument und internationale Aspekte

Der Rat hat schon seit Jahren das Argument hervorgehoben, „überzogene Lohnforderungen“ gefährdeten die Stabilität (vgl. etwa Gutachten 1975, Ziffern 64, 330, 361/2 usw., 76/272, 278, wo er das Schlagwort von der „Mindestlohnarbeitslosigkeit“ prägte). Mit dieser etwas simplifizierten Argumentation haben sich andere auseinandergesetzt. Immerhin muß überraschen, daß der Rat es für gut befand, seine Analyse in diesem Jahre nochmals ausdrücklich im Zeichen dieses Schlagworts auszurichten.

An dieser Stelle sollen nur die internationalen Aspekte dieses Problems beleuchtet werden. Ein Vergleich der Lohnentwicklung in den wichtigsten Ländern seit 1970 ergibt etwa folgendes Bild:

Veränderung der Nominallöhne (in % des Vorjahres)

	Durchschnitt 1970–1974	1975	1976	1977	Sept. 1977 gegen Sept. 1976
Italien	+ 16,0	+ 20,9	+ 21,2	+ 25,0	+ 24,0
Irland	+ 12,2	+ 24,6	+ 21,0	+ 17,0	+ 17,0
Frankreich	+ 12,8	+ 17,7	+ 14,7	+ 11,8	+ 12,1
Dänemark	+ 12,5	+ 15,0	+ 11,7	+ 8,0	+ 10,4
Japan					+ 9,6
Belgien/Luxemburg	+ 11,1	+ 15,6	+ 11,9	+ 9,7	+ 9,6
Großbritannien	+ 14,0	+ 30,6	+ 14,8	+ 10,5	+ 8,8
Niederlande	+ 14,0	+ 13,4	+ 10,8	+ 8,0	+ 7,3
Bundesrepublik	+ 12,4	+ 7,9	+ 7,6	+ 6,9	+ 7,2
USA					+ 7,0

Quelle: EWG-Daten (Vgl. Serie der „Quinze Indicateurs conjoncturels – QUIC – Fünfzehn Konjunkturindikatoren – Neueste Ausgabe: 9. 12. 1977)

Aus dieser Übersicht ergibt sich, daß die Lohnentwicklung in der Bundesrepublik sich zwar in den frühen siebziger Jahren dem Durchschnittssteigerungsgrad in anderen Ländern genähert hatte, aber immer noch darunter blieb. Schon ab 1975 hat sich jedoch eine derartige Mäßigung in der deutschen Lohnentwicklung ergeben, daß schwer abzusehen wäre, wie das deutsche Lohnniveau noch weitere Verlangsamungen seines Wachstums erfahren soll, ohne dabei noch stärkere Entstabilisierungstendenzen auf internationaler Ebene auszulösen, als sie von der Bundesrepublik ohnehin schon ausgingen.

Bereits jetzt ist unser Handelsbilanzüberschuß, der von seinem Höhepunkt 1974 (20,2 Mrd. Dollar), 1975 (15,4 Mrd.) und 1976 (13 Mrd.) etwas abgesunken war, 1977 wieder gestiegen, auf wahrscheinlich rund 15 Mrd. Dollar. Die Defizite der anderen - 1976: 9,4 Mrd. Großbritannien, 8,3 Mrd. Frankreich, 6,2 Mrd. Italien-sind

ihr Spiegelbild. Würde die deutsche Lohnentwicklung noch weiter hinter der der anderen Länder zurückbleiben, müßten sich die Ungleichgewichte verstärken.

Man kann dieses Argument auch nicht dadurch aus der Welt eskamotieren, daß man sich auf die Zahlungsbilanz beruft: Die Leistungsbilanz der Bundesrepublik hatte laut Bundesbankbericht vom September in den ersten sieben Monaten 1977 mit 4,1 Mrd. DM keinen wesentlich geringeren Überschuß aufzuweisen als im gleichen Zeitraum 1976 (4,9 Mrd.). Daß Zinsgefälle und Dollarentwertung inzwischen Kapitalbewegungen provoziert hat, ändert an der Grundsituation nichts. Bis einschließlich September hatten sich die Nettoauslandsaktiva der Bundesbank mit einer Verringerung um ganze 881 Mill. DM nicht nennenswert verändert.

Sachverständigenrat widerlegt sich selbst

Im übrigen führt der Sachverständigenausschuß sich selbst ad absurdum. Ein Blick auf *Tabelle 14* (Seite 118 des hektographierten Textes) zeigt, daß sich - wie der Rat zu sagen beliebt - „die Verteilung der Markteinkommen 1977 wieder (!) *leicht* zugunsten der Arbeitnehmer verändert“ hat (Ziffer 131). Dieser Zungenschlag scheint anzudeuten, daß das immer so weitergegangen sei. Aber eine nähere Betrachtung der gleichen Tabelle 14 ergibt, daß diese Verbesserung der sogenannten „Reallohnposition“ mit nur 0,6 Prozent bei weitem nicht die Verschlechterung in den beiden vorhergehenden Jahren (minus 0,6 Prozent 1975, minus 2,9 Prozent 1976) wettmacht. Woher nimmt der Rat seinen Mut, aus dieser Situation einen Anlaß zu einer Bergpredigt an die Gewerkschaften zu machen?

Wenn man die maßgebenden Herren des Beiratsgremiums darauf anspricht, sagen sie, das Unglück sei eben in den vorhergehenden Jahren passiert - damit meinen sie die beiden „Sprünge“ in der Reallohnposition 1970/71 und 1974. Aber beide Male war eine Verschlechterung der Reallohnposition vorhergegangen, und auf jeden Fall erklärt das nicht, wieso man nun ausgerechnet drei bzw. sieben Jahre später, diese Töne anschlägt. Der Investitionsneigung hat jedenfalls die Verschlechterung der Reallohnposition 1975 und 1976 nicht merklich auf die Sprünge geholfen. Und bei all dem muß man immer bedenken, daß die Berechnung der sogenannten Reallohnposition auf den Bruttolöhnen und Bruttogehältern aufbaut, die um Preis-, Produktivitäts- und Terms-of-Trade-Effekte berichtigt werden, nicht aber um einen Steuereffekt, der für die tatsächliche Reallohn- und Verteilungsposition entscheidend sein dürfte. Zudem zeigt sich (nach *Tabelle 15*), daß die (um die anteilige Arbeitnehmerzahl bereinigte) Bruttolohnquote bereits sowohl 1976 wie auch 1977 gesunken ist, von 66,5 Prozent 1975 auf 65,2 Prozent 1977.

Die neuesten Daten: Neue Industrieproduktionsschrumpfung im Herbst 1977

Die neuesten verfügbaren Ziffern scheinen jetzt nämlich unmißverständlich auf einen rezessiven Einbruch im Herbst 1977 im europäischen Raum hinzudeuten.

Nimmt man die saisonbereinigten Ziffern, so stellt sich nämlich Anfang Dezember 1977 heraus, daß nunmehr die Industrieproduktionsindizes im September in allen Ländern der Gemeinschaft, außer in Großbritannien, das ohnehin noch nicht wieder das Niveau von 1973 erreichte, um einen bis mehrere Prozentpunkte unter dem Niveau des Vorjahres liegen! Am schlimmsten ist die Situation im kleinen Luxemburg, das immer schon ein gutes Barometer für die Konjunktorentwicklung der Gemeinschaft abgegeben hat: Hier liegt die Industrieproduktion im September um 7,7 Prozent unter dem Vorjahrsniveau. Ähnlich ist es in Italien, wo die Schrumpfung 4,5 Prozent beträgt. In Frankreich sind es minus 2,1 Prozent, in den Niederlanden minus 1,9 Prozent, in Belgien minus 3,2 Prozent. Die einzige Ausnahme ist Großbritannien, wo das Produktionsniveau noch um 0,7 Prozent über dem September 1976 liegt, wenn man es saisonbereinigt betrachtet - aber ohne diese Bereinigung liegt es auch um 0,2 Prozent unter dem Vorjahrsniveau. In der Bundesrepublik beträgt das Zurückbleiben der Industrieproduktion im September gegenüber September 1976 saisonbereinigt minus 0,6 Prozent.

Andere Frühindikatoren stehen ebenfalls auf Sturm: So sind die offenen Stellen in Luxemburg im Oktober 1977 um 49,1 Prozent weniger als im Vorjahr, in Belgien um 21,4 Prozent, in Frankreich um 10 Prozent, in der Bundesrepublik um 0,4 Prozent - und in Italien und Dänemark liegt die Arbeitslosigkeit um ein Viertel höher als zur gleichen Vorjahrszeit.

Gerade am Beispiel Italiens wird klar, wie sehr der Aufschwung gebrochen wurde, der noch um die Jahreswende 1976/77 hoffen ließ, daß der Einbruch der Rezession permanent wettgemacht würde. Wenn man vergleicht, wie sich damals die Industrieproduktion gegenüber der Jahreswende 1975/76 erholt hatte, zeigt sich ganz deutlich, daß wir mindestens auf dem Tiefpunkt eines Wachstumszyklus sind:

Veränderung der Industrieproduktion in % zur Vorperiode

	1974	1975	1976	vom 1. Quartal 1977 zum 2. Quartal 1977	
				vom 2. Quartal 1977 zum 3. Quartal 1977	
Italien	+ 4,7	- 10,2	+ 12,7	- 6,4	- 3,6
Luxemburg	+ 3,8	- 22,9	+ 6,6	+ 2,8	- 4,7
Bundesrepublik	- 1,1	- 7,2	+ 7,9	- 0,1	- 2,2
Frankreich	+ 3,0	- 8,2	+ 8,8	- 2,4	- 1,7
Belgien	+ 4,0	- 10,4	+ 8,4	+ 0,3	- 3,6
Niederlande	+ 3,4	- 5,0	+ 8,0	+ 0,3	- 2,1
Großbritannien	- 2,2	- 4,8	+ 1,0	- 2,3	- 0,4

Man kann sich des Eindrucks nicht erwehren, daß eine neue Rezession von Europa ausgeht; nur die — bisher leicht gedämpfte — fortdauernde Aufwärtsentwicklung

in den USA spricht noch dagegen, daß wir bereits mitten in einer neuen Weltrezession sind.

Internationaler Konjunkturauseinanderfall oder Unisono-Rezessionsrückfall?

Immerhin lag die Industrieproduktion in den USA im Oktober noch um 6,9 Prozent über dem Vorjahrsniveau. Der kombinierte Konjunkturindikator ist zwar im September langsamer gestiegen als im August - 0,4 gegen 1,4 Prozent -, erhöhte sich aber im Oktober wieder stärker, um 0,7 Prozent. Die etwas stagnierenden Exporte dürften inzwischen durch die Dollarentwertung Auftrieb bekommen; aber die damit bedingte Aufwertung der DM wird für die Bundesrepublik noch weiter konjunkturdämpfend wirken, wenn sie auch die Exportchancen für die defizitären Länder bessert. Auf jeden Fall hat die Dämpfung der europäischen Konjunktur, die von der Haushaltskonsolidierung in der Bundesrepublik ausging, zur relativen und teilweise absoluten Verringerung unserer Exporte in die Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten geführt. Dies schlug auf unsere Konjunktur zurück, denn diese Länder drosselten ihre Wirtschaft und ihre Importe - im Falle Italiens und Großbritanniens mit dem Erfolg, daß Zahlungsbilanzüberschüsse im Herbst auftraten. Europa schrumpft sich krank.

Da inzwischen die japanische Industrieproduktion seit August stagniert, das Angebot offener Stellen dort um rund ein Zehntel niedriger liegt als vor einem Jahre und das - an sich noch hohe - Auftragsniveau nicht mehr wächst, fällt diese „Lokomotive“ mindestens zur Zeit aus. Nach neuesten Meldungen ist die Wachstumsrate des japanischen Bruttosozialprodukts sogar im dritten Vierteljahr brüsk auf 0,5 Prozent abgesunken, während sie im 2. Quartal noch 1,7 Prozent und im 1. Quartal 2,14 Prozent betragen hatte. Damit ist jetzt sicher, daß die japanische Wachstumsrate für das Gesamtjahr unter 6 Prozent absinken wird.

Es ist fraglich, wie lange die USA ihren konjunkturellen Alleingang aufrechterhalten können. Mindestens zwei negative Faktoren tauchen an ihrem Horizont auf: Die Arbeitslosenrate ist im November praktisch nicht mehr gefallen und stagniert um 6,9 Prozent. Zum anderen stagniert die Investitionstätigkeit, und Neuaufträge für Ausrüstungsgüter gehen zurück: Dies ist einer der beiden Indikatoren im kombinierten Konjunkturindikator, die im Oktober schrumpften.

Das Beste, worauf man jetzt hoffen kann, ist, daß dieser erneute Auseinanderfall im Konjunkturzyklus beiderseits des Ozeans, der schon in den frühen fünfziger und den sechziger Jahren vorwaltete und das Weltwachstum hochhielt, anhält — und daß nicht die US-Wirtschaft von der diesmaligen „europäischen Krankheit“ der Investitionsschwäche und des Ableitens in eine Quasi-Rezession kurz nach Überwindung einer schweren Rezession befallen wird. Hier hat Europa sich einen Virus eingehandelt, der in vergangenen Zeiten auf die USA beschränkt schien.