

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft  
*The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics*

Kaji, Motoo; Giersch, Herbert; Walter, Norbert; Kanamori, Hisao; Namiki, Nabuyoshi; Okita, Saburo; Sekiguchi, Sueo; de Cotret, Robert Rene; McCracken, Paul; Okun, Arthur; Solomon, Robert; Ulman, Lloyd; Basevi, Giorgio; de Montbrial, Thierry; Tantazzi, Angelo; Worswick, George David

**Working Paper**

## Wirtschaftspolitik und wirtschaftliche Aussichten in den Industrieländern

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 48

**Provided in cooperation with:**

Institut für Weltwirtschaft (IfW)

Suggested citation: Kaji, Motoo; Giersch, Herbert; Walter, Norbert; Kanamori, Hisao; Namiki, Nabuyoshi; Okita, Saburo; Sekiguchi, Sueo; de Cotret, Robert Rene; McCracken, Paul; Okun, Arthur; Solomon, Robert; Ulman, Lloyd; Basevi, Giorgio; de Montbrial, Thierry; Tantazzi, Angelo; Worswick, George David Norman (1976) : Wirtschaftspolitik und wirtschaftliche Aussichten in den Industrieländern, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 48, <http://hdl.handle.net/10419/48006>

**Nutzungsbedingungen:**

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche, räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen> nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die erste Nutzung einverstanden erklärt.

**Terms of use:**

*The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use the selected work free of charge, territorially unrestricted and within the time limit of the term of the property rights according to the terms specified at*

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>  
*By the first use of the selected work the user agrees and declares to comply with these terms of use.*

### Wirtschaftspolitik und wirtschaftliche Aussichten in den Industrieländern

An diesem Bericht haben mitgearbeitet:

#### JAPAN

**Motoo Kaji**

Universität Tokio

**Hisao Kanamori**

Japan Economic Research Center, Tokio

**Nabuyoshi Namiki**

Japan Economic Research Center, Tokio

**Saburo Okita**

Overseas Cooperation Fund, Tokio

**Sueo Sekiguchi**

Japan Economic Research Center, Tokio

#### NORDAMERIKA

**J. Robert René de Cotret**

The Conference Board in Canada, Montreal

**Paul McCracken**

University of Michigan, Ann Arbor, Mi.

**Arthur Okun**

The Brookings Institution, Washington, D.C.

**Robert Solomon**

The Brookings Institution, Washington, D.C.

**Lloyd Ulman**

University of California, Berkeley, Ca.

#### EUROPÄISCHE GEMEINSCHAFT

**Giorgio Basevi**

Università di Bologna

**Herbert Giersch**

Institut für Weltwirtschaft, Kiel

**Thierry de Montbrial**

Ecole Polytechnique, Paris

**Angelo Tantazzi**

Università di Bologna

**Norbert Walter**

Institut für Weltwirtschaft, Kiel

**G. D. N. Worswick**

National Institute of Economic and Social  
Research, London

A 3579 76  
Weltwirtschaft  
Kiel

## Vorwort

Dieser Bericht, der achte in dieser Reihe, erarbeitet von einer kleinen Gruppe unabhängiger Ökonomen aus Westeuropa, Japan und Nordamerika, hat seine grundsätzliche Berechtigung darin, die Autonomie der nationalen Wirtschaftspolitik mit der starken Abhängigkeit der einzelnen Volkswirtschaften in Einklang zu bringen. Eine ähnliche Begründung gab es für die sieben vorangegangenen Berichte über Tripartite-Konferenzen seit 1972.

Die Konferenz, die bei Brookings Institution in Washington stattfand, war vom Institut für Weltwirtschaft, dem Japan Economic Research Center und der Brookings Institution gefördert worden. Das Thema der 3-Tage-Konferenz war die nationale Wirtschaftspolitik in Westeuropa, Japan und Nordamerika sowie deren gegenseitige Beeinflussung. Die Idee für eine solche Tagung resultierte aus der Erkenntnis, daß sowohl die Inflationsbeschleunigung in den Jahren 1973/74 wie auch die Rezession 1974/75 durch das Versäumnis nationaler Wirtschaftspolitiker verschärft worden war, die kumulativen Effekte des parallelen wirtschaftspolitischen Verhaltens zu berücksichtigen.

Die Konferenz, über die hier berichtet wird, unterschied sich in zweierlei Hinsicht von den vorangegangenen Tagungen. Erstens waren die Themen bisher immer ihrer Natur nach internationale Probleme. Auf dieser Konferenz jedoch galt das besondere Interesse der nationalen Wirtschaftspolitik, auch wenn die internationale gegenseitige Abhängigkeit erkannt und gewürdigt wurde. Zweitens war diese Tagung - eingestandenermaßen - ein Experiment. Ob es der Gruppe unabhängiger Ökonomen aus Industrieländern gelungen ist, Hilfestellung zur Beurteilung der weiteren Wirtschaftsentwicklung in den Industrieländern vor allem im Hinblick auf die gegenseitige Beeinflussung zu geben und zur Gestaltung einer angemessenen Wirtschaftspolitik in ihren jeweiligen Heimatländern beizutragen, muß freilich offen bleiben.

Versuche zur internationalen Koordination gibt es seit vielen Jahren auf Regierungsebene - erwähnt sei besonders das Economic Policy Committee bei der OECD. Dieses Tripartite-Meeting sollte Bemühungen dieser Art ergänzen. Man ging davon aus, daß eine Gruppe unabhängiger Ökonomen aus den drei wichtigsten Wirtschaftsregionen der westlichen Industrieländer deren wirtschaftliche Aussichten und deren Wirtschaftspolitik mit mehr Offenheit diskutieren können, als dies für jene möglich ist, die durch ihr Amt und die offizielle Verantwortung, die sie zu tragen haben, dabei behindert werden.

Die Tagung, über die hier berichtet wird, hatte folgenden Ablauf: Jeder Teilnehmer erhielt vor Beginn der Konferenz Berichte über wirtschaftliche Entwicklung und Aussichten in den verschiedenen Ländern einschließlich der beabsichtigten Wirtschaftspolitik. Bei der Tagung wurden die einzelnen Prognosen diskutiert und auf ihre Konsistenz hin analysiert; dabei wurde auch die Entwicklung in Staatshandels-, OPEC- und anderen Entwicklungsländern mitberücksichtigt. M. a. W., es wurde die gegenseitige Beeinflussung zwischen den drei Regionen - Nordamerika, Europa und Japan - sowie der übrigen Welt untersucht, und es wurde geprüft, ob im Lichte dieser Abhängigkeit die ursprünglich eingebrachten Vorhersagen zu ändern seien. Danach folgte eine Betrachtung der Wirtschaftspolitik - Geldpolitik, Finanzpolitik, Einkommens- und Zahlungsbilanzpolitik - in den wichtigsten Industrieländern. Aus dieser Diskussion ergaben sich eine Reihe von Folgerungen für wünschenswerte Änderungen der gegenwärtigen Wirtschaftspolitik.

Der Bericht entspricht in seinem Aufbau dem Tagungsablauf. In Kapitel I werden die Aussichten für die Wirtschaftsaktivität und die Preisentwicklung in den drei Regionen, basierend auf den vor der Tagung vorbereiteten Länderberichten, beschrieben. In Kapitel II werden die gegenseitigen Einflüsse, die von der voraussehbaren Entwicklung in den einzelnen Ländern ausgehen, untersucht. Dort werden auch die durch diese Überlegungen revidierten Prognosen dargestellt. Auf der Grundlage dieser Vorausschätzung werden in Kapitel III die Rückwirkungen für die einzuschlagende Wirtschaftspolitik erörtert, wiederum unter Berücksichtigung der gegenseitigen Beeinflussung dieser Politiken. In Kapitel IV schließlich wird die Frage der internationalen Koordination der Wirtschaftspolitik in einem größeren Zusammenhang angesprochen.

Die Tagung wurde ermöglicht durch die Förderung durch den German Marshall Fund, dessen Präsident, Benjamin H. Read, eine nicht zu unterschätzende Rolle bei der Gestaltung der Tagung spielte und der Gast bei der Konferenz war.

Die Teilnehmer der Konferenz, die auch die Ergebnisse vertreten, taten dies im eigenen Namen, nicht aber für die Institute, denen sie angehören. Dieser Bericht wird in Europa vom Institut für Weltwirtschaft, in Japan vom Japan Economic Research Center und in Nordamerika von der Brookings Institution publiziert.

Dezember 1976

Philip H. Trezise  
The Brookings Institution

## Wirtschaftspolitik und wirtschaftliche Aussichten in den Industrieländern

### I. Die Prognose

Die Überprüfung der Konjunkturprognose vollzog sich vor dem Hintergrund der außergewöhnlichen Entwicklung der letzten Jahre, bei der die Industrieländer sich weitgehend simultan in Boom und Rezession hineinbewegt hatten. Die Verschärfung der Inflationsprobleme 1973/74 war eindeutig Ergebnis einer gleichzeitigen boomartigen Entwicklung in den sieben größten OECD-Ländern (das Sozialprodukt dieser Länder nahm in der ersten Jahreshälfte 1973 mit 8 vH Jahresrate zu). Eine nur unzureichend vorhergesehene Folge dieses synchronisierten Booms war die Rohstoffpreisexplosion, die potenziert wurde vom außergewöhnlich starken Ölpreisanstieg gegen Jahresende 1973.

Sowohl die Schärfe als auch die Nachhaltigkeit der im Jahre 1974 einsetzenden Rezession sind zu einem erheblichen Teil dadurch zu erklären, daß es versäumt wurde, die Übertragung rezessiver Einflüsse auf die einzelnen Länder in Rechnung zu stellen. Aus diesem Grund widmeten wir uns mit besonderer Sorgfalt der Möglichkeit gleichgerichteter Wirtschaftsentwicklungen in den Industrieländern, die sich für die nächsten ein bis eineinhalb Jahre voraussehen lassen.

Zum Zeitpunkt der Tagung (3. bis 5. November 1976) lagen uns kaum Wirtschaftsdaten für die Zeit nach August/September vor. Zu dieser Zeit war der Aufschwung in den Vereinigten Staaten und in Japan rund anderthalb Jahre alt, in den übrigen Industrieländern rund ein Jahr. In einer Reihe europäischer Länder und in Nordamerika stieg die Produktion zu Beginn der Erholung kräftig an, da die Lagerauflösung beendet war und teilweise die Lager wieder aufgestockt wurden; seit dem Frühjahr 1976 lief diese Phase aus, und die Industrieproduktion hat sich abgeschwächt. Japans Konjunkturerholung nahm einen anderen Verlauf, dort stieg die Industrieproduktion im ersten Halbjahr 1976 stärker als 1975.

In allen drei Regionen stellte sich im Sommer 1976 eine Abschwächung der Aufwärtsbewegung ein. Das Produktionswachstum verlangsamte sich in Kanada, Frankreich, der Bundesrepublik, Großbritannien und den Vereinigten Staaten merklich. In Japan sank die Industrieproduktion im August und September.

---

Anmerkung: Aus dem Englischen übertragen von Dr. Norbert Walter.  
Titel der englischen Fassung: Economic Prospects and Policies in the Industrial Countries.

Es schien möglich, daß die "Sommerpause", wie einer unserer Teilnehmer diese Phase nannte, sich in vielen Ländern in den Herbst hinein ausdehnen könnte. Damit war die Aussicht für die naheliegende Zukunft eher als ungünstig anzusehen, insbesondere im Hinblick auf die hohe Arbeitslosigkeit und die starke Unterauslastung der Sachkapazitäten in den wichtigen Industrieländern.

#### Die Aussichten für Westeuropa

Die einzelnen westeuropäischen Länder wiesen beträchtliche Unterschiede in ihrer wirtschaftlichen "Erfolgsbilanz" auf, sowohl was die interne Entwicklung als auch die Zahlungsbilanz anlangt. In diesem Abschnitt machen wir - wo immer sie möglich sind - Aussagen für alle westeuropäischen Länder; wo es nötig ist, differenzieren wir die laufende Entwicklung und die Prognose nach Ländern; insbesondere geschieht dies für die größeren Länder: Frankreich, Bundesrepublik Deutschland, Italien und Großbritannien.

Der konjunkturelle Aufschwung in Europa, der Mitte 1975 begann, ist gemäßigt und was seine Ausprägung anlangt, vergleichbar mit vergangenen Aufschwungsphasen. Der Wendepunkt der Entwicklung wurde markiert durch einen Lagerumschwung und einen Wiederanstieg des privaten Verbrauchs, besonders bei langlebigen Konsumgütern. Die Industrieproduktion verließ die Talsohle im dritten Quartal 1975 und stieg bis zur Jahresmitte 1976 mit einer Jahresrate von rund 10 vH; der Anstieg des Sozialprodukts betrug in der gleichen Zeit rund 5 vH.

Der Außenhandel der europäischen Länder (innereuropäischer Handel eingeschlossen) war von der Rezession stark in Mitleidenschaft gezogen worden. Er erholte sich jedoch ebenso rasch, wie er vorher geschrumpft war. Die Export- und Importvolumina stiegen mit einer Jahresrate von 15 bis 20 vH. In der Regel stiegen die Importe schneller als die Exporte, so daß die europäische Handelsbilanz erneut defizitär wurde.

Bis jetzt hat der Aufschwung noch keine Verminderung der Arbeitslosigkeit mit sich gebracht und die Auslastung der Sachkapazitäten noch nicht nennenswert erhöht. Obwohl sich die Inflation allgemein seit 1975 vermindert, ist darauf hinzuweisen, daß die Erfolge bei der Inflationsbekämpfung von Land zu Land erhebliche Unterschiede aufweisen. Während in der Schweiz die Verbraucherpreise so gut wie stabil sind und der Preisanstieg in der Bundesrepublik unter 4 vH liegt, liegen die Inflationsraten in Italien und Großbritannien noch immer bei rund 15 vH.

Nachdem man die Rezession überwunden und den Aufschwung eingeleitet hatte, gestalteten die Regierungen und Zentralbanken im Verlauf des Jahres 1976 ihre Wirtschaftspolitik etwas weniger expansiv. In einigen Fällen war dies Ergebnis einer steigenden Besorgnis über die Haushaltsdefizite und der Furcht, daß die staatliche Kreditaufnahme die privaten Investoren aus dem Kreditmarkt dränge; in anderen Fällen war dies Reaktion auf das Fortbeste-

hen oder gar die Ausdehnung der Handelsbilanzdefizite. In den zuletzt genannten Fällen wurde die Geldpolitik etwas restriktiver, vor allem um eine weitere Abwertung zu verhindern.

Die Lohnerhöhungen blieben 1975 in Westeuropa hoch, und die Gewinne wurden weiter komprimiert bzw. blieben niedrig. Dies verminderte sowohl die Bereitschaft als auch die Möglichkeit zu investieren. Viele Länder betrieben Einkommenspolitik. Diese hatte teils die Form weitgehend freiwilliger Zusammenarbeit zwischen Gewerkschaften, Arbeitgebern und Regierungen, wie beispielsweise in der Bundesrepublik, in Österreich und der Schweiz, teils gab es formelle Abmachungen zur Beschränkung des Lohn- und Preisanstiegs, wie in Großbritannien, den Niederlanden und Dänemark. Ähnliche Maßnahmen wurden im Herbst 1976 in Belgien, Frankreich und Italien erwogen. Mit einer solchen Politik erwartet man unter anderem, die Gewinne der Unternehmen und damit das Investitionsklima zu verbessern, um letztendlich die "Sommerpause" zu überwinden.

Es gibt innerhalb Europas gewichtige Unterschiede zwischen den Ländern mit niedrigen Inflationsraten und günstiger Zahlungsbilanzsituation - insbesondere die Bundesrepublik Deutschland, die Niederlande und die Schweiz - auf der einen Seite und solchen Ländern mit noch immer hohen Inflationsraten und großen Zahlungsbilanzdefiziten - es sind dies vor allem Italien und Großbritannien - auf der anderen Seite. Die erste Gruppe von Ländern sollten die "Lokomotiven" für den Aufschwung sein, die zweite Gruppe sollte sich bei der Verbesserung ihrer Situation auf den Exportsog aus den anderen Ländern verlassen.

Insgesamt wird 1977 das zweite Jahr der Konjunkturerholung in Europa sein, freilich wird die Expansion mäßig bleiben. Das Sozialprodukt wird im Durchschnitt um 3 bis 4 vH höher sein als 1976. Damit wird es insgesamt nicht zu einem Abbau der Arbeitslosigkeit und nicht zu einer Verminderung der Unterauslastung der Sachkapazitäten kommen. Die Inflationsraten werden wohl ein wenig unter dem 10-prozentigen Anstieg des Jahres 1976 bleiben. Die Rate wäre niedriger, käme es nicht zu dem wohl zu erwartenden Anstieg der Ölpreise. Ganz auszuschließen ist es nicht, daß es in einigen Ländern sogar zu einer erneuten Beschleunigung der Inflation kommt. Es ist wahrscheinlich, daß die Leistungsbilanzdefizite der Länder mit besonders großen Defiziten durch wirtschaftspolitische Maßnahmen reduziert werden.

Ohne eine gemeinsame Anstrengung der Wirtschaftspolitik der Industrieländer ist es unwahrscheinlich, daß im Jahre 1977 jene solide wirtschaftliche Basis geschaffen wird, die für eine nachhaltige konjunkturelle Besserung im weiteren Verlauf der siebziger Jahre nötig ist.

## Die Aussichten für Japan

Die japanische Wirtschaft durchschritt die Talsohle der wirtschaftlichen Entwicklung im ersten Quartal 1975. Die Industrieproduktion erhöhte sich im weiteren Verlauf von 1975 nur zögernd, beschleunigte sich dramatisch in den ersten Monaten 1976 und verläuft seither sehr flach. Im August und September 1976 ging sie sogar zurück. Für den Oktober wird ein weiterer Rückgang erwartet.

Nach der starken Inflation in den Jahren 1973/74 verminderte sich der Preisanstieg auf der Großhandelsstufe sehr rasch; er betrug nur noch 3 vH im Jahre 1975. In den ersten neun Monaten von 1976 stiegen die Großhandelspreise mit einer Jahresrate von 4,7 vH, die Verbraucherpreise mit 8 vH. Der Lohnanstieg, der 1975 13 vH betrug, verminderte sich auf 9 vH im Jahre 1976. Die Lohnstückkosten gingen sogar zurück.

Seit dem Tiefpunkt der Rezession steigt das Importvolumen etwa im Ausmaß der Industrieproduktion; in entsprechenden Phasen früherer Zyklen war der Importanstieg weit größer als der der Industrieproduktion. Vermutlich wurde ein größerer Importanstieg durch die in den Jahren 1973/74 aufgebauten hohen Rohstoff- und Halbwarenlager verhindert. So stieg seit Beginn des Aufschwungs der Export mit einer Jahresrate von 25 vH doppelt so stark wie die Einfuhr. Es wird nicht erwartet, daß die Impulse für die wirtschaftliche Entwicklung, die vom Export ausgehen, in den nächsten Quartalen so groß bleiben, wie sie bisher waren. Diese Tendenz hat sich in letzter Zeit bereits angebahnt. Sowohl Geld- als auch Fiskalpolitik wurden nur mit Vorsicht zur Überwindung der Rezession eingesetzt, stand man doch unter dem Eindruck der drastischen Inflationsbeschleunigung der Jahre 1973/74 und der Ölpreisexplosion.

Japans Finanzpolitik seit 1975 läßt sich zusammenfassend folgendermaßen charakterisieren: Eine konservative Haltung wird eingenommen, die darauf ausgerichtet ist, übers Jahr den Staatshaushalt auszugleichen. Die übliche Steuerkürzung blieb aus, obwohl sie vielfach als geeignete Maßnahme zur Belebung der Wirtschaft angesehen wurde. Die Regierung beschränkte sich darauf, öffentliche Ausgaben zeitlich vorzuziehen und das Kurzarbeitergeld aufzustocken. Teilweise erklärt sich das Ausbleiben einer stärkeren fiskalpolitischen Anregung aus den politischen Kämpfen innerhalb der regierenden Liberaldemokraten aufgrund des Lockheed-Skandals. Dies führte beispielsweise zu einer Verzögerung der nötigen Gesetzgebung für die Neuemission von Staatsanleihen zur Finanzierung der Staatsausgaben. (Nach Abschluß unserer Konferenz kündigte die Regierung ein Ausgabenprogramm an, das die Gesamtnachfrage erhöhen soll.)

Die Geldpolitik wurde 1974 und 1975 ebenfalls vorsichtig gefahren, nachdem die Geldmengenexpansion in den drei Jahren zuvor sehr stark war. Die Zunahme der Geldmenge erhöhte sich im Verlauf von 1976 schrittweise. M 1 liegt gegenwärtig um rd. 14 vH höher als vor einem Jahr. Es wird erwartet, daß sich der Zinsrückgang fortsetzt. Die kurzfristigen Zinssätze in Japan



sind noch immer beträchtlich höher als in den Vereinigten Staaten und der Bundesrepublik Deutschland. Dies veranlaßte die japanischen Banken zu einem beträchtlichen Nettokapitalimport.

Im Dezember 1975 prognostizierte die japanische Regierung für das Fiskaljahr 1976 einen Zuwachs des Bruttosozialprodukts von 5,6 vH. Im ersten Quartal des Fiskaljahres (April/Juni 1976) stieg das Sozialprodukt mit einer Jahresrate von 4,5 vH und die Industrieproduktion mit 21,6 vH. Seit August sinkt die Industrieproduktion.

Das Potential der japanischen Wirtschaft wächst in den Fiskaljahren 1976 und 1977 um 8 vH. Das Japan Economic Research Center prognostiziert Zuwachsraten des Bruttosozialprodukts von 6 vH in den beiden Jahren. Freilich ist die Rate für 1976 nur noch im Falle einer deutlichen Beschleunigung der Produktion in den Wintermonaten zu erreichen; dies ist jedoch kaum zu erwarten.

In der gleichen Prognose wird von einem Anstieg der Großhandelspreise von 6 vH und der Verbraucherpreise von 9 vH in beiden Jahren ausgegangen.

Japans Leistungsbilanz, 1974 erheblich im Defizit, war 1975 nahezu ausgeglichen. Im ersten Halbjahr 1976 ergab sich eine Aktivierung der Leistungsbilanz. Gleichzeitig passivierten sich die Leistungsbilanzen der meisten übrigen OECD-Länder. Die japanische Zentralbank kaufte in dieser Zeit Devisen, nachdem sie 1975 Devisen abgegeben hatte. Die Devisenkäufe wurden vermindert, als sich die ausländische Kritik an der künstlichen Unterbewertung des Yen verstärkte. In letzter Zeit wertete sich der Yen gegenüber dem Dollar etwas ab. Dieser Tendenz stellte sich die Bank von Japan mit Devisenverkäufen entgegen.

#### Die Aussichten für Nordamerika

In den Vereinigten Staaten erreichte die Industrieproduktion wie in Japan im ersten Quartal 1975 ihren Tiefpunkt. Nach einem etwa ein Jahr anhaltenden recht typischen Aufschwung vermindert sich die Produktionszunahme und erhöht sich die Arbeitslosenquote wieder auf 8 vH. Die Industrieproduktion hat noch nicht wieder das Vor-Rezessionsniveau erreicht. Der Preisanstieg verminderte sich 1975; im Oktober 1976 liegen die Verbraucherpreise um rd. 5 1/2 vH höher als im Vorjahr. Die Lohnerhöhungen sind mit 7 bis 8 vH relativ gemäßigt. Damit entsprechen Lohn- und Preisentwicklung gegenwärtig den Erfahrungen in vergangenen Zyklen.

Die Prognose für die Zuwachsrate des Bruttosozialprodukts in Höhe von 6 1/4 vH für das Jahr 1976 war entscheidend beeinflusst vom 9-prozentigen Anstieg im ersten Quartal 1976, als es zum Lagerumschwung kam. Im zweiten und dritten Quartal nahm das reale Sozialprodukt nur noch mit einer Jahresrate von knapp über 4 vH zu. Die Endnachfrage entwickelte sich mit 4 bis

4 1/2 vH nur noch schwach; dies reichte nicht aus, um die erhebliche Unter-  
auslastung der Sachkapazitäten und des Arbeitskräftepotentials abzubauen.  
(Nach der Konferenz wurde der Zuwachs des realen Bruttosozialprodukts im  
dritten Quartal auf 3,8 vH herunterrevidiert.)

Im Jahre 1975 aktivierte sich die amerikanische Leistungsbilanz aufgrund der  
Rezession erheblich. Mit fortschreitendem Konjunkturaufschwung ergab sich  
zu Jahresanfang wieder eine Tendenz zum Defizit. Vom Tiefpunkt der Rezes-  
sion an gerechnet erhöhte sich das Exportvolumen um weniger als 10 vH, wäh-  
rend das Importvolumen um mehr als 25 vH anstieg. Ohne die Effekte der Öl-  
preiserhöhung gerechnet, dürfte die Leistungsbilanz 1977 in etwa ausgeglichen  
sein.

Die Geldpolitik in den Vereinigten Staaten hat sich seit Jahresbeginn 1976 nur  
wenig geändert. Die amerikanische Zentralbank, die in jedem Quartal die Zu-  
wachsrate für die verschiedenen Definitionen der Geldmenge bekanntgibt, hat  
mit der Fortsetzung des Aufschwungs die Zuwachsraten schrittweise vermin-  
dert. Die Zielgröße für den Geldmarktzins lag ziemlich unverändert zwischen  
5 und 6 %. Obwohl die anvisierte Rate für M1, stärker als je beobachtet, unter  
der prognostizierten und der tatsächlichen Zuwachsrate des nominalen Sozial-  
produkts lag, sind die Zinssätze im Jahre 1976 gefallen. Wir nehmen an, daß  
weder die Geldmengenstrategie noch die Zielgrößen im Verlauf des Jahres  
1977 stärker geändert werden.

Die Fiskalpolitik wird sich im Fiskaljahr, das am 1. Oktober 1976 begann  
- nimmt man die verabschiedeten Haushaltsansätze als Basis -, kaum nennens-  
wert von der Fiskalpolitik des Jahres 1976 unterscheiden. Das Defizit von rd.  
66 Mrd. \$ im Jahre 1976 ist zum größten Teil Ergebnis jener Steuerausfälle  
und jener zusätzlichen Ausgaben, die aus der Unterbeschäftigung resultieren.  
Der prognostizierte Rückgang des Defizits auf 51 Mrd. \$ reflektiert die kon-  
junkturelle Expansion. M.a.W., der Saldo des Vollbeschäftigungsbudgets  
wird sich nur wenig ändern.

Im Verlauf des Sommers zeigte sich, daß die tatsächlichen Staatsausgaben  
unter den Haushaltsansätzen blieben. Was dies für die zukünftigen Staatsaus-  
gaben bedeutet, ist gegenwärtig unklar. Die Unsicherheit über den künftigen  
Kurs der Fiskalpolitik in den Vereinigten Staaten beeinflusste unsere wirt-  
schaftspolitischen Schlußfolgerungen, wie sie in Kapitel III dargestellt sind.

Kanada erreichte den Tiefpunkt der Rezession etwas später als die Vereinig-  
ten Staaten. Die Industrieproduktion hat bereits das Vor-Rezessionsniveau  
wieder überschritten, war doch der Abschwung weniger ausgeprägt als in den  
Vereinigten Staaten. Der Anstieg der Verbraucherpreise lag während der letz-  
ten zehn Monate bei 5 1/2 vH, und der Lohnanstieg schwächte sich etwas  
ab. Die Hauptursache für die geringeren Preissteigerungen war der Preis-  
rückgang für landwirtschaftliche Produkte.

Im Jahre 1976 wird mit einem Anstieg des realen Sozialprodukts von 5 vH, 1977 mit einer Zunahme von 4 1/2 vH gerechnet; beide Raten liegen unter dem Wachstum des Produktionspotentials. Die Arbeitslosenquote dürfte von gegenwärtig etwas über 7 auf 7 1/2 vH im Jahre 1977 steigen.

Die Leistungsbilanz Kanadas entwickelte sich im Jahre 1975 defizitär; darin spiegelt sich die im Vergleich zu den Vereinigten Staaten weniger ausgeprägte Rezession wider. Für 1977 wird eine Verbesserung erwartet, freilich wird sie - verglichen mit entsprechenden Aufschwungsphasen in den Industrieländern - bescheiden sein. Die anhaltenden strukturellen Probleme im Handelsbereich, aber auch bei den Dienstleistungen dürften zu einer weiteren Verschlechterung der Leistungsbilanz gegen Ende 1977 führen und somit ein Defizit in der Größenordnung von 4 1/2 Mrd. \$ bewirken.

Seit Herbst 1975 wurde die Geldpolitik in Kanada in zunehmendem Maße trendorientiert. Die Zuwachsraten für die Geldmengenexpansion wurden reduziert, und man war bereit, einen Zinsanstieg zu akzeptieren. (Der Diskontsatz wurde stufenweise von 8 auf 9,5 % erhöht; nach Abschluß der Konferenz wurde er wieder auf 9 % gesenkt.)

Die Fiskalpolitik verhält sich entsprechend. Ein konjunkturneutrales Budget im Mai 1976 wurde von einer Reihe von Steuererhöhungen auf Länder- und Gemeindeebene begleitet. Die Fiskalpolitik aller Gebietskörperschaften zusammen genommen zielt auf eine gemäßigte wirtschaftliche Expansion, die als notwendige Vorbedingung für eine Fortsetzung der Inflationsbekämpfung angesehen wird.

## II. Gegenseitige Beeinflussung der Wirtschaftsentwicklung der Industrieländer

Bei der Überprüfung der konjunkturellen Aussichten ergaben sich für Westeuropa, Japan und die Vereinigten Staaten Unsicherheiten hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Aufschwungskräfte. Die Aussichten für einen Abbau der Arbeitslosigkeit und eine Erhöhung der Kapazitätsauslastung waren in allen drei Regionen unsicher.

Vor diesem Hintergrund untersuchten wir die Wechselwirkungen zwischen den drei Regionen und zusätzlich die Abhängigkeiten mit dem Rest der Welt, um uns ein Urteil darüber bilden zu können, ob die Einzelschätzungen zusammenpaßten. Wenn dies nicht der Fall war, so galt es zu prüfen, ob im Einzelfall die Zukunftsaussichten zu optimistisch oder zu pessimistisch eingeschätzt wurden.

## Wechselwirkungen über den Außenhandel

Sechs der sieben großen OECD-Länder (Frankreich, Bundesrepublik Deutschland, Italien, Japan, Großbritannien und die Vereinigten Staaten) rechnen mit einer Verminderung des Importanstiegs im Jahre 1977. Eine größere Zahl der Länder erwartet jedoch eine Beschleunigung des Exportanstiegs im Jahre 1977.

Wie können diese offensichtlichen Widersprüche beseitigt werden? Zwei Möglichkeiten lassen sich erkennen:

- Die eine besteht darin, daß wir den Anstieg der Importe der Industrieländer unterschätzen. Falls wir diesen Fehler machen, bedeutet es, daß es zu einer günstigeren Wirtschaftsentwicklung kommt, als wir es gegenwärtig erkennen. Es dürfte aber angemessen sein, für jene Länder, die nachfrage-dämpfende Maßnahmen ergriffen haben - Großbritannien, Italien und Frankreich -, eine deutliche Verminderung des Einfuhranstiegs anzunehmen. Auch für die Vereinigten Staaten ist eine merkliche Verminderung des Importanstiegs von der 20-prozentigen Rate, die für 1976 erwartet wird, vorauszu-sehen. Auch in der Bundesrepublik Deutschland und in Japan kann man eine - wenn auch im Vergleich zu den Vereinigten Staaten bescheidene - Vermin-derung des Importanstiegs unterstellen.
- Die andere Möglichkeit besteht darin anzunehmen, daß die Aktivierung der Handelsbilanz der großen Industrieländer durch eine entsprechende Passivie-rung der Bilanz der übrigen Länder ausgeglichen wird. Soweit es die OPEC-Länder anlangt, so könnte beispielsweise ein Importanstieg dieser Länder wie im Jahre 1975 die wertmäßigen Exporte der Industrieländer um 4 vH steigern; damit wäre ein Teil des zusätzlichen Defizits bei den übrigen Indu-strielländern realisierbar.

Für die nichterdölproduzierenden Entwicklungsländer nehmen wir an, daß sie trotz einer Erhöhung ihrer Exporte auch 1977 weiterhin große Zahlungsbilanz-defizite haben werden. So gibt es für sie kaum die Möglichkeit, die Importe sehr viel stärker steigen zu lassen als ihre Exporte. Im Gegenteil befürchte-ten einige Konferenzteilnehmer, daß es schon zu Schwierigkeiten bei der Fi-nanzierung auch nur gleichgroßer Defizite wie 1976 kommen könnte.

Insgesamt betrachtet sahen wir in den Wechselwirkungen zwischen den einzel-nen Regionen und den übrigen Ländern einen weiteren Grund zur Besorgnis über die weitere wirtschaftliche Entwicklung. Ein Teil der Ungleichgewichte könnte zwar durch verstärkte Importe der OPEC-Länder ausgeglichen wer-den. Die zum Jahresende erwartete Ölpreissteigerung dürfte in den ölimpor-tierenden Ländern einen zusätzlichen kontraktiven Einkommenseffekt haben. Somit bleibt unter Miteinbeziehung der internationalen Verflechtungen unser Urteil über die Aussichten für die wirtschaftliche Weiterentwicklung: eher nicht zufriedenstellend.

## Wechselseitige Einflüsse über Zinsen und Wechselkurse

Bei der Analyse der gegenseitigen wirtschaftlichen Beeinflussung untersuchten wir weiterhin die Frage, ob Zinsdifferenzen Anlaß für größere Wechselkursbewegungen geben könnten. Solche Änderungen könnten die prognostizierten Exporte und Importe sowie die Veränderung der Gesamtnachfrage in den einzelnen Ländern beeinflussen.

Aller Voraussicht nach werden sich im Jahre 1977 zwischen der Bundesrepublik Deutschland, Japan und den Vereinigten Staaten keine größeren Zinsdifferenzen ergeben. Von zinsinduzierten Kapitalbewegungen her dürfte es also 1977 nicht zu größeren Wechselkursänderungen zwischen der D-Mark, dem Yen und dem Dollar kommen. Andere OECD-Länder haben weitaus höhere Zinssätze. Sie weisen jedoch gleichzeitig deutlich höhere Inflationsraten als die Bundesrepublik Deutschland, Japan und die Vereinigten Staaten auf. Einige von ihnen - Italien und Großbritannien und einige Länder, die der europäischen Währungsschlange angehören - haben die realen Zinsen erhöht (d.h. die Nominalzinsen nach Abzug der Inflation), um dem Abwertungsdruck für ihre Währungen zu begegnen.

Insgesamt ergaben sich bei der Überprüfung der wahrscheinlichen Zins- und Wechselkursentwicklung keine Anhaltspunkte, die die beschriebenen wirtschaftlichen Aussichten entscheidend geändert hätten.

## Weitere internationale Wechselwirkungen

Beeindruckend wirkte auf uns, daß während der letzten Monate die Industrieländer weitgehend simultan in eine wirtschaftliche Schwächephase gerieten. Zum Teil mag dies zufällig sein; sowohl in den Vereinigten Staaten als auch in Japan kam es zu Verzögerungen bei den Staatsausgaben, jedoch aus verschiedenen Gründen. In der Bundesrepublik Deutschland und den Vereinigten Staaten kam der Lagerumschwung zum Ende, und andere Nachfragekomponenten - vor allem die Anlageinvestitionen - trugen die Expansion noch nicht weiter.

Wir versuchten auch einen gemeinsamen Grund für die "Sommerpause" zu finden. Wenngleich wir nicht zu festen Ansichten in dieser Frage gelangten, mag es nützlich sein, darüber zu berichten, welche Thesen vertreten wurden.

Zum einen wurde die rasche Verbreitung der Information über Ländergrenzen hinweg als einer der Gründe angesehen, warum Firmen in der gesamten westlichen Welt zu einer parallelen Einschätzung und zu ähnlichem Verhalten gelangen, kennen sie doch die gleichen Fakten und erhalten sie doch die gleichen offiziellen und privaten Prognosen. Zu einem gewissen Teil resultiert daraus eine 'self-fulfilling prophecy', wenngleich dies nicht erwünscht sein mag.

Zum anderen wurde die These vertreten, daß die offizielle Ansicht - geäußert auf offiziellen Konferenzen (Ministerrat der OECD im Juni, Treffen der Staatspräsidenten in Puerto Rico Ende Juni) - die wirtschaftliche Expansion

bis zu den achtziger Jahren müsse sich langsam vollziehen, wolle man die Inflation im Zaum halten, zur Zurückhaltung der Wirtschaftssubjekte geführt habe. Die wirtschaftspolitischen Maßnahmen zielten in die gleiche Richtung, liefen doch die Maßnahmen zur Rezessionsbekämpfung aus dem Jahre 1975 aus.

Die "Sommerpause" in den großen Industrieländern, die sich im Herbst durchaus fortgesetzt haben kann (zur Zeit der Konferenz lagen uns Daten über die Industrieproduktion nur bis September vor), war - was auch immer sie verursacht haben mag - ein wesentlicher Grund für unsere wirtschaftspolitischen Schlußfolgerungen.

### III. Wirtschaftspolitische Schlußfolgerungen

Aufgrund der obigen Überlegungen erscheint es uns notwendig, daß die Bundesrepublik Deutschland, Japan und die Vereinigten Staaten jetzt wirtschaftspolitische Maßnahmen ergreifen, die darauf gerichtet sind, die wirtschaftliche Aktivität zu verstärken. Eine kräftigere Konjunkturerholung der drei Länder, die alle durch eine Schwächeperiode gingen, braucht nicht zu einer Inflationsbeschleunigung zu führen, vielmehr soll sie die Arbeitslosigkeit in diesen Ländern vermindern und für die übrigen entwickelten und weniger entwickelten Länder eine Reihe positiver Auswirkungen haben. Die Bundesrepublik Deutschland, Japan und die Vereinigten Staaten wurden aufgrund ihrer großen wirtschaftlichen Bedeutung, ihrer relativ niedrigen Inflationsraten und ihrer relativ günstigen Zahlungsbilanzsituation als geeignet angesehen, die Lokomotiven für den weltweiten Konjunkturaufschwung zu sein. Einige weitere Länder könnten - in begrenztem Maße - eine ähnliche Funktion wahrnehmen.

Mehrere europäische Länder sowie einige nichtölproduzierende Entwicklungsländer kämpfen mit erheblichen Zahlungsbilanzproblemen; dies beeinträchtigt ihre wirtschaftliche Entwicklung. Eine kräftigere Aufwärtsentwicklung in der Bundesrepublik, Japan und den Vereinigten Staaten würde die wirtschaftlichen Aussichten für alle Länder verbessern. Dadurch würde für jene europäischen Länder, die unter Zahlungsbilanzproblemen und politischen Schwierigkeiten leiden, die Möglichkeit eines exportinduzierten Aufschwungs gegeben, falls sie ihre gegenwärtigen Anstrengungen intensivieren, die wirtschaftlichen und finanziellen Rahmenbedingungen zu stabilisieren und die Lohn-Preisspirale zu durchbrechen. Den Entwicklungsländern wäre geholfen, weil eine wirtschaftliche Belebung in den Industrieländern eine verstärkte Auslandsnachfrage nach ihren Produkten bedeuten würde und ihr aufgeblähtes Defizit vermindert würde. Besorgt waren wir darüber, daß einige Defizitländer mit drückenden Verschuldungsproblemen sich gezwungen fühlen könnten, übermäßig restriktive Maßnahmen oder aber Importrestriktionen zu ergreifen. Solche Maßnahmen würden nicht nur die Entwicklungsaussichten in diesen Ländern verschlechtern, sondern auch die Exportmöglichkeiten anderer Länder. Die Kräftigung der

Aufwärtsentwicklung in den Industrieländern wäre von besonderem Nutzen für die Entwicklungsländer.

Die Teilnehmer der Konferenz stimmten darin überein, daß die Entwicklungsländer neben der privaten Finanzhilfe auch zusätzliche langfristige Kredite von internationalen Institutionen sowie eine verstärkte Finanzhilfe zu günstigen Konditionen aus Industrie- und OPEC-Ländern benötigen. Diese Finanzhilfe sollte mit Bedingungen versehen sein, die sicherstellen, daß die Wirtschaftspolitik in den Empfängerländern effizienter wird und die Rigiditäten im Wirtschaftsprozess dieser Länder abgebaut werden.

Wir haben keine konkreten Maßnahmen ins Auge gefaßt, mit denen die Änderung der Wirtschaftspolitik in den Ländern mit Lokomotivenfunktion erfolgen soll. Sie mögen im übrigen von Land zu Land verschieden sein. Es können Steuersenkungen sein und/oder zumindest in Japan und der Bundesrepublik Deutschland zusätzliche Staatsausgaben für die Infrastruktur bzw. Maßnahmen zur Anregung privater Investitionstätigkeit mit dem Ziel, hochproduktive Arbeitsplätze zu schaffen.

Wir haben unsere Empfehlung für eine Neuausrichtung der Wirtschaftspolitik in voller Kenntnis der noch immer bestehenden Inflationsprobleme gemacht. Trotz einer beträchtlichen Verminderung der Inflationsraten in vielen Ländern, am bemerkenswertesten in Japan, der Bundesrepublik Deutschland und den Vereinigten Staaten, ist die Inflation noch überall zu hoch. Jedoch erlaubt die große Unterauslastung des Arbeitskräftepotentials und der Sachkapazitäten eine Verstärkung der wirtschaftlichen Aktivität ohne größeres Risiko für eine Inflationsbeschleunigung.

Darüber hinaus haben viele Länder einkommenspolitische Maßnahmen verschiedenster Art ergriffen, um Lohn- und Preissteigerungen sowie die Inflationserwartungen zu vermindern. Die Ansätze unterscheiden sich nach den institutionellen Gegebenheiten in den einzelnen Ländern. In einigen Fällen ist ein Erfolg sichtbar. Jedoch ist die Erfahrung mit der Einkommenspolitik unterschiedlich, und die langfristigen Wirkungen einer solchen Politik sind noch immer unsicher. Einige Teilnehmer verwiesen in diesem Zusammenhang auf die Möglichkeit, Steuersenkungen mit einer zurückhaltenden Lohn-Preis-Politik zu kombinieren.

Längerfristig läßt sich angemessenes Wachstum mit Preisniveaustabilität nur in Einklang bringen, wenn in den Industrieländern nicht nur eine intelligente Globalsteuerung betrieben wird, sondern auch verstärkt versucht wird, die strukturellen Rigiditäten auf dem Arbeitsmarkt und den Gütermärkten abzubauen; hinzukommen müssen Investitionen, die die Kapazitäten erweitern, und man muß weitere Fortschritte beim Abbau von Hindernissen für den internationalen Güter- und Kapitalverkehr machen. Dort, wo die Einfuhrliberalisierung nationale Probleme schafft, sollte Hilfe zur Strukturanpassung gewährt werden.

Es kann nicht stark genug betont werden, wie wichtig eine Verbesserung der Wirtschaftslage in den Industrieländern ist. Eine nur langsame Erhöhung der Produktion und das bei diesem Prozeß unvermeidliche Andauern hoher Arbeitslosigkeit gefährdet den Bestand unserer Gesellschaften. Sie verschlechtert die bereits dramatischen Probleme der Entwicklungsländer. Sie gefährdet den schwer errungenen Fortschritt einer freien Weltwirtschaft. Ohne daß wir auf eine höhere Auslastung unseres ökonomischen Potentials kommen - was die Verhinderung einer erneuten Inflationsbeschleunigung impliziert -, lassen sich die meisten unserer sozialen und politischen Ziele nicht erreichen.

#### IV. Koordination der Wirtschaftspolitik

Die Konferenz war auf die Koordination der Wirtschaftspolitik in den großen Wirtschaftsnationen gerichtet. Obwohl der größte Teil der Diskussion den gegenwärtigen und den unmittelbar bevorstehenden Problemen gewidmet war, blieben die längerfristigen Fragen der wirtschaftspolitischen Koordination nicht unberücksichtigt.

Der Begriff "Koordination der Wirtschaftspolitik" läßt eine Vielfalt von Interpretationen zu. Koordination der Wirtschaftspolitik bedeutet nicht Altruismus. Die wirtschaftspolitische Rücksicht soll vielmehr aus wohlverstandener Eigeninteresse erfolgen, in dem Sinne, daß jedes Land seine eigenen wirtschaftspolitischen Aktionen, die auf andere Länder ausstrahlen, so gestaltet, daß - unter Einbeziehung der Rückwirkungen auf diese Aktionen - die Gesamtwirkung auf die eigene Lage optimal ist.

Um diese allgemeine Beschreibung zu konkretisieren, muß man überlegen, ob es wünschenswert ist, die wirtschaftliche Entwicklung und damit die zyklischen Bewegungen innerhalb der Industrieländer zu synchronisieren. Wenn jedes Land es zustande brächte, einen nicht-inflationären Wachstumspfad zu erreichen, der dem Wachstum des Produktionspotentials entspricht, so wäre die Synchronisation ideal. Aber diese Vorstellung ist unrealistisch. Es wird unvermeidbar bleiben, daß es zu zyklischen Schwankungen kommt. Wenn das so ist, scheint es besser, wenn die Zyklen in den Industrieländern gegenläufig sind, statt sich gegenseitig zu verstärken.

Die Implikationen dieser Schlußfolgerungen für die Wirtschaftspolitik sind schwer zu formulieren und noch schwerer zu akzeptieren: Man kann von einem Land kaum erwarten, daß es sich in eine Rezession manövriert, weil das andere Industrieland sich auf einen Boom zu bewegt. Was statt dessen nötig ist, ist eine verbesserte gegenseitige Unterrichtung und Beratung, so daß jedes Land bei der Gestaltung seiner eigenen Wirtschaftspolitik die wahrscheinliche Wirtschaftsentwicklung und die wirtschaftspolitischen Absichten des anderen Landes berücksichtigen kann. In bestimmten Zeitabständen sollte die wirtschaftliche Entwicklung in den Industrieländern begutachtet und überprüft werden; die Industrieländer sollten bereit sein, ihre Wirtschaftspolitik, falls es



nötig erscheint, anzupassen, um den optimalen Wachstumspfad für die gesamten Industrieländer nicht zu verlassen.

Die beschriebene Aufgabe entspricht jener des Economic Policy Committee der OECD. Es bestehen jedoch kaum Zweifel, daß das gesetzte Ziel nicht erreicht wurde. Ohne den Versuch zu machen, herauszufinden, was die Gründe für das Fehlschlagen sind, betonen wir die dringende Notwendigkeit einer stärkeren Koordination der Wirtschaftspolitik im oben beschriebenen Sinn: Die Wirtschaftspolitiker in den Industrieländern müssen mehr als bisher die kumulativen Wirkungen der gemeinsamen Nachfrageschwankungen in ihren Ländern bedenken, und sie müssen bereit sein, im Hinblick auf die möglichen Übersteigerungen in beiden Richtungen ihre Wirtschaftspolitik rascher anzupassen.