

PROTOKOLL

Begrüßung

Carstens

Ich möchte Sie herzlich begrüßen und Ihnen sagen, daß ich mich sehr darüber freue, ein so hochrangiges Gremium von Wissenschaftlern und Praktikern aus dem Bereich der Wirtschaftspolitik heute als meine Gäste hier willkommen heißen zu können. Ich danke Herrn Körber dafür, daß er diese Zusammenkunft ermöglicht hat, und ich möchte meiner besonderen Freude darüber Ausdruck geben, daß auch Teilnehmer aus Frankreich, Großbritannien und den Vereinigten Staaten unter uns sind.

Gerne benutze ich diese Gelegenheit, um mich selbst über brennende wirtschaftspolitische Fragen zu informieren, über die ich vor kurzem auch in anderen Kreisen Gespräche geführt habe. Arbeitslosigkeit und Inflation sind die Geißeln unserer Zeit. Was unser Land anbetrifft, so die Arbeitslosigkeit noch mehr als die Inflation, und zwar in einem Ausmaß, das uns große Sorgen bereitet, zumal viele Fachleute der Meinung sind, daß wir es hierbei mit einem längerfristigen Problem zu tun haben werden.

Körber

Der Bergedorfer Gesprächskreis, Herr Bundespräsident, ist Ihrer Einladung, in der Villa Hammerschmidt über Fragen zur Wirtschaftspolitik zu tagen, gern gefolgt. Wir haben uns hier zusammengefunden, weil wir im Anschluß an die vor einigen Tagen beendete Gipfelkonferenz in Versailles eine weltwirtschaftspolitische Manöverkritik abhalten können. Zu dieser Manöverkritik begrüße ich Sie alle recht herzlich. Sicherlich werden Ergebnisse und Nichtergebnisse dieser Konferenz sowie vielleicht auch einige Dinge, die sich die Gipfelstürmer in Versailles im "chambre séparée" hinter den Kulissen zugeflüstert haben, zur Sprache kommen.

Mir persönlich scheinen die Beschlüsse von Versailles, die in der Öffentlichkeit überwiegend negativ beurteilt werden, auf die alte Weisheit hinauszulaufen, die Wilhelm Busch so treffend formuliert hat:

"Das Gute, dieser Satz steht fest, ist stets das Böse, was man läßt. "

Angesichts der Gefahren des Protektionismus und der Neigung, die eigenen Probleme vor der Haustür des Nachbarn abzuladen, war Versailles zweifellos sinnvoll. Wir sehen auf der einen Seite die gewaltigen Schwierigkeiten, die Wirtschaftspolitik international besser zu koordinieren, wie wir auch auf der anderen Seite die Hindernisse erkennen, die der Befriedigung der Interessen und Bedürfnisse der einzelnen Volkswirtschaften im Wege stehen.

Wir haben in diesem Gesprächskreis eine Chance, die eine Konferenz wie in Versailles nicht wahrnehmen kann: Wir können die Situation der Weltwirtschaftspolitik in den USA, in Großbritannien, in Frankreich und in Deutschland analysieren, ohne um Kompromisse kämpfen zu müssen. Die vergleichende Erörterung, die wir uns heute vorgenommen haben, soll uns helfen, aus den Schwächen und Stärken des jeweils anderen zu lernen - und sie zugleich auf den Hintergrund der Weltlage zu projizieren. Dabei wird uns die Erkenntnis nicht erspart bleiben, daß der Schlüssel zur eigenen Lage oft in der Tür des anderen steckt.

Die Feststellung, daß sich die Weltwirtschaftspolitik in einer Krise befindet, ist fast schon eine Banalität. Daß diese Krise Ausdruck eines schmerzhaften Wandels ist und es gegen diesen Wandel keine nur ökonomischen Rezepte, Programme und Ad-hoc-Entscheidungen geben kann, liegt auf der Hand. Um so mehr kommt es darauf an, die Ursachen dieses Wandels zu erkennen und nach politischen Steuerungsmöglichkeiten zu suchen.

Die nationalen Besonderheiten, deren Darstellung und Begründung wir heute hören werden, werden uns die ungeheure Verantwortung, vor der die Wirtschaftspolitik überall steht, vor Augen führen: Es geht insbesondere, wie es Herr Carstens bereits erwähnt hat, um Vollbeschäftigung, um soziale Sicherheit, um Wettbewerbsfähigkeit und wirtschaftliche Hilfe für Drittländer. Natürlich werden wir über bessere Methoden der internationalen Zusammenarbeit nachdenken müssen.

Diesen komplizierten, schwer überschaubaren Zusammenhängen einen konkreten Inhalt zu geben und Antworten auf die noch weit schwierigere Frage nach politischen Handlungsmöglichkeiten zu finden, ist sicher ein riskantes Unternehmen. Ich wünsche uns allen bei diesem Risiko als Unternehmer weiß ich, was Risiko ist - einen guten "Profit".

Obwohl in unserem System der Marktwirtschaft Mißtrauen gegen Dirigismus besteht, brauchen wir für unser Gespräch einen Dirigenten. Ich danke Ihnen, Herr Giersch, daß Sie sich dazu bereit erklärt haben, diese Rolle zu übernehmen.

Giersch

Bevor wir zu den Berichten über die einzelnen Länder kommen, möchte ich einige einleitende Bemerkungen machen und einen etwas weiteren Rahmen stecken.

Die Situation ist ernst. Es geht langsamer voran in der Weltwirtschaft in nahezu allen Ländern als in den 60er oder den 50er Jahren. Seit 1973 wächst das Weltsozialprodukt nicht mehr mit jährlich sechs Prozent wie in den zehn Jahren davor, sondern nur noch mit bescheidenen drei Prozent. In den westlichen, marktwirtschaftlichen oder kapitalistischen Industrieländern ist es ähnlich: fünf Prozent früher, zweieinhalb bis drei Prozent heute.

Es gibt Anzeichen dafür, daß wir uns in Europa und Nordamerika in einer Phase relativer Stagnation befinden, vergleichbar vielleicht der Zeit vor 50 Jahren, die Schumpeter dazu veranlaßte zu sagen, der Kapitalismus werde zwar nicht sterben, aber er könne nur im Sauerstoffzelt überleben, gleichsam auf der Intensivstation der staatlichen Fürsorge und Bevormundung.

Man kann aber auch Vergleiche mit der Zeit vor 100 Jahren ziehen, die die Wirtschaftshistoriker ebenfalls als Große Depression bezeichnen, oder mit der Zeit vor 150 oder 140 Jahren, die Marx und Engels Anlaß gegeben hat, im Kommunistischen Manifest das Ende des Kapitalismus zu prophezeien - mit konjunkturellen Aufschwüngen, die immer kürzer, und mit Rezessionen oder Konjunkturkrisen, die immer länger und schwerer werden würden.

Als sich der Bergedorfer Gesprächskreis im Dezember 1979 mit Wirtschaftsfragen befaßte, sagte der Referent für 1980 und die Zeit danach eine Rezession voraus. Aber er sprach von einer Mini-Rezession. Inzwischen scheint es, als habe er Unrecht gehabt, was "Mini" anlangt. Aber wenn wir den Trend extrapolieren, wie Marx und Engels es getan haben, und damit unterstellen, daß die Rezessionen von Mal zu Mal länger und ausgeprägter werden, mögen die Wirtschaftshistoriker im nachhinein gleichwohl konstatieren, daß der Einbruch von 1980/82 noch relativ milde war.

Bei solchen Aussichten, die hier nur den Hintergrund unserer Diskussion bilden, mag man es verständlich finden, daß von einer Krise der Wirtschaftspolitik gesprochen wird und zumindest indirekt auch von einer Krise der praktischen Wirtschaftswissenschaften, also der politischen Ökonomik. In solchen Krisen stoßen sich die Sachen hart im Räume. Im Reich der Ideen gibt es einen heftigen Wettbewerb zwischen Weltanschauungen, die sich in verschiedenen Forschungsprogrammen und Therapie-Konzepten äußern.

Wirtschaftswissenschaftler sind Menschen wie die Vertreter anderer Disziplinen, und Menschen haben nun einmal Zuneigungen und werden von Erfahrungen geprägt. Da wir über die Wirklichkeit nicht alles wissen, müssen und können wir uns immer noch etwas hinzudenken. Dann kommen die Neigungen zum Zuge. Um das zu demonstrieren, habe ich mir erlaubt, ein Schaubild zu verteilen, in dem Sie eine merkwürdige Figur sehen, die so wenig Information enthält, daß man sich einiges hinzudenken muß. Wenn man seinen gedanklichen Standort rechts hat und mit dem Auge nach links blickt, sieht es aus wie ein Vogel. Wenn man dagegen von links nach rechts vorgeht, zeigt sich eine Antilope.

Ich will damit demonstrieren, was geschieht, wenn man nur über eine mit geringer Information ausgestattete Sicht der Wirklichkeit verfügt, wie das bei Wirtschaftswissenschaftlern häufig der Fall ist. So gibt es Vögel- und Antilopenseher auch in der Wirtschaftswissenschaft und in der Wirtschaftspolitik. Um die beiden Richtungen zu kennzeichnen, stelle ich einmal die wesentlichen Unterscheidungsmerkmale gegenüber:

Die beiden Standpunkte - wer den Vergleich mit Antilopen und Vögeln scheut, mag von A und B sprechen - hat es in der Wirtschaftswissenschaft schon immer gegeben. Kindleberger sagt: "The clash between full employment and inflation embodied in the debate between Keynesians and Monetarists has been underway for at least a quarter of a millennium." 250 Jahre dauert diese Auseinandersetzung also schon.

Ein Blick in die Dogmengeschichte zeigt, daß in England zwischen der Banking School und der Currency School unterschieden wurde. Es gab den Bullion Report und die Peelsche Bank Act, die übrigens mehrfach aufgehoben wurde, weil sie nicht so richtig funktionierte. Sie gab Anlaß, neue Formen von Geld zu erfinden, weil man die Geldmenge zu eng begrenzte. Auch in Frankreich gab es Vertreter beider Richtungen.

Was Deutschland anlangt, so mag es in diesem Raum und in diesem Jahr erlaubt sein, Goethe zu zitieren. In Faust zweiter Teil verkündet jemand, der Kanzler genannt wird:

"So hört und schaut das schicksalschwere Blatt, Das alles Weh in Wohl verwandelt hat". Er liest vor, was auf dem Papier steht:

"Zu wissen sei es jedem, der's begehrt: Der Zettel hier ist tausend Kronen wert. Ihm liegt gesichert, als gewisses Pfand, Unzahl vergrabnen Guts im Kaiserland. Nun ist gesorgt, damit der reiche Schatz, Sogleich gehoben, diene zum Ersatz". Das ist die Deckung. Der Schatzmeister setzt den Dialog fort:

"Durch Tausendkünstler schnell vertausendfacht. Damit die Wohltat allen gleich gedeihe, So stempelten wir gleich die ganze Reihe, Zehn, Dreißig, Fünfzig, Hundert sind parat. Ihr denkt euch nicht, wie wohl's dem Volke tat. Seht eure Stadt, sonst halb im Tod verschimmelt, Wie alles lebt und lustgenießend wimmelt!"

Und der Marschalk fügt hinzu:

"Mit Blitzeswink zerstreute sich's im Lauf. Die Wechslerbänke stehen sperrig auf: Man honoriert daselbst ein jedes Blatt Durch Gold und Silber, freilich mit Rabatt. Nun geht's von da zum Fleischer, Bäcker, Schenken; Die halbe Welt scheint nur an Schmaus zu denken, Wenn sich die andre neu in

Kleidern bläht. Der Krämer schneidet aus, der Schneider näht. Bei "Hoch dem Kaiser!" sprudelt's in den Kellern, Dort kocht's und brät's und klappert mit den Tellern".

Einige Akte später erfahren wir über die zweite Hälfte dieses politischen Konjunkturzyklus:

"Auf meinem Zuge blieb mir nicht verborgen: Der gute Kaiser schwebt in großen Sorgen; Du kennst ihn ja. Als wir ihn unterhielten, Ihm falschen Reichtum in die Hände spielten, Da war die ganze Welt ihm feil. Indes zerfiel das Reich in Anarchie, Wo groß und klein sich kreuz und quer befehdeten Und Brüder sich vertrieben, töteten, Burg gegen Burg, Stadt gegen Stadt, Zunft gegen Adel Fehde hat."

(Ein richtiger Verteilungskampf)

"Doch war's zuletzt den Besten allzutoll. Die Tüchtigen, sie standen auf mit Kraft Und sagten: Herr ist, der uns Ruhe schafft. Der Kaiser kann's nicht, will's nicht - laßt uns wählen, ... " - offensichtlich wurden Neuwahlen ausgeschrieben. Soweit Goethe.

Ich will den obigen Vergleich zwischen A- und B-Sehern jetzt nicht zur Diskussion stellen. Doch mag er als Test nützlich sein, und zwar aus zwei Gründen: Zum einen haben wir im Blick auf die Zuordnung zu A und B bei der Aufstellung der ersten Einladungsliste auf Ausgewogenheit geachtet in dem Sinne, daß wir aus den USA, Großbritannien, Frankreich und der Bundesrepublik je einen Wirtschaftswissenschaftler aus dem Kreise der A-Seher und einen aus dem Kreise der B-Seher gebeten haben, hier zur Wirtschaftspolitik in ihrem Lande Stellung zu nehmen. Da bleibt zu prüfen, ob die Merkmale stimmen oder der eine oder andere sich anders eingeordnet sehen möchte, möglicherweise bedingt durch die besonderen Verhältnisse in seinem Lande.

Zum anderen könnte es sein, daß in der Diskussion sich die Standpunkte etwas annähern. Das Annähern und vielleicht gar Überwechseln zur anderen Seite ist ja in der Wissenschaft, wo nicht (oder nicht nur) die Anpassung an die Nachfrage zählt, sondern vor allem die Lernfähigkeit, etwas durchaus Honoriges. Keynes zum Beispiel lernte in Diskussionen offenbar so schnell, daß er als Berater stets auch einen zweiten Vorschlag zur Hand hatte, wenn der erste nicht paßte, so daß Churchill sagen konnte, man bekomme, wenn man zwei NationalökonomInnen frage, immer drei Antworten, darunter mindestens zwei von Mr. Keynes.

Auch mancher andere in diesem Raum hat manchmal zwei Seelen in seiner Brust. Der Diskussionsleiter will gern zugeben, daß er sich zu Zeiten von Erhard und Schiller mehr als Antilope verstanden hatte und sich seit Friderichs und Graf Lambsdorff eher wie ein Vogel vorkommt. Diese Wankelmütigkeit hat nichts mit den genannten Namen zu tun, eher mit der Lebensgeschichte oder mit dem Wechsel, den die Wirtschaft in diesem Lande in den ersten 25 Jahren seines Lebens durchmachte: die große Inflation in der Säuglingszeit, die große Arbeitslosigkeit beim Eintritt ins Gymnasium und die große zurückgestaute Inflation bei der Rückkehr aus der Gefangenschaft.

Was die Referenten anlangt, so können wir schon mit der Statistik arbeiten: Bei denen, die als würdige Vertreter der A-Klasse eingeladen wurden, ist der Altersdurchschnitt signifikant höher als bei jenen, die der B-Klasse zugeordnet wurden. Die einen sind möglicherweise stärker von der Arbeitslosigkeit der Weltwirtschaftskrise geprägt, die anderen von der zunehmenden Inflation der letzten anderthalb Jahrzehnte.

Ob man die Welt der Wirtschaft nun nach der einen oder anderen Art sieht, beide Sichten sind in sich konsistent. Wenn man Verzerrungen und Widersprüche nicht gern hat, kann man eigentlich nur von dereinen Betrachtungsart zu der anderen überspringen, von einem Paradigma zum anderen wechseln. Gleichwohl muß es Brücken geben. Das zeigt die praktische Wirtschaftspolitik. Sie muß sich zwar an konsistenten Leitbildern orientieren, aber sie kann nicht springen wie die Leitbilder. Da gibt es keine Revolution und Konterrevolution, wie in Kuhns "Struktur wissenschaftlicher Revolutionen", sondern nur allmählichen Wandel durch Übergang, eine Art Pendelschlag, der an die Zyklen der Konjunktur erinnert.

Lassen Sie mich zwei Beispiele geben: Auf kurze Sicht gibt es einen Brückenschlag im Konflikt zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit oder Geldwertstabilität und Vollbeschäftigung. Diese Brücke heißt Einkommenspolitik. Die Abschnitte solcher Einkommenspolitik heißen: Aufklären, Moralisieren, Konzertieren und Kontrollieren. Wenn die einzelnen Schritte ihren Zweck nicht erfüllen, was sich nach einiger Zeit herausstellt, wagt man den nächsten Schritt nach vorn. Am Ende hat man Preis- und Lohnkontrollen - Beispiel Frankreich, wie wir heute aus der Zeitung lesen;- , die die wirtschaftliche Aktivität mit der Zeit auf das Umgehen von Kontrollen lenken und deshalb früher oder später abgeschafft werden müssen, soll die Wirtschaft nicht erlahmen. Dann bewegt sich die Wirtschaftspolitik in die umgekehrte Richtung: weg vom Staat, zurück zu den Marktkräften.

Im Gegensatz zu dieser konventionellen Form der Einkommenspolitik hat Gottfried Haberler eine zweite Form der Einkommenspolitik beschrieben, die auf mehr Markt zielt, genauer auf den Abbau von Marktmacht und von Schutzapparaturen, mit denen der Staat bestimmten Marktparteien Marktmacht verleiht. Im Deutschen würde man es konsequente oder radikale Wettbewerbspolitik nennen, die auf dem Arbeitsmarkt mit sozialer Symmetrie gekoppelt ist. Diese andere Einkommenspolitik beschreibt, wenn man so will, den Rückweg zum Markt.

Irgendwo in der Mitte liegen gedankliche Experimente, die darauf hinauslaufen, die Arbeitsmarktparteien mit Steuern und Zuschüssen derart zu beeinflussen, daß sie sich bei den Tarifverhandlungen wettbewerbsanalog verhalten, so daß Vollbeschäftigung und Geldwertstabilität gleichzeitig sein könnten. Das Stichwort heißt: tax based income policies. Aber diese Vorschläge haben sich bisher als wenig praktikabel erwiesen. Irgendwann sollten wir im Laufe dieser Diskussion auf sie zurückkommen.

Der andere Konflikt, der eine Brücke zu verlangen scheint, ist die Kluft zwischen Leistungsfähigkeit und Leistung auf der einen und distributiver Gerechtigkeit oder Gleichheit auf der anderen Seite - the big tradeoff, wie Arthur Okun das genannt hat. Der Grund für diesen Konflikt ist klar: Wenn man jemandem etwas nimmt, weil er etwas geleistet hat, besteht die Gefahr, daß er weniger leistet, sobald die Belastung an der Grenze für ihn so hoch wird, daß sich das Mehrleisten nicht mehr richtig lohnt. Und wenn man jemandem etwas gibt, weil er bedürftig ist, muß man befürchten, daß sein Interesse, sich selber zu helfen, nachläßt. Versuche, dieses Dilemma durch Erziehung zu einem neuen Menschen zu lösen, sind bislang gescheitert. Die schöne neue Welt der Genmanipulation ist eine Gegenutopie ohne Chance in unserer Zeit.

So gehen die Gesellschaften in der Praxis schrittweise voran: vom Rechtsstaat über den Sozialstaat und den Wohlfahrtsstaat in ein anderes System. Jeder dieser Schritte dämpft die spontanen Kräfte, die die Wirtschaft ins Wachstum treiben.

Tobin

I too was struck by the fact that the Versailles summit said almost nothing, and certainly did almost nothing, about the major economic problems of the advanced democratic capitalist countries of Europe, North America and Japan. It does seem that we are in a dangerous economic slump which shows no sign of being reversed by any policies coordinated among those countries or adopted individually by them.

There is, as Herbert Giersch has said, an interesting connection between the discussions about national policies and the trends in professional economics, particularly evident in the United States today in the policies of the Reagan Administration. I guess there are several themes that might all come under the classification of birds, but they are not all the same. One of them is old-fashioned monetarism, which is emphasizing the control and limitation of the medium of payments money supply M 1 in the United States - as the method of stabilizing prices. In this particular era we are winding down the inflation inherited from the 1970's.

The second theme is related to what might be called monetarism Mark II, the second wave of monetarism that arose in the profession in the 1970's. Sometimes it is called the new classical macroeconomics, which is emphasizing rational expectations and the optimal performance of markets fully informed about policy. The spirit of that academic and theoretical innovation, I might say counter-revolution, is also involved in current United States policy.

The third theme could be called "supply side" although that has a number of different meanings. It is consistent with the monetarist theme and compatible with the birds column in the diagram that Mr. Giersch explained. It emphasizes the limitations of government interventions in assisting the economy and the efficacy of market forces in adjusting to shocks and solving economic problems.

There is a fourth theme, which might be somewhat contaminated by the antelope column, and that is plain old-fashioned fiscal conservatism. In the United States this goes back politically a long way, most recently to the Ford Administration a few years ago. There are some tensions among these various schools in both the rhetoric and the actions of the Administration.

I was recently reading the Economic Report of the President and his Council of Economic Advisers for 1982. It is an interesting document, the manifesto of the new philosophy of economic policy the Administration is bringing to Washington. There is in it a spirit of revolution or counter-revolution, of making a new beginning and repudiating the mistaken doctrines and policies of the past. It is similar in those respects to the Economic Report that I had something to do with in 1962.

One of the distinctions between the antelope report of 1962 and bird report of 1982 relates to the use of counter-cyclical, compensatory stabilization policy, the use of monetary and fiscal policy to reduce the amplitude of business cycles. I suppose that almost all of our countries adopted in some degree after the Second World War the Keynesian view that the tools of fiscal and monetary policy should be used for countercyclical stabilization. That was the spirit of the Employment Act of 1946 in the United States and of post-war manifestos of macroeconomic policy in other countries.

One of the purposes of the figure above is to indicate that for the United States and certainly, too, for the entire OECD world as well, the stability of real growth of GNP has been much greater since the Second World War than before.

The 1982 report, other assertions of the Administration, and statements of many economists would have one believe that the past 35 years were a dismal failure. That is certainly not the case if the period is compared with historical eras for which we have comparable data: the rate of growth was higher, its stability was greater. But, nevertheless, it is doctrine that counter-cyclical policy has failed, that it has been responsible for instability rather than stability and that the Government's policies should be a fixed rule of monetary growth and a fixed budget unresponsive to actual events in the economy.

In the current situation, application of the doctrine ties monetary policy to a target for the rate of growth of M 1. The pre-announced targets chosen by the Federal Reserve and endorsed by the Administration have been quite restrictive compared with the rate of growth of nominal GNP that would be necessary - even with optimistic views about the rate of disinflation - to finance the economy's transactions, even if it stands still in the sense that it does not grow fast enough to reduce unemployment.

The result was predictable and indeed predicted: real interest rates shot up to levels unprecedented since the galloping deflation of the early 1930's. Interest-sensitive expenditures in the United States economy have been devastated: among them housing construction, consumer durable goods purchases, state and local investment. Fixed investment by business has also declined, and the outlook looks evermore depressing as new reports of investment intentions come in. Even investment in the more favoured sectors of the economy - energy exploration and development - have now gone down. The policy has succeeded admirably if its objective was to curtail aggregate demand.

It has also brought about some disinflation; there has been a significant reduction of the inflation rate during the last year. Some of it is good fortune related to the world oil situation and to the specifics of other commodity markets. Some of it is purely statistical, due to quirks in the consumer price index. Some of it is the result of the recession and the high amount of unemployment. Bringing many firms to very desperate financial positions, to the verge of bankruptcy or to actual bankruptcy does induce lower wage settlements and price concessions. That is no surprise. It is just about what you would expect on old-fashioned shortterm Phillips-Curve grounds. After all we have 9.5 per cent unemployment, the largest amount in the United States since 1940. Anyway, the underlying rate of inflation has abated, and we have had good luck on some of the volatile elements of the inflation rate.

A deliberate aspect of the policy is the determination that it is to be unchanged. It is a blind policy: Paul Volcker is not to look out the window and see what is happening to the economy. He is supposed to hold the growth of money supply the same, regardless of how much transitional economic distress occurs. This idea is related to the new rational expectations view and to the strategy of the Thatcher government in the United Kingdom. It is that the private sector will disinflate only if labor and management understand that the penalty for failing to do so is unemployment and bankruptcy.

The theory holds, moreover, that if private agents understand the determination of the authorities to stick with the policy then disinflation will be faster. Workers and businessmen will know that the government is not going to rescue them, that it will not ratify the previous rate of inflation by pumping up demand once again, as was done in previous recessions. But so far at least, I have seen no convincing evidence that the decline in the core rate of inflation is any faster in this recession, considering its severity, than in previous ones.

We may have an upturn, although the forecasters and the government itself keep postponing it until later in the year. But given the monetary policy I doubt - and I think many other observers also doubt - that the upturn could be very strong or sustained very long without causing a runup of real interest rates, which would cut off the recovery itself.

Meanwhile the Administration's budget plans involve over the next few years large deficits in the federal budget. These are the result of the rapid expansion of defense spending, at a real rate of 8 or 9 per cent per year for several years. This would in three or four years raise the percentage of GNP

devoted to national defense from something like 5.5 per cent to nearly 8 per cent. That is not a tremendous additional burden in itself, but the speed with which it is planned to achieve it is quite remarkable.

Further, there is the massive tax reduction passed in 1981, plus the momentum of social insurance and other transfer programs. The combination has produced - for the first time in United States fiscal history since the Second World War - the prospect that even in times of real prosperity there will be large deficits and a growing ratio of federal debt to national income. Yet, as it happens, the only bright spot in the economy for the immediate future might be said to be this fiscal program. The second of several scheduled tax reductions takes effect the first of July. The defense boom is beginning. Forecasters would be hard put to find any other bright spots for aggregate demand in the next 12 months. But these are accidental consequences of policies adopted for non-macroeconomic reasons. They are not indicative of planned counter-cyclical policy, which as I said before the Administration regards as undesirable.

Now to the supply side. Some time ago there was an article in the New Yorker - a splendid magazine of professional economics - which examined the doctrinal origins of supply side economics. One of the chief sources of supply side ideas seems to be views expressed by Robert Mundell, an eminent economist at Columbia University, about the mix of monetary and fiscal policies back in 1971. He asserted that the proper mix for solving simultaneously the problems of inflation and unemployment is a tight monetary policy and an easy fiscal policy. It was not clear then, and is not clear to antelopes now, how that mix or any other mix of the two policies can resolve the conflict in the objectives of low unemployment and low inflation mentioned by Mr. Giersch.

There is one way, it is true, in which the Mundell mix works in the right direction. In a regime of flexible exchange rates tight monetary policy as recent United States experience shows - draws funds from abroad and appreciates the exchange rate. Since some goods are internationally traded and priced in other currencies, appreciation of the Dollar gives some relief on American inflation. This has been a factor in the disinflation of the last 12 to 18 months.

However, the Mundell mix is a beggar-my-neighbour policy with regard to inflation. It makes local currency prices for goods higher in the other countries, as European consumers of oil - priced in dollars - acutely realize. Anyway, it cannot be a permanent solution to inflation in the appreciating country. We would have to continue to raise the differential between our interest rates and those abroad in order to get continuing doses of improvement. Moreover, the other side of the coin is that appreciation has substantially reduced our export/import surplus, thus contributing to the weakness of aggregate demand in this recession. The Mundell strategy is to compensate for this by expansionary fiscal policy.

With this minor and temporary exception, it is hard to see how the so-called supply-side policy mix would perform any magic miracles in mitigating the trade-off between unemployment and inflation. A similar but not identical argument about policy mix has been made by Martin Feldstein. His idea is to have a tight monetary policy and higher real interest rates while at the same time selectively exempting certain sectors from the investment deterrents of higher interest rates by concessions in the tax law, like those incentives given in the Economic Recovery Tax Act of 1981 for business investment. Thus business investment would be substituted for net exports, and also for domestic expenditures sensitive to real interest rates and not favoured by tax incentives - notably housing construction, which has long enjoyed favourable treatment in the tax code. In Feldstein's view, his mix would at least roughly correct tax distortions that have been seriously exacerbated by inflation.

By the way, supply side economics was practised even by antelopes for a long time before the word supply side came into currency. It was, after all, the antelope Administration of President Kennedy that introduced the investment tax credit in the United States, and it is the antelope economic report of 1962 that has a full chapter devoted to long run economic growth.

The tax law actually passed in 1981 did not specifically correct the distortions due to the combination of inflation and a tax code that was written without consideration of inflation. It did not do that at all. It tried to make up for these distortions by introducing other distortions which are really quite remarkable. Basically Congress will have effectively abolished the corporate income tax in the United States when the 1981 act takes full effect. But it has done so in a very inefficient and inequitable manner. The Economic Report of the Reagan Council has the scientific merit of including a table showing the immense variation in the incidence of the so-called tax reforms, as between different industries and different types and lengths of life of assets. This was a poor implementation of Martin Feldstein's proposals. At the same time we are in the process of abolishing personal taxation of capital income, but doing that also in a terribly inefficient manner.

Judging by the almost hysterical rush to offer incentives for business investment, you might believe that we did not have any business capital investment in the United States in the 1970's. But that is not true; the record high ratio of gross non-residential investment to GNP actually occurred in 1979. This is not true for net investment, because much is assigned to depreciation. One reason is that the capital/output ratio has been rising, not falling as most supply side critics of the 1970's have been claiming. Another is that tax credits provided an incentive to classify more investment as equipment, on which depreciation rates are much higher. In any case, if we get back to the 1979 ratio of investment to GNP before the end of this Administration or even four or five years from now, that would now be a great achievement. At this moment it is very unlikely, in spite of all the new concessions and subsidies to investment in the tax law. The Feldstein mix just is not working. We have not succeeded in exempting certain kinds of expenditures from the effects of high real interest rates by offering tax incentives.

My own recommendation for a policy change would have three parts, which would need to be concerted: one would be a change in monetary policy, to get real interest rates down and to avoid the sort of accidental effects of using an unreliable target, namely M 1. Instead, the central bank should target on the growth of money GNP itself - as a good antelope should do, according to the table Mr. Giersch passed out.

The second would be to correct future budgets, largely on the revenue side. This would reduce the high employment deficits in prospect in a few years from now - fiscal years 1984 and 1985 - to avoid crowding out investment with heavy government demands for resources and saving in prosperous years. However, current fiscal stimulus to the economy should not be eliminated; at the moment it is about the only stimulus we have.

The third part would be the use of incomes policy in some form - at the very least discontinuance of the stance of the Administration, namely that it is only government behaviour that is in any way responsible for inflation. After all, what the Administration is now doing is an incomes policy of a kind. The threat - disinflate or else - involved in announced non-reactive Federal Reserve policy is an incomes policy, just as Mrs. Thatcher's more open threats to her economy are. I think it would be better to be clear and explicit, and to offer promises and rewards as well as threats and penalties.

Finally, I want to comment on one supply-side theme frequently stated by the Reagan Administration. This is the assertion that the problems of the United States economy are in no way due to oil shocks or other external or exogenous events but entirely to mistakes of the federal government, especially the growth of government relative to the economy in the 1960's and 1970's. I want to put that in some perspective. In Europe, I think, anybody would regard it as absurd that the size of government could be the reason for serious economic problems in the United States. The only OECD country of any importance that has a smaller government sector than the United States is Japan, and theirs is growing faster than ours.

Feldstein

Jim Tobin has made my task in some ways easier by summarizing some of the things that are happening in the United States, and in some ways more difficult by raising some issues that I will try to touch on.

It is clear from what he said that current economic policy in the United States does represent a substantial shift in direction. There are some in the United States who would go perhaps further in saying that policy is now in a state of a crisis as the topic of this conference suggests. They are pointing to the larger and larger forecasts in government deficits, to the unprecedented level of real interest rates and to the prolonged recession that we find ourselves in. Those problems are certainly serious ones, but I think that a suggestion of a crisis in policy is excessive.

The criticisms that one hears in the United States of the current policy situation are largely a reflection of the false expectations and the unwarranted optimism of a year ago. The Administration is itself to blame for that. The supply side rhetoric that it had used to describe its program during the campaign and during the early months of the new Administration really reflected a kind of wishful thinking philosophy, overpromising the short-run benefits of a change in policy. If one cuts through that rhetoric there really is a sound program there.

Nevertheless, the problems that we faced as recently as a year ago in some areas were so serious - and indeed in some sense are still so serious - that a painful period of adjustment seems to me inevitable. The Administration, by ignoring that and pretending that one could move directly from a

series of serious problems to an inflationless, rapidly growing economy did themselves and our economy a disservice.

The current policy is intended to address, really, three principal problems that I would like to review. First, the inflation experience in the United States. The consumer price index (CPI) rose at a little more than 2 per cent in the 1960's, at twice that in the first half of the 1970's, at nearly 10 per cent in the last half of the 1970's. While the CPI tended to overstate the rate of inflation, even broader measures were roughly at the 9 to 10 per cent level at the end of the 1979 period. The CPI outdistanced them and rose at more than 12 per cent in 1979 and 1980 and really created a wide-spread fear that inflation was out of control. The Carter Administration responded - when the CPI in the one month was rising at an annual rate of 18 per cent - by introducing credit controls for a brief period of time. There was a sense of fear that we were on the way to the kind of inflationary explosion that has destroyed other market economies.

The second problem was the slowdown in productivity and, associated with it, the low rate of capital formation. The rate of growth of output per man had halved between the 1960's and the 1970's in the United States. Output per man actually fell in 1978, 1979 and 1980. There is a variety of reasons for that, but the one most closely associated with government policy was the slowdown in capital formation.

If you look at net investment in plant and equipment as a share of GNP, it actually decreased 40 per cent between the last half of the 1960's and the last half of the 1970's. As Mr. Tobin indicated, if you look at gross investment, you do not see this downtrend, but if you recognize the depreciation and look at net investment, it was a very substantial fall.

This together with the more rapid increase in the labour force meant that capital per worker just had ceased to increase during the second half of the 1970's. In large measure this was due to the lower real net rates of return that could be earned on investment and plant and equipment. That in turn was due largely to the higher effect of tax rate.

After the Kennedy tax-cuts in the 1960's the total effect of tax rate that was paid by corporations and their shareholders and creditors to governments at all levels amounted to 55 per cent of the real income on the business capital stock. By the late 1970's, that 55 per cent had gone up to 69 per cent. Thus the share of capital income passing through to the suppliers of capital had fallen by about a third from 45 per cent to about 31 per cent. That was largely the unintended result of the interaction between inflation and our existing unindexed tax rule rather than, by European standards, very long periods of depreciation.

The third problem that the current policies have been aimed at is slowing the growth of government. Between 1960 and 1980 Federal Government spending as a share of GNP rose by a fourth from 18 per cent to 22 per cent. Since defense spending has roughly halved from 10 per cent to 5 per cent of GNP, the growth of non-defense spending was even more dramatic, going from 9 per cent of GNP in 1960 to twice that in 1982.

One of the consequences of that was the higher tax rate that had to be charged. In particular the way in which that occurred - by raising the marginal tax rates for people in middle and upper-middle income brackets - was a large part of the political force behind the tax reductions which were enacted last year. For example, a couple earning twice the medium income, that is about 40000 dollars at current levels, would have paid a marginal tax rate in 1960 of about 36 per cent; by 1980 that was up to 55 per cent. There is a very sharp increase in those brackets in marginal tax rates. Bringing those rates down was one of the goals of the policies that we have recently seen.

It is important not to think of the current policies as particularly Reagan or Reagan Administration policies. They are policies that evolved gradually over a period of several years and had much more widespread support in Congress and in the public than one would think by associating them specifically with the current Administration.

Let me comment first on the shift in the role of monetary and fiscal policy that Mr. Tobin referred to. The earlier approach could indeed be characterized by a relatively easy monetary policy trying to keep interest rates low in order to encourage investment combined with a tight fiscal policy in order to prevent inflation. The record indicates that that did not work. The easy money policy, whether inherently or just by the way it was actually carried out in practise, led to increasing inflation; it also indicates that inflation interacted, with our tax laws to discourage investment. So not only did we not keep inflation down, but by allowing inflation to rise we actually had a poor performance of investment.

The way I would describe the new approach is not in the Mundell terms that Jim referred to, not as tight money and easy fiscal policy, but rather as a combination of tight money and targeted fiscal incentives, targeted at plant and equipment investment. Similarly, I share with him the inability to understand the Mundell proposition that one can somehow reduce both inflation and unemployment by a combination of easy fiscal policy and tight money. I do not think that is the goal of the mix that I have just described. The presumption is that the unemployment rate and the inflation rate do not have a long run trade-off exactly as a bird is supposed to believe. Therefore, the two goals being pursued are a high share of business investment in GNP, and a low rate of inflation. The appropriate goal for monetary policy is to bring down and keep down the inflation rate. The appropriate goal for the tax structure and fiscal incentives is to provide incentives for resources to go into plant and equipment rather than into housing or consumer durables or spending in general.

Let me comment on what is actually meant in terms of economic policy and the kinds of successes that one can see now and can expect to see in the future. The current phase of monetary policy goes back to October 1979, well before the election and before the Reagan Administration. M1 on an adjusted basis which was increasing by more than 7 per cent in 1979 came down to less than 7 per cent in 1980, overshooting its target by a little bit. Then in 1981 it dropped dramatically to about 2.5 per cent, undershooting the target by a bit. It has been virtually unchanged until recently.

The result has been a period of transition in which we have very high real interest rates. That is a characteristic of this period of transition rather than a long-term consequence. Tight money does not mean that we are going to have real interest rates of these levels for the indefinite future. It has been very successful in bringing down the inflation rate which, whether measured by the CPI or the GNP deflator, was under 9 per cent last year, and again, no matter how measured, was under 4 per cent for the first five months of this year. That is much more progress than the typical Phillips-Curve forecasters of the past would have expected.

The old rule of thumb of a 1 per cent decline in the inflation rate for every 2 per cent of additional unemployment seems to have grossly underestimated the progress that was made by tight money at the current time, although I think that we will see some rise in inflation before the year is over. We have seen a major shift from both the direction and the level from last year to the current time.

Returning to the fiscal incentives for capital formation, Congress in 1981 passed a legislative program that went beyond what the Administration had asked for; it reflected ideas that had been developing over the past two or three years. These included both a change in the incentive structure for individual saving and for business investment. There were several incentives for personal saving. But the most important of these was the so-called "individual retirement accounts" which in effect allow every employee to contribute up to 2000 dollars to a tax free savings account where the money accumulates free of tax and where the 2000 dollars itself is deductible, per year per employee. Thus for most employed persons in the United States we have shifted at the margin to a consumption tax, to an expenditure tax. For most people, 2000 dollars per employee means that at the margin all their savings can go into this route. Now it has illiquidity problems and therefore it is not perfectly equivalent to shifting to an expenditure tax, but it goes a long way toward reversing the previous tax bias against personal savings.

On business investment, Congress followed what has been happening in most European countries before us, namely to dramatically shorten the average life for equipment and structures - not as far as Britain has gone, or Canada, but a five year accelerated depreciation for all equipment, and fifteen years basically for all structures. In principle, I would have preferred to see it all done by indexing the depreciable tax base rather than by this shortening because it would have eliminated some of the distortions. But it represents a substantial improvement relative to the position from which we came.

Of course, unlike monetary policy one would not expect to see the favourable effects of these kinds of tax changes in a matter of months. We will have to wait for a period of years before that happens. As the real interest rate comes down and the investment incentives get more fully phased in there will be a substantial increase in both savings and investment.

Now to the other aspect of economic policy, reducing government spending and taxes. Over the past decade and a half as inflation rose it pushed individuals into higher tax brackets, which meant that the government collected a larger share of personal income in taxes. Those higher taxes made it easy for politicians to vote both for higher levels of government spending and for what appeared to be tax reductions. In the past few years thoughtful observers over a wide political spectrum have come to recognize that the only way to slow the growth of Government spending is to reduce this automatic increase in tax revenue that had been happening in the past. Not all of those observers agreed that that was the appropriate goal but that link has become clearer and clearer.

My own preference was to index the personal tax system immediately. That would virtually eliminate all of the increases in the tax share of personal income. In order to offset the inherited deficit of about 2 per cent of GNP and the revenue loss from the business tax cuts there would have to be a reduction in the size of government spending equal to about 3 per cent of GNP over a period of years.

What Congress has done was not to adopt indexing immediately but to postpone indexing until 1985. Starting at that time, the bracket rates are scheduled to be indexed automatically. It enacted a politically easier to describe and more saleable bill, the Kemp-Roth Bill, that calls for a 23 per cent cumulative cut in tax rates. In reality that amounts to not much more than indexing. It looks like instead of a 23 per cent tax cut what we will really have would be about a 5 per cent tax cut. The other 18 per cent will simply offset the bracket creep that will result from growth of income between now and 1985 when indexing begins. That means that the contribution to the deficit from this tax cut is about one half a per cent of GNP in 1984/1985.

In my opinion the dramatic deficit projections that we have seen in the last year are part of the political process of persuading Congress and of persuading the public that spending cuts are necessary. I do not think the deficits are innocuous; they are harmful, they have important adverse effects on investment. That is unfortunate, but this is a transitional process and that is the price that has to be paid for turning around the growth of government spending because of the nature of our budgetary process.

Despite the current problems the first three years of the Reagan Administration in retrospect will look like a period of very favourable transition. If things go well, we will see an inflation rate that is much lower than it was and than where it was heading when the 1980's began. Second, we will see substantially improved incentives for individual saving and business investment. And third, we will see the deficits brought back to at least the proportions that we had in the early 1970's with the turnaround in the growth of government spending and in the taxes as a share of income. If all that happens, then the second half of the 1980's will be the beginning of a period of sustained and non-inflationary growth.

Cairncross

I was happy to be classified as an antelope, especially at my age.

I also thought I ought to follow the instructions I received from Mr. Giersch, which were to discuss the pros and cons of the policies currently being pursued. I have some difficulty however, in discussing the pros and cons of current policies and programs without making some assumptions about the influence of those policies and programs on events. But the policies as outlined in government statements do not always correspond to what they ultimately do. More important, there is rarely any close correspondence between what governments aim to achieve and what actually happens. This applies particularly to the United Kingdom, where there has been a big divergence between the two.

The government in the United Kingdom was committed to bringing down the rate of inflation; but initially the rate went up, largely because of the government's own actions, and it has only now returned quite recently to about the level that it started from. The government was committed to bringing the money supply under control; but the growth of the money supply has consistently exceeded, by a wide margin, the target rate, while the target rate itself has just been raised and is now lower for 1983/84 than it was originally for 1979/80 when the government took office.

The government was also committed to reducing the level of taxation; but the tax rate, as a proportion of GNP, has risen quite appreciably. The same is true (or was true until this year) of public expenditure. The one thing which is in line with the financial planning of two years ago is government borrowing, and everybody knows that that's about the hardest thing to forecast that you can find in government finance, and very rarely accords with expectations.

One cannot indulge in the same comparison for employment because the government has neither an employment policy as such nor an unemployment target. But in no government statement was it ever hinted that a direct consequence of official policy would be an increase in unemployment from the already high figure of 1.3 million in 1979 to a total likely to exceed 3 million before the end of this year. On the contrary, the government repeatedly implied that its policies would be successful in moderating inflation without any large or enduring increase in unemployment.

If events did not fall out as the government had planned, it may be a mistake to give the government all the credit for bringing down the rate of inflation or for making it bear all the blame for the increase in unemployment. International factors have obviously also played a part. The level of interest rates consistent with the government's monetary policy has differed a good deal from the level consistent

with a steady exchange rate. As time has gone on, the latter objective has tended to take precedence over the former. Falling commodity prices have provided adventitious support to the government's efforts to reduce inflation, while the worldwide depression which the fall reflects has aggravated unemployment. An economic strategy conceived in purely national terms is not likely to succeed unchanged when the international economic environment changes.

The main interest of the United Kingdom's experience lies in its attempt to pursue a financial strategy stated in advance and covering the next four years. The strategy was conceived of almost entirely in monetary terms with gradually diminishing annual increases in the money supply. It took no account of financial innovation - which was rapid - on the one hand, or international influences - enhanced by the removal of exchange control - on the other. It also took for granted the power of the central bank to limit monetary growth even when it was under pressure not to allow interest rates to rise too much.

Budgetary policy was conceived of as an adjunct to monetary policy. Sometimes government statements implied that monetary growth originated in budget deficits, although in fact government borrowing has done nothing over the past decade to increase the money supply since it has been overfunded from the market. There is such a shortage of government short-term paper that the Bank of England has accumulated an enormous portfolio of acceptance credits, about 6 billion pounds. In its more considered statements, the government represented budget deficits as crowding out private investment by pushing up interest rates. It aimed to reduce the deficit year by year so as to leave more room for private investment, but, of course, private investment went on falling.

The intention seems to have been to bring the budget back into balance at the same time as inflation disappeared. Indeed, it has been shown that the path laid down for the borrowing requirement, the so-called PSBR, implied that the budget on an inflation-adjusted basis would be in balance throughout. The higher rates of interest payable on public debt and the large increments in debt resulting from successive deficits have not prevented the real burden of government debt continuing to fall, thanks to inflation, as it has fallen ever since the war. There has been no check to the reduction in the real burden of public debt as a proportion of GNP.

How far these policies checked inflation except through their effect on wage settlements is open to dispute. They certainly increased unemployment. Over the last three years unemployment has more than doubled from a level that was already high. Total employment has contracted by 10 per cent and employment in manufacturing by more than 20 per cent, all within three years. The number of those who have been continuously unemployed for a year is twice the highest figure reached in the depression of the 1930's.

How did this come about? After all, the government's policies, as expressed in their monetary target and in their fiscal stance, do not seem widely different from their predecessor's. The big change in the labour market was associated with massive destocking that began quite suddenly early in 1980 about the same time as the government announced their financial strategy in March of that year. Bank rate had reached the unprecedented level of 17 per cent in November 1979, shortly before the destocking began. It remained there until July 1980. The cost of financing stocks was above the current rate of inflation over the winter, and stock-holding was further discouraged by the steady appreciation of Sterling on the one hand and the strength of the government's antiinflationary commitment on the other, which left no expectation of a rapid increase in prices.

The government had got off on the wrong foot in 1979 and made inflation worse by shifting from direct to indirect taxation, insisting on large increases in the prices charged by the nationalized industries and raising the cost of housing when it proved necessary to increase interest rates. These initial errors made the crunch worse when it came, especially as an international recession was obviously already on the way.

Monetary policy, directly through high interest rates and indirectly through the appreciation of Sterling which this produced and the consequent intensification of foreign competition, was the prime cause of the long spell of violent destocking in 1980 and a more rapid fall in manufacturing output than had been experienced since the 1930's.

The significant fact is that the government did not react to these events by any relaxation of policy. It took some steps to mitigate unemployment in particular directions but held to its financial strategy and made no use of fiscal or monetary policy to expand demand or prevent further contraction.

Now, are there any other directions in which the government could claim success for its policies? I would like to mention two. First, they have run record surpluses on current account amounting to 3 billion pounds in 1980 and nearly 8 billion in 1981. But that is what you expect if you have a bigger slump than your neighbours. Nobody has much confidence that the surplus would outlast a recovery.

At the current rate of exchange, imports would certainly grow fast as demand expanded. The current account surplus in my view is not only an indication of failure but is a reproach to a country with three million unemployed and exerts a downward drag on other countries' economies.

The second claim for success that the government could make is that productivity is rising fast. Last year output per man hour in manufacturing improved by 8.5 per cent - the newspapers usually say 10 - when output was still falling rapidly. There is not much doubt that working practices in British industry have changed for the better and that the simple need to survive is prompting a combined effort by management and men. But this improvement follows a long period of slow growth in productivity, so that it may do no more than represent a recovery of the previous trend. It has involved the closing down of many of the less efficient units and that, too, may be a once-for all affair. Those who regard industrial investment as a surer test of future productivity growth will not be impressed by a fall of nearly 30 per cent in manufacturing investment since 1979.

It is true that the bigger the depression, the more scope there is for a sustained high rate of recovery from it. Whatever government is in power when recovery begins may have cause to bless its predecessor. There is little evidence that much thought has been given to smoothing the path of expansion once it is in progress. In the 1930's when we recovered, industrial production rose by 50 per cent in about six years. That is the kind of rate of expansion that would be perfectly possible once you have three million unemployed.

What view, then, would an economist of the Keynesian school take of the government's successes and failures? He would admit that the rate of inflation has fallen fairly steadily over the last two years. But he would regard this as a not altogether surprising consequence of a major recession rather than of any limitation of the money supply. His explanation would lie in the behaviour of wage settlements which have responded, particularly in the private sector, to an almost unprecedented fall in employment. While hourly earnings in manufacturing were rising at 20 per cent per annum in the first year of the Conservative Government in 1979/80, they are now increasing at less than half that rate - perhaps about 8 per cent. These more moderate settlements, which are still very high, have not shown much response to exchange fluctuations over the period since wages accelerated when the exchange was appreciating and have slowed down while the exchange rate depreciated.

If the government has brought inflation down to the average level in OECD countries and below the level in Western Europe, it has done so largely by producing a deeper and earlier slump than elsewhere. It has been very slow to concentrate attention on wage settlements as the main factor underlying inflation and seemed at first to be inviting the trade unions to strike the toughest bargains they could, oblivious to the fact that three quarters of the members of the unions are in the public sector. It has also persisted with a deflationary policy when inflation was gradually ebbing away with the worldwide fall in commodity prices. There was absolutely no reason to expect another half million unemployed to have much effect on wage settlements. Throughout, the attitude of the government has been that nothing could be done to reduce unemployment without first mastering inflation, and that control of the money supply was a feasible and sufficient instrument for that purpose.

We live in a world of paradox in which the British government claims to be able to control the money supply when it obviously cannot, and denies that it can reduce the level of unemployment when all governments until recently thought they could. It has only gradually come around to the view that it should have an explicit policy for these wage settlements in which public authorities are directly involved. It is still in two minds about exchange rates, anxious to keep them stable but doubtful whether this lies in its power. It not only recognizes the power that lies in the market but admires it even when that power is tearing the economy to bits.

On a more general level the major change that has taken place in economic thinking is from a world in which Keynes demonstrated that supply did not create its own demand to a world in which many people are anxious to insist that demand does not create its own supply. There certainly are difficulties in trying to expand demand if that is the aim of the government. These difficulties arise largely from market reactions and from the policies that may be being pursued in other countries. The difficulty is particularly great in relation to interest rates. There is a real danger of underestimating the problem of reducing real interest rates when prices are no longer rising fast. It is necessary to bring about a large and sudden reduction in nominal long-term interest rates and that is not technically an easy thing to do.

Secondly, it is difficult to increase an already large budget deficit, even if it can be shown to be nil in inflation-adjusted terms, if this is interpreted by the market as heralding future inflation. If the market responds by either selling Sterling and buying foreign currencies, or if it reacts by marking down the price of government bonds, then any advance made on the fiscal side is obviously partly offset at least

by a change on the monetary side. It would be more important to bring down the rate of interest to a reasonably low level, if that could be done, than to make adjustments at this moment on the fiscal front. In the early 1930's recovery in the United Kingdom involved balancing the budget in a depression but having at the same time extremely low real rates of interest.

If, however, we have no choice but to accept high rates of interest on international grounds then the rational thing to do is to lay emphasis on the budget and run a rather larger budget deficit than might in other circumstances be appropriate. I would also accept that the rate of expansion may have to be comparatively moderate because the speed of expansion almost always has to be rather lower than the speed of contraction. It is very difficult to generate rapid expansion without a corresponding level of investment and this takes time to organize.

The one feature of the situation which troubles me more than any other is the element of time: the time that it takes for inflation to ebb away and before governments react to the realisation that it is ebbing away; the time that it takes to bring down rates of interest to a more moderate level; the time that it takes to reduce unemployment from a high level to something substantially lower. These are technically difficult things to accomplish except at a fairly low speed. But unless they are begun early, we will have infinitely more difficulty in doing them.

Walters

Listening to Sir Alec, I was impressed by the fact that he started off with the big stick, beating the government on every side it offered - and it offered quite a few sides to him. But as he went on that stick turned into something like a feather duster; and finally, in his last few minutes, he was presenting us with a bouquet. I agreed with much of what he said those last two minutes. He is with us - I have never realized. If I welcome him as a Thatcherite I am sure he will not accept this badge willingly.

But nevertheless, there are some aspects of his account of British economic policy with which I disagree strongly. He has got some things right, but he has interpreted them wrong. That is a common failing among these antelopes, I am afraid.

Let us go on to the main thrust of government policy. In a sense the Thatcherite policy was started not by Mrs. Thatcher but by Dennis Healey in 1976. Britain in 1976 was in an awful mess. They went cap in hand to the IMF to try and borrow several billion; the pound was at US\$ 1.50; they had just passed emergency legislation to save a large fraction of British business from going bust. Dennis Healey at that time with great courage introduced a policy which essentially said we are going to move as rapidly as we can towards a balanced budget and control the money supply - M3 was the elected measure then. (Incidentally, M3 is to a large extent 60 per cent credit instruments, which are not money in the sense of a medium of exchange.)

At the same time, Mr. Healey introduced an incomes policy, which was thought to be central to the whole package. He stuck to these policies for about two years to 1978, and he then embarked on considerable expansion designed, of course, as most Chancellors do, to win the election for the ruling party. He was unsuccessful in winning the election. This gave the incoming government, as has happened time and time again - with the exception of 1970 - a situation where the nationalized industries were holding prices down and running up enormous deficits. The deficits of the government were increasing, and there was enormous stored-up inflation which temporarily was being kept down by incomes policy and by nationalized industry pricing policy.

When the Tory government inherited all of this it blew up. The new government told the nationalized industries to put their house in order, get their deficits down and increase their efficiency. But the chairmen of nationalized industries are very cunning antelopes and they have been through this before, so this is old hat to them.

One of the things that happened when the government came in in 1979/80 was that wages increased about 25 per cent. The increase in wages was astonishing and reflected a substantial increase in real wages, certainly in the traded-goods sector. I do not think we need look all that far to see why there was such an enormous increase in unemployment. In the public sector, the government was responsible for the very large increase in real wages in 1979/80. But the awards in the private sector were almost equally large.

In 1979 there was a committee sitting in public sector wages - the so-called Clegg Committee - during the time of the electoral campaign. Mrs. Thatcher said she would honour the Clegg award. There is a tradition in Britain about honouring awards which are made by independent bodies. The substantial increase in real wages awarded by Clegg in 1979/80 has caused and is still the cause of a lot of our

troubles. People had to be convinced that the government meant what it said. The disbelief of 1979/80 has given way to credibility in 1981/82.

I will now turn to fiscal and monetary policies from then on. It is quite true what Sir Alec said about our money supply targets. We published M3 money supply targets from 1980 onwards. It was believed that in 1971/74 when the great inflation occurred, M1 failed to predict the price rise. (I had predicted the 15 per cent inflation of 1974 using the M3 statistics.) True M3 did predict somewhat better than M1, but M1 would have predicted it slightly earlier and almost as well.

1974 saw the first great post-war inflation and it made an enormous impression on the Conservative Party. So when returned to office in 1979 they adopted M3 as their guide-post. But what happened subsequently showed that M3 could be a very misleading indicator. The quantity of credit expanded very rapidly, and for various reasons it had to go through the banking system. So there was a big expansion of M3. All the other indicators, however, from the end of 1979 onwards, indicated quite tight monetary policy: M1, the monetary base, real interest rates, and every other indicator you would wish to investigate. Monetary indicators were tight, only credit indicators were loose.

I believe that certainly in mid-1980 our monetary policy was tight. It was imposing a considerable squeeze in spite of the fact that M3 was growing rapidly. Real interest rates were very high especially when judged against tradable commodities - not when judged against electricity prices which you cannot store. Before mid 1979 M1 was growing very rapidly. It was brought down from 16 per cent to something like 5 per cent in 1979, which is a very sharp contraction in the rate of growth. A similar thing had occurred in the monetary base, the contraction had been even greater there. Yet, M3's credit component had shot off the map. The government, reading M3, thought that they were pursuing a far too easy monetary policy. Instead it was too tight.

The interesting thing, however, is that the government quickly adapted its monetary policy. Certainly from the beginning of 1981 it had more relaxed views about the growth of M3, and was concentrating more on other indicators such as the narrow magnitudes, M1, the monetary base and all their related measures. The monetary base, squeezed considerably in 1980, was relaxed somewhat in early 1981. It was again squeezed in autumn 1981 - partly in response to American interest rates - but then again relaxed. However, over the whole period which we were concerned about, M1 has been growing over those two and a half years by 6 per cent. It is consistent eventually with an inflation of roughly that order of magnitude.

This monetary policy has been rather tight initially, but on the whole over the two or two and a half year period I believe quite a good policy. Incidentally, we have been accused by the most acute observers in the City of London of pursuing a surreptitious but highly effective monetary base policy. It is said that we have hidden it from the public at large, we have disguised it very carefully. We have not actually done that in the overt sense, but it has been one important element in the minds of the monetary authorities in pursuing their policies. Another thing that has happened is that we have changed the technique of monetary policy. We do still have an interest rate policy, but it is one that is moved to a large extent by our quantitative operations in the market, by allowing the markets to move interest rates.

So much for monetary policy. I entirely agree with Sir Alec's analysis that a part of the slump was due to that very substantial monetary squeeze in 1980, but I am increasingly coming to the view that is a very small part. I think the examples of those countries, such as Ireland, Italy and France, which have not had a monetary squeeze, can tell us something about the causality of unemployment and recession. I will return to this shortly.

Turning to fiscal policy I would agree that we have got fairly near to the sort of budget deficits we were looking for. The elements of fiscal policy have been quite different from what was forecast. Some of the elements were quite wrong, partly because of the unforeseen slump. The really critical budget, however, was the one in 1981. This was the budget that elicited protests from 364 economists, who protested that it was an extraordinarily bad budget for the country, that it would give rise to exacerbation of the slump, that the economy would go down. We eased monetary policy considerably; we reduced interest rates - a mechanism for controlling monetary policy then - by two percentage points.

The economy turned and started a gentle expansion from the middle of 1981. That is exactly the opposite of the predictions of the 364. This budgetary squeeze was associated with certainly stopping the decline that was going on then (although not in unemployment) and producing the turnaround in the economy.

That policy of gentle monetary expansion was reversed later in 1981, September and October, because of the rise in US interest rates. The minimum lending rate (MLR) went up to 16 per cent. But since then we have been progressively reducing interest rates and maintaining this monetary stance, and making progress towards a balanced budget.

There is an interesting example in the Republic of Ireland of what would have happened if we had pursued both monetary and fiscal policies together and done what was urged on us by opposition parties, which was to devalue Sterling. Since 1979 Ireland has gone through more or less the program which the opposition, the antelopes, would have wished on us. Ireland devalued against Sterling by roughly 25 per cent; it has had and currently has a budget deficit which is of the order of 15 or 17 per cent of GDP. Ireland's inflation rate has dipped down a bit - it is now about 20 per cent - but it is forecast to rise again; her unemployment rate is estimated at 14 per cent. Ireland also has no heavy industry, such as Britain or Germany has, so it does not have this problem of adjusting its heavy industry. I think it is a fair example of a country that has all the advantages of adjusting to the oil price shocks. Yet pursuing these policies of devaluation, substantial budget deficits and monetary expansion, has been by all accounts a dismal failure for Ireland. She has suffered one crisis after another.

The cyclical problem is a very serious one. But the Thatcher government had more than a cycle in mind. It saw Britain at various stages of decay in terms of the family, in terms of crime, education and, indeed, self-respect.

The critical point, however, was that it saw industry both private and public in decay.

The Thatcher government has been condemned for being too rigid, but I believe rigidity is a singular virtue. Rigidity in government produces flexibility in the private sector; flexibility in government, for which Britain has been renowned, produces rigidity in the private sector.

That paradox lies at the centre of the Thatcher reforms. One of the things that we had and still have got centrally is to reduce the influence and size of the public sector. Those areas which from the outside seem to be successful are not that at all. For instance, our National Health Service, which has wide recognition all over the world as one of the splendid things in Britain, has doubled in terms of employment from 1960 to 1980 and covers slightly fewer people, also managing to increase the length of hospital waiting lists. I think this is a remarkable example.

There are lots of other examples: the coal industry, our publicly owned automobile industry British Leyland, etc. The steel industry had expanded in the 60's and 70's from 15 million tons a year to 38 million tons, but at enormous cost. Now we are reducing it from 38 million tons to 15 million tons, almost eliminating those plants that were built, at almost equally enormous cost. We have a nursery rhyme in England about the Grand Old Duke of York who marched his troops up to the top of the hill and then he marched them down again - this was one of his main achievements. Much of our nationalized industry and our nationalized sector generally has this tale to tell. One of the objectives was to reduce that size, by privatising as much as we could. There has been some success, but because of the recession, somewhat less than the government anticipated.

The other element of our long-term plan was to reform British industry which is quite different from industry in all other countries in Europe and certainly different from those successful countries like Japan, Taiwan and South Korea. British industry is dominated by very large firms. These large firms were to some extent the creation of past governments, by merger policies and encouraging bigness. With these large firms, management tends to slip very quickly from the hands of the managers into the hands of the trade unions. The trade unions have for a long time had a substantial role in the management of many firms. You can see this in the nationalized industry very clearly. In the printing industry also there are large newspaper organizations which are dominated by trade unions who decide upon hiring and firing and so on.

These sorts of reforms, which the Prime Minister had in mind, are very long-term. We are moving gradually towards those long-term reforms of the unions and of British business generally. There is some sign we are getting through. Sir Alec mentioned the increase in productivity, some 8 to 12 per cent and which has been associated with a reduction of circulating capital because stocks have dropped dramatically over that period, too. Businessmen say for the first time now we are beginning to manage. Dramatic changes have taken place. In certain firms productivity increases have been in the order of 80 per cent.

Now, this is all very much unfinished business. Germany was in an awful mess when they began their famous Adenauer-Erhard reform in 1948 to 1950. By 1952/53 in America you could see the Volkswagens coming off the boats and people knew that the mess was certainly, to a very large

extent, behind them. In the same way, I think, we have just turned a corner in Britain - although it does not look fair it looks quite promising.

Uri

This is not a very propitious day for presenting the French policy. The second devaluation of the Franc in one year has just taken place. There is a price and wage stop which certainly is not the most imaginative policy to follow. Among ourselves, I have to admit that no disaster as forecast by the previous majority has happened, but improvements which have been hoped for have not fully taken place. If we analyse the main figures, the rate of inflation is just what it was before. Considering that the import component is more favourable because the price of oil is rather stable and raw material prices have come down, this is less than what should have been achieved. The balance of payments is deteriorating despite a favourable import price component; this is a very serious problem.

As to unemployment, the rate of increase has come down. But that does not say much, because if you start with a higher base the lower rate may mean the same increase in absolute numbers. In fact, the increase in absolute numbers has also come down to some extent and it should not be forgotten that there is a halt in the decrease of the number of jobs. There is also a sharp reduction in short time. In other words more people are employed for a longer time. This in itself is an achievement.

There was an increase in production in the second half of 1981, which means that the old recipes work. This was a sharper increase than in any other country. There probably will be a certain rate of expansion this year in France as against what is expected in practically any other country except Japan. This also contributes to a certain weakness of the Franc. Obviously the rate of inflation is a paramount factor, but the rate of expansion also calls for more imports, whereas stagnation in other countries limits export.

Beyond difficulties at the beginning we can all hope for a bright future. For instance there is a policy for investment which looks to the future and which wants to adapt the French economy to the prospects of the year 2000. We are increasing tremendously the expenditure for research which had been let down over the last seven years. We are working on the new technologies. France, as against most other European countries, plays a very significant role in advanced sectors. We are not totally abandoning the conventional industries, which are in some difficulties, we are trying to rationalize them. Everybody should understand that enlarging the public sector is a policy for having more and more investment turned towards the future.

The experience of the public sector in France is completely different from that of the British. Nobody denies that it has been run very effectively. The management is first class. There are deficits, but they are not due to a lack of productivity. Studies have shown that the increase in productivity in the public sector has been faster than in the private sector in the case of France. If there are deficits this is due either to price freezes or to burdening some of the enterprises, namely railroads, with a certain number of obligations. These should normally be covered by the budget - that is contributions to regional or social policy. The experience over the last seven years has been that investment in the private sector has been absolutely stagnant or has decreased despite all efforts to revive profits.

The only sector which increased its investment has been the public sector - mainly telephones, electricity, nuclear energy and the like. If we had not had a public sector, the slump would have been much deeper. In the case of France I would almost say that we need an extension of nationalization for industry in order for it to work like the Japanese, that is not to have too close an eye on the quarterly profits and the dividends, but to take a long-term view as the Japanese are able to do. The fact that investment was maintained in the public sector shows that it has been able, contrary to the private sector, to take the long-term view.

The famous reconquest of the domestic market does not mean a return to protectionism, it means investment and productivity. The conditions for this reconquest are roughly similar to what it takes to conquer new export markets, except that the elasticity of substitution is probably higher. This is what the first attempts at industrial policy are aiming at.

As to the facilities given for equity financing and for self-financing, personally I would have favoured the revision of balance sheets - both the assets and the liabilities. Taxing apparent nominal profits should cease as well as leaving depreciation allowances which are too low, but the real profit due to inflation and spoliation of the lender should be subject to taxation. The trouble is that if this were done a lot of enterprises would appear to be in the red, because they only survive by spoiling the people who have granted them credit or long-term money.

As to the short-term in France we certainly never considered Keynes an anti-savings proponent. We always had a policy of encouraging investment and savings. We know that Keynes' policy worked in the depression. During the war he also had a very effective proposal about fighting inflation. In times of full employment there was no great difference between a classical policy and a Keynesian policy. But as a long-term policy it may have been an oversimplification.

We must not forget that economic prescriptions and political choices are inseparable. We increased low wages, family allowances, and some of the retirement benefits. This was done partly for distribution purposes and partly as a way of increasing demand. To some extent it worked. We probably increased the budgetary expenditure too fast. I for one would have preferred to achieve redistribution through a tax-reform which in the particular case of France is badly needed, because tax evasion is rather large. There were plans and schemes prepared which attempted to reduce the rate of evasion, to achieve more redistribution, and at the same time to favour savings and investment, and eliminate a lot of distortions due to the tax system in the management of the firms. Very little of it up to now has been implemented. I still hope that more will be done.

As to the medium-term, there is a definite attempt to restore the rate of personal savings to its highest level. This is a complicated problem. When we have a balance of payments ..deficit, there is a contribution by the external sector to savings. Increasing savings in France might have a deflationary effect unless - and this is the case - we have a very large program of investment. A committee has been formed, I was a member of it, and it came up with rather imaginative proposals.

The key problem in a country like France with the present direction of policy is how to reconcile a reduction of inequalities and an increase in the rate of savings. It is not an easy thing to do - it is easier to save out of a large income. What we are trying to achieve is the reconciliation of the two objectives. One of the inventions of this committee is to create what we call a patrimonial savings account. We want to facilitate the diffusion of patrimonies. We observe a large inequality in incomes, but there is an even much larger inequality in wealth. So we want to facilitate the formation of patrimonies for more modest classes.

But we also want to reconcile that aim with the support of the stock market and the issuing of new shares. One idea which is now better accepted is that the larger the public sector, or the larger the public deficit, the more the private sector has to rely on equity financing. The new scheme is different from what has been done before, when the tax advantage was progressive with income. The facilities given to savings were a deduction from income, the effect of which, in a progressive income tax, was to favour the well-to-do. We want to replace that by a tax credit which is a uniform percentage of the amount saved. This was conceived as a general system, but the first application would be on the acquisition of shares.

The tax credit reduces the cost of buying shares, so that it increases the return without increasing the tax. This is a continuous advantage. It also reduces the capital gains because you start from the nominal value and not from the real price paid which is 20 per cent lower. This tax credit is an interest-free loan and would only cease to be refundable in case of a net disinvestment when the shareholder dies, which makes it an addition to life insurance when he retires or when he reaches the age of 60. Two thirds of the account should be shares. So it is a way of encouraging longterm savings and equity capital.

As to the difficulties we encounter they are due to the fact that at the beginning we did not enter into resolute enough a policy against inflation. The trouble is that too many people still believe that there is a trade-off between the fight against unemployment and the fight against inflation. I for one do not believe in that trade-off. I think it has been shown to be false by the program which Mr. Tobin contributed to in the early 1960's. I have had this experience myself. First, I played a key role behind the scene in stopping the inflation after the war, when the rate of inflation was reduced from 45 per cent to zero in 18 months without any stop in growth. My second experience was the reform of 1958, when the rate of inflation was reduced from 15 per cent to 6 per cent in six months, again without any stop in growth.

The new policy which announced by President Mitterrand some days ago is the following: instead of using only one instrument against inflation and for growth, namely the management of money, we should try to get to the root of the problem. This is the spiral, where there is always one sector which has to adjust to the increases in prices that have been granted to somebody else. With that system of lags in the adjustment it is very difficult to bring the level of inflation down. The only solution to that is simultaneous and reciprocal adjustments by making the real problem understood to all participants.

If we have to increase social security contributions, which take mostly the form of indirect taxes based on wages, it is a loss in direct income in favour of indirect income: people cannot recoup themselves on that. If there is an increase in the price of imported oil, this is a real loss: it cannot be made up for by an increase in money income. Part of the program would have to be a change in agricultural policy, if we can obtain it from Brussels. Price support is a mechanism to accelerate inflation and to increase the gap between the rich and the poor. It should be replaced by some form of income support for the poor farmers in place of a system which continuously enriches the largest and most modern farms.

I hope that the price and wage freeze is just gaining time to prepare for that new policy. It is time to put an end to the rather stupid game where we terminate the year with the same distribution as before after a 15 per cent increase in prices. Of course, it will take a lot of public explanation and persuasion of the different partners, but I hope we can succeed. This would be the best chance of showing that we can reconcile growth and price stability. If we succeed, we hope that these policies would really convince others. One does not convince other countries by words but only by success or failure.

Salin

It is easy for me to criticize the present economic policy of France, since to refer to the typology proposed by Herbert Giersch - I am a bird, maybe an extreme bird, and we have now an extreme antelope policy, where the antelope does not know in which direction to go or is even going to the wrong direction.

The present policy is a typical demand management policy, as can be seen for instance from the large budget deficit. It is even a sort of Keynesian policy of the demagogical type, because it has been said that the best way to increase demand is to increase wages. I believe that even Keynes has never said that, because he did know that the demand for labour was a decreasing function of the real wage rate.

Another policy proposed for full employment is job sharing, a very unsuccessful policy, but efficient politically as one can see from the results of the elections last year. It is easy to tell people that the problem of unemployment will be solved and growth will be increased just because they get higher wages and they work less. It is really splendid but it does not work.

In fact there has been some shift in policy: at the beginning of last year, the main policy consisted of increasing consumption: there was an increase in minimum wages and in different allowances etc. Finally it turned out that this policy could only produce a very short recovery at the end of 1981 and now the activity is decreasing. Therefore, there is a shift to investment policy - as emphasized by Pierre Uri;-, but what he said about reform on taxes is more his own wishful thinking than a precise official policy. I have never read anything like that in the official documents.

It is not quite clear just now whether this investment policy is once more a demand management - as investment is considered as a part of demand - or whether investment is considered as an engine for growth. Pierre Uri recalled the theory which is very popular in France and according to which public investment is the most powerful engine for growth. I strongly oppose this opinion, which has been shared both by the previous government and the present one. It has been very often said that if we had not had such an amount of public investment in the 1970's the rate of growth in total investment and the rate, of growth in GNP would have been lower. I do not think so, because this opinion relies on a sort of imitation effect theory which is wrong.

Private investors do not invest just because they are looking at the public investors and they want to do the same. If the public investors invest more, then there is less financing available for the private sector. And that is what is happening just now. In fact, recently the Minister of Finance organized a meeting of the heads of the main public firms and asked them to accelerate their investment plans. Any entrepreneur has a lot of possible plans, but the problem is to know how to finance them.

I also disagree with Pierre Uri when he says no one denies that the public firms in France have been efficient. Some of them have been efficient, but the problem is: at what price? There is a similar problem with research policy. We have for instance centralized important plans about an increase in the financing of research, but the important problem is not the amount of available money but the more or less efficient way it is spent. We may have the worst universities in the world at least in some fields just because resources are not used efficiently. It is not just because we increase the rate of financing for research in France that we shall have some sort of a supply side policy.

The results of the policies made by the present government are and will be a failure. For instance, there was a very low rate of increase in real GNP last year and this year it could be about the same. At the end of last year, Jacques Delors, the Minister of Finance, said the rate of growth will be between 2.5 and 4. The official figure was 3.3. Now people are speaking of 2, maybe 1.5. It is quite striking to

see that almost everyone in France really believed in this Keynesian policy and was confident that this figure of 3.3 was the good one. I must say I disagreed with it.

It is true that inflation is about the same as before, but the prospects are certainly worse now. There was a decrease in investment and an increase in unemployment, which Pierre Uri feels is not really a failure in the short-run, since we should look for the long-run. That is some sort of argument which is used to evaluate the Reagan or Thatcher policy. However, one cannot use this argument in the French case. If one accepts a monetary and/or supply side explanation of the economy and if there is a restrictive policy, as is the case with the Reagan policy, you first have a stabilization crisis and then you go up. But the Keynesians - to which the French authorities are referring - have never said that you may first have a decrease and then an increase. Such a development would be quite the reverse from the old accelerator-multiplier model: there might be first a very strong and positive impact effect from an expansionary policy of demand-management. What we have in France is not at all what could be forecast with some sort of a Keynesian model. We had a very slight recovery at the end of 1981 and now it is going down. There is no reason in a Keynesian perspective to say that it is a success.

There was some continuity in monetary policy and to a certain extent it could be said that Jacques Delors is very close to Raymond Barre. When the new government came into office, it appointed a committee to try to evaluate the results of the former management. The head of this commission said that the policy of Raymond Barre had been too much monetarist. I do not think so, but if it has been, it has been too gradual.

In 1976 Raymond Barre decided a target for the growth in the quantity of money which was 12.5 per cent. Then for the following years 12 in 1977, 11 in 1978 and 11 in 1979, a very slow decrease. Jacques Delors decided to go on with this policy and the target is between 12.5 and 13.5.

At the same time this policy was not very efficient for several reasons. First, because of the instruments which were chosen. The instrument for monetary policy is mainly credit ceilings. In France we always choose the bureaucratic, administrative process when we have to decide a policy. The credit ceiling policy consists mainly of rationing private credits but not public credits and export credits. Export credits were the most accelerating factor in the monetary situation, but now it is public credits. Last year, for instance, public credits increased at a rate of 26 or 27 per cent.

Another thing is that there is some sort of plurality of targets. It is always said by the Governor of the Banque de France that the monetary policy aims at limiting the creation of money, at having a certain exchange rate, and getting a certain interest rate. All this is in my view inconsistent. It is also strange to see that French monetary policy has always been designed without any reference to the European Monetary System (EMS).

The results of this policy have been a growth in the quantity of money higher than the targets, and a rate of inflation which has been around 10 and even 14 per cent at the end of the former government. Raymond Barre came saying: "I shall fight against inflation" - and he finished with more inflation than he began with. It is the same case with the present government which says: "we shall fight against unemployment" - I am quite certain it will finish with more unemployment than it had.

Anyhow, there is one difference between the monetary policy of Raymond Barre and that of Jacques Delors, namely the role of the budget deficit. The very rapid increase in the budget deficit cannot be without any consequence on inflation and the financial markets. Therefore, it is not sufficient to say that the government will stimulate investment because at the same time available savings are decreasing.

Just as an example: the budget deficit this year is about 100 billion francs. There is also a prospective deficit in the social security system, for public firms and so on. In comparison, the gross value of all investment in 1980 was 320 billion. This means that the relative importance of the financing of this deficit in relation to investment is very high. It is impossible for the government to finance completely this budget deficit on the financial market. Therefore, there is already an effect on inflation which ought to increase in the coming months.

I strongly believe that external problems are always overestimated. For instance, you may have a problem of too much monetary creation, but there is never any balance of payments problem in a fixed rate system. In a flexible rate system it has been said for long that economic policies are independent. In the 1970's it seemed that they were not that independent. We could not forecast the precise impact, for instance, of the high rates of interest in the US on the situation in France. This means that we have no information in the short-run. However, there is no reason for the authorities to have any better information than anyone else has. The only thing we know is that if there is a restrictive monetary policy then there is less inflation in the long-run. But who can really say that the exchange rate

between the Dollar and the Franc just now is a disequilibrium one or an equilibrium one? Or that the interest rate in the US is an equilibrium or disequilibrium rate? No one can say that. So I am very sceptical about policies for stabilizing the exchange rate or interest rate. That is why I strongly oppose the EMS which in my opinion is exactly the reverse of a good system, because there are no rules for the long-run.

It is often said that it is good that the EMS allows for parity adjustments. However, if there is a fixed rate system there ought not be a parity adjustment. Thus, there is no information given to the public about the long-run, the only thing about which the monetary authorities could give something. In the short-run there is a target of which no one knows if it is good or not.

I should say the same about the recent Versailles Agreement. I regret that it was decided that the US have to intervene on the exchange market, because we do not know what the equilibrium short-run exchange rate is.

I know that public opinion and governments like cooperation and I agree that if you have the constraint, for instance, of the EMS it is better to have cooperation. But I should prefer not to have the EMS; then there would be no need for cooperation just because the government would not have to intervene in the short-run without knowing exactly what it has to do.

The only consequence of the Versailles Agreement may be the following political one; the French authorities may say: "even the US have now recognized that all our internal problems come from the Dollar and the interest rates in the US" - which is wrong. If the US do not do anything about intervention, then the French authorities can say the US have accepted that but they are not doing what they accepted and that is why our economy is going wrong.

Gutowski

Wenn ich zu Herrn Schulmann hinübersehe, erkenne ich nicht so eindeutig die Antilope; in mir sehe ich wohl ein wenig mehr den Vogel, aber es ist für jeden schwierig, sich alle Merkmale zuordnen zu lassen, die Herr Giersch unter dem "Vogel" und unter der "Antilope" aufgelistet hat.

In der Bundesrepublik ist eine heftige Diskussion im Gange über angebotsorientierte oder nachfrageorientierte Politik zur Belebung der Wirtschaft, insbesondere der Investitionen. Das ist im Grunde erstaunlich; denn wir haben seit langem - wenn nicht seit Beginn der Bundesrepublik- eine angebotsorientierte Politik auf vielen Gebieten betrieben. Nun ist der Streit entbrannt - sicher auch im Zusammenhang mit der Entwicklung im Ausland;- , und die angebotsorientierte Politik mag eine etwas andere Bedeutung gewonnen haben.

Zunächst ein Wort zur theoretischen Grundlegung. Meines Erachtens ist es nicht trivial, zwischen diesen beiden Arten der Politik zu unterscheiden, wie manche uns glauben machen wollen, die die Kompromißhaltung des Sowohl-Als-auch mit der Begründung vertreten, eine derartige Unterscheidung von Strategien sei ohnehin müßig, da wirtschaftspolitische Maßnahmen stets sowohl die Nachfrage wie das Angebot betreffen. Wer so argumentiert, hat offenbar nicht verstanden, daß es darauf ankommt, auf welcher Seite die Maßnahmen primär ansetzen.

Wo die Maßnahmen primär ansetzen sollten, hängt aber allein von der Diagnose der Ursachen ab, auf denen die wirtschaftliche Schwäche beruht.

Wenn ich an Keynes erinnern darf, der nach wie vor für die nachfrageorientierte Politik in Anspruch genommen wird, so hatte er einen bestimmten Fall im Auge, nämlich eine konjunkturelle Rezession, die in Gefahr stand, sich kumulativ nach unten zu entwickeln. Dieser Fall hat auch beim deutschen Stabilitäts- und Wachstumsgesetz Pate gestanden. Keynes ging - anders als die klassischen liberalen Ökonomen, die die Stabilität des privaten Sektors unterstellten, wenn der Staat die Privaten nur in Ruhe ließe - nicht davon aus, daß die gesamtwirtschaftliche Ersparnis und Investition von vornherein quasi automatisch durch Signale des Marktes immer und schnell genug in Übereinstimmung gebracht werden.

Im Falle der Rezession veranlassen pessimistische Nachfrageerwartungen oder auch nur große Unsicherheiten die Unternehmen, weniger zu investieren. Die nachlassende Investitionsnachfrage führt aber nicht zu einem entsprechenden Zinsrückgang - was bei Keynes eine große Rolle spielte;- , der den Investitionsausfall wieder korrigieren würde. Denn bei den Anlegern herrscht ebenfalls Unsicherheit; deshalb schrecken sie davor zurück, sich in langfristigen Titeln zu engagieren.

In dieser Situation geht es wirtschaftspolitisch darum, die pessimistischen Erwartungen und Unsicherheiten zu überwinden. Das geeignete Mittel dafür ist die sogenannte Initialzündung: Der Staat sorgt mit einem Nachfragestoß dafür, daß die Wirtschaft wieder in Gang kommt und sich dann von

selbst weiterbelebt. Dabei ist es recht unerheblich, auf welche Weise der Staat dies tut. Daß aber ein solcher Nachfragestoß des Staates tatsächlich zündet, hängt davon ab, ob dadurch nicht nur der tatsächliche Absatz, sondern vor allem die Absatzerwartungen verbessert werden. Letzteres ist nur dann der Fall, wenn Nachfragepessimismus und Unsicherheit der Privaten ungerechtfertigt sind, wenn, in den Worten von Keynes, "unduly pessimistic expectations" der Unternehmer bestehen, die Wirtschaft also im Kern in Ordnung ist. Für eine solche Nachfragepolitik ist sozusagen ein intakter Motor vorausgesetzt, der genügend Kraftstoff hat und nur gezündet zu werden braucht.

Der Versuch einer solchen Initialzündung wird scheitern, wenn die Unternehmen ihre Investitionen zurückhalten, weil sie befürchten, daß die Investitionserträge entweder später vom Staat - über Inflation beispielsweise - oder auch von den Gewerkschaften weggesteuert werden, oder wenn eine Produktionsausweitung durch andere Angebotsprobleme behindert wird. Erfolglos oder gar kontraproduktiv ist solch ein Versuch auch dann, wenn der Staat die gestörten Erwartungen nicht korrigiert - dies ist in unserer Situation zu befürchten - und die Privaten weiter verunsichert werden, weil infolge steigender Defizite Inflationsangst und Furcht vor hohen Zinsen erzeugt werden.

Selbst wenn solche Erwartungen irrational wären, wird sie ein Wirtschaftspolitiker einzukalkulieren haben. Außerdem wird er sich kritisch fragen müssen, ob fehlendes Vertrauen in die staatliche Konjunkturpolitik nicht die keynesianische Diagnose dementiert, daß die Wirtschaft im Kern tatsächlich in Ordnung ist, das heißt die vorhandenen Sachkapazitäten, die Produktionsstruktur, das Lohnniveau, die Lohnstruktur, die staatliche Ausgabenquote und die staatliche Steuerquote, im Prinzip jedenfalls, zur Vollbeschäftigung passen und es tatsächlich nur an einem Anstoß fehlt.

Meines Erachtens gab es in der Bundesrepublik zumindest seit 1973 keine solche keynesianische Situation. Im weiteren Verlauf der 70er Jahre wurde es immer unwahrscheinlicher, daß ungerechtfertigte pessimistische Erwartungen wirklich die Ursache für die schwache Wirtschaftsentwicklung waren. Eher muß man annehmen, daß die Ertragserwartungen deshalb schlecht waren, weil das Kostenniveau, insbesondere die Reallöhne, zu hoch waren. Gerade nach der Ölpreisexplosion von 1973 gab es einen ungeheuren Schub bei den Löhnen. Auf der anderen Seite sind die Risiken der Investitionen und Innovationen größer geworden, nicht nur weil wir technisch im Vergleich zu den Vereinigten Staaten aufgeholt haben, die Zeit des relativ risikoarmen Nacheifers also vorüber ist. Vielmehr haben wir durch unsere Gesetzgebung überdies eine Menge von Hindernissen für Unternehmen errichtet, die sich gleichsam in ein erhöhtes Risiko umgesetzt haben. Mit anderen Worten: Die Gewinnchancen waren zu niedrig, um genügend arbeitsplatzschaffende Investitionen hervorzulocken.

Hier setzt nun die angebotspolitische Strategie ein. Ihr Ziel ist, die Kosten der Unternehmen direkt zu senken, etwa durch Investitionsprämien oder Steuervergünstigungen für Investitionen, Mittel, die wir schon seit langem anwenden, nicht nur als kurzfristige, sondern auch als längerfristige Maßnahmen für bestimmte Bereiche. Es können auch Maßnahmen sein, die das Investitionsrisiko mindern, etwa die jetzt überall angewandten Abschreibungserleichterungen. Ich stimme übrigens Herrn Feldstein zu, daß man dies besser über die Indexierung regeln sollte. Aber die verstärkte Abschreibungsdegression nimmt den Unternehmen etwas vom inflationsverursachten Investitionsrisiko und erleichtert damit die Investitionen, und sie bringt den Unternehmen auch bei Preisstabilität Vorteile.

Hinzu kommen eine Reihe weiterer Maßnahmen. Ich nenne nur: Verlustvortrag und Verlustrücktrag, also die Verlängerung der Perioden, in denen Gewinne vor Abzug der Steuern gegen Verluste verrechnet werden können. Ferner gibt es bei uns zahlreiche andere Förderungsmaßnahmen, die alle auf der Angebotsseite ansetzen, zum Beispiel Maßnahmen, die die Innovationen fördern sollen, also Begünstigung von Forschung und Entwicklung, staatliche Zuschüsse oder Steuererleichterungen anderer Art und last but not least auch die Umstrukturierung des Steuersystems: weg von direkten, hin zu indirekten Steuern. Denn die indirekten Steuern sind zumindest investitionsneutral, während die direkten Steuern die Investitionsneigung negativ beeinflussen.

Alle Maßnahmen, die das Investitionsrisiko verringern, sind für die Unternehmen einer echten Kostenverminderung äquivalent. Sie erhöhen die Investitionsbereitschaft auch bei sonst gleichbleibendem Realkostenniveau. Insofern sind sie geeignet, zusätzliche Arbeitsplätze zu schaffen und auf mittlere Sicht die Beschäftigung zu erhöhen.

Auch staatliche Ausgabenprogramme können angebotsorientiert sein, also auf der Angebotsseite ansetzen. Wir hatten ein solches größeres Programm aufgelegt - es wird propagiert, jetzt so etwas erneut zu tun-, das war das sogenannte Zukunftsinvestitionsprogramm. Mit solchen Programmen sollen vor allem solche staatlichen Investitionen gefördert werden, die, wie etwa Hafenanlagen - ich denke an das Beispiel des Dollarhafens in der Nähe von Emden;- , günstigere Standortbedingungen für private Unternehmen schaffen. Dazu zählen auch Straßen, wenn sie die Arbeitsteilung zwischen

Unternehmen verbessern und dergleichen mehr. Auch Maßnahmen zur Umschulung und Höherqualifikation von Arbeitskräften können dort eingeordnet werden.

Ich möchte jedoch betonen, daß nicht alles, was beim Staat unter dem Rubrum Investitionen läuft, als angebotspolitisch förderungswürdig angesehen werden kann. Hier liegt meines Erachtens ein großer Haken. Als staatliche Investition wird bei uns die Bildung von Sachkapital definiert, dessen Wert zu Anschaffungskosten eine bestimmte Summe überschreitet und dessen Lebensdauer länger als ein Jahr ist. Die Beträge sind von Bundesland zu Bundesland unterschiedlich. Zu solchen nicht förderungswürdigen Investitionen zählen zum Beispiel öffentliche Schwimmbäder, stadtverschönernde Grünanlagen oder Rathausplätze, aber auch - man sieht es ihnen nicht so ohne weiteres an manche Straßen, etwa wenn sie im wesentlichen der Bequemlichkeit von Sonntagsfahrern dienen, oder auch manche neuen Universitätsgebäude, wenn darin Bildung nur als Konsumgut und nicht mehr als produktivitätserhöhendes Humankapital produziert wird. Ebenso müssen die meisten Ausgaben zur Förderung des Wohnungsbaus oder für den Umweltschutz dazu gerechnet werden.

Gegen eine solche, ebenfalls Investition genannte Bildung von Sachvermögen ist im Prinzip nichts einzuwenden, wenn die Volkswirtschaft sich diese leisten kann und will. Es handelt sich dabei jedoch um Konsumvermögen, für das Sparkapital in Anspruch genommen wird. Produktiv in dem Sinne, daß sie die Kosten der Privatwirtschaft mindern und damit zu mehr Produktion und Investition anregen, aus denen zusätzliche permanente Einkommensströme entstehen, sind solche Investitionen jedoch nicht. Vielmehr müssen Zinsen und eventuell erhebliche sonstige Folgekosten aus den bisherigen laufenden Einkommen bestritten werden. Die Einsicht ist immer noch nicht weit verbreitet, daß die Finanzierung derartiger sogenannter öffentlicher Investitionen nicht als angebotsorientierte Maßnahme angesehen werden kann.

Abgesehen von der Steuerumstrukturierung, von den direkten hin zu den indirekten Steuern, führen alle angebotsorientierten Maßnahmen, die ich aufgezählt habe - ebenso wie die nachfragestimulierenden Maßnahmen;- , zu Einnahmeausfällen oder zu Mehrausgaben des Staates. Damit steigt das Staatsdefizit. Bei den Maßnahmen, die auf eine generelle Investitionsförderung zielen, ist jedoch eher die Chance gegeben als bei allgemeinen Steuersenkungen, daß der positive Effekt größer ist als der negative.

Wenn allerdings die Staatsschuld, wie in den 70er Jahren bei uns, alarmierend zunimmt, werden neue Defizite, auch wenn sie von angebotsorientierten Maßnahmen hervorgerufen werden, immer heikler, weil sie die Erwartungen der Unternehmen ungünstig beeinflussen. Nur eine Zahl: 1970 betrug unsere Staatsschuld 126 Milliarden D-Mark ohne Sozialversicherung;- , 1982 wird sie vermutlich auf weit über 600 Milliarden angewachsen sein. Das ist ein enormer Anstieg, selbst wenn man ihn inflationsbereinigt.

In einer solchen Situation befürchten die Unternehmer, daß früher oder später die Steuern erhöht werden, damit die Schulden bedient werden können, oder daß der Ausweg in steigender Inflation gesucht wird. Außerdem treiben die wachsenden Defizite die Zinsen in die Höhe. Das ist alles dem Investitionsklima abträglich. Deshalb war der Staat bei uns in der zweiten Hälfte der 70er Jahre ständig bemüht, glaubhaft zu machen, daß er sein Budget konsolidieren würde.

Wir sind immer zweigleisig gefahren. Auf der einen Seite gab es stimulierende Maßnahmen und auf der anderen Seite die Ankündigung, es werde konsolidiert. Aber die Konsolidierung ist mit Ausnahme einer kurzen Periode, als Herr Schiller Wirtschaftsminister war, nicht gelungen. Nach der damaligen wahrscheinlich keynesianischen Situation, die 1967 auch keynesianisch mit einem Ausgabenprogramm bekämpft wurde, sind tatsächlich die Staatsschulden abgebaut worden. Das ist später nicht mehr gelungen; im Gegenteil, sie sind immer weiter gewachsen - auch in Aufschwungphasen.

Richtig konzipierte angebotspolitische Maßnahmen haben zumindest im Idealfall die Tendenz, sich selber zu konsolidieren. Durch sie entsteht so viel zusätzliches Einkommen beziehungsweise zusätzliche Beschäftigung, daß aus den Steuermehreinnahmen Zinsen und Tilgung bestritten werden können. Darauf hat man gehofft. Es war aber in den 70er Jahren bei uns aus verschiedenen Gründen offenbar nicht der Fall. Zum einen handelte es sich nur scheinbar um angebotspolitische Maßnahmen, zum anderen erzielten die Maßnahmen zu geringe Effekte. Hinzu kam, daß die Zinsen dadurch zu sehr in die Höhe getrieben wurden. Zu einem nicht unerheblichen Teil trat das gewünschte Ergebnis aber auch deshalb nicht ein, weil gleichzeitig die Belastung der Arbeitnehmer durch neue Abgaben und der Unternehmen durch zusätzliche Auflagen und Reglementierungen - zum Beispiel verstärkter Kündigungsschutz und verschärfter Umweltschutz - ständig zunahm und die positiven Wirkungen der Angebotspolitik damit wieder kompensiert wurden.

Außerdem darf man nicht übersehen, daß diese angebotspolitischen Maßnahmen definitive Grenzen haben. Abschreibungserleichterungen finden dort ihre Grenze, wo schon im ersten Jahr zu 100 Prozent abgeschrieben werden kann, wie das seit Beginn der 70er Jahre in Großbritannien der Fall ist. Daß Einkommensteuer nicht beliebig in Mehrwertsteuer verwandelt werden kann, liegt auf der Hand. Bei allen übrigen Maßnahmen, mit denen der Staat den Unternehmen Investitionsrisiko abnimmt, ist die Grenze spätestens dort erreicht, wo das beim Unternehmen verbleibende Risiko nicht mehr groß genug ist, um Verschwendung von Investitionskapital zu verhindern. Das war in der Bundesrepublik sicherlich bei der Forschungs- und bei der Innovations-Investitionsförderung oft der Fall.

Diese Möglichkeit zu weiteren angebotspolitischen Maßnahmen dieser Art scheint bei uns schon weitgehend ausgeschöpft; auf jeden Fall ist die Grenze bald erreicht, wenn die reale Kostenbelastung immer wieder über dasjenige Maß hinaussteigt, das zur Vollbeschäftigung paßt. Ebenso erschöpfen sich die Möglichkeiten zur Finanzierung produktiver Infrastruktur-Investitionen, die zwar die Produktivität erhöhen, aber nur, wenn sie, mindestens indirekt, marginal die gleiche Kapitalrentabilität aufweisen wie marginale private Investitionen.

Bei allen angebotspolitischen Maßnahmen, die die privaten Investitionen fördern sollen, darf man nicht vergessen: Sie setzen alle auf der Kostenseite an. Der wesentlichste Kostenfaktor sind und bleiben aber nun einmal die Löhne. Auf sie kann der Staat nur sehr begrenzt Einfluß nehmen; denn Lohnhöhe und Lohnstruktur sind die Domäne der Tarifvertragsparteien.

Wenn das Reallohniveau, genauer gesagt, wenn die Reallöhne in bestimmten Regionen und in einzelnen Berufsgruppen höher sind als der Wert dessen, was sie zur Produktion beisteuern, werden in diesen Gruppen oder Regionen nicht alle beschäftigt, die zu dem in den Tarifvertragsverhandlungen ausgehandelten Lohn zu arbeiten bereit wären. Es verdient deshalb hervorgehoben zu werden, daß gerade Keynes sich um diese Form der Arbeitslosigkeit so gut wie überhaupt nicht gekümmert hat; er sprach hier schlicht und einfach von "freiwilliger Arbeitslosigkeit".

Mehr und mehr sind bei uns in den vergangenen Jahren die Gewerkschaften von der Wissenschaft, aber auch von Politikern gedrängt worden, Lohnzurückhaltung zu üben, um wieder mehr Beschäftigung zu ermöglichen. Der Zusammenhang zwischen Lohn und Beschäftigung ist etwa vom Kieler Institut in verschiedenen Studien untersucht und recht plausibel gemacht worden, daß dieser Zusammenhang enger ist, als manche meinen. Die Gewerkschaften haben, teils wegen Fehleinschätzungen zukünftiger Inflationsraten und Produktivitätszuwächse, sicher aber auch weil sie sich im Verteilungskampf nicht genügend für die Vollbeschäftigung verantwortlich fühlten, die Reallöhne zu hoch getrieben. Eine Kompensation durch angebotspolitische Maßnahmen ist - wie ich erklärt habe - nur sehr beschränkt möglich. Man muß allerdings auch sehen, daß die Abgabenlast für die Arbeitnehmer in den 70er Jahren in atemberaubendem Tempo zugenommen hat, wenn auch zum Teil infolge der sozialen Ansprüche, die ihre Vertreter selber im Parlament durchgesetzt haben.

Alles in allem kommen wir bei dem Rückblick auf die 70er Jahre zu einem deprimierenden Fazit. Auf der einen Seite haben wir durch unseren Reformeifer im Gefolge der Euphorie, daß alles machbar sei, in unserer Wirtschaft einen Skleroseprozess in Gang gesetzt, der sich in zunehmender Immobilität und Inflexibilität der Wirtschaft niederschlägt. Die wachsenden Belastungen haben vielen Unternehmen den Investitionsschneid abgekauft und den Leistungswillen vieler Arbeitnehmer gehemmt. Auf der anderen Seite haben wir zunächst durch nachfragepolitische, dann zunehmend durch angebotspolitische oder als solche gemeinte Maßnahmen der Wirtschaftsschwäche und der zunehmenden Arbeitslosigkeit entgegenzuwirken versucht, wobei allerdings, weil der Angebotspolitik Grenzen gesetzt sind, die Effizienz der Gegenmaßnahmen abnehmen mußte.

Die letzten Maßnahmen waren die Operationen 1982 mit weiteren Abschreibungserleichterungen. Sie waren allerdings mangels konkreter Ausgestaltung eines hinreichend überzeugenden Konsolidierungskonzepts nicht besonders wirksam. Die jüngste Maßnahme, die schon gar nicht mehr als Beschäftigungsprogramm verkauft wurde, sondern "Gemeinschaftsinitiative für Arbeitsplätze, Wachstum und Stabilität" genannt wird, dürfte auch nicht sehr wirkungsvoll sein. Ihr Kernstück ist eine befristete Investitionsprämie, die nur gezahlt wird, wenn die Investitionen über die Investitionen im Durchschnitt einer dreijährigen Referenzperiode hinausgehen. Dies ist eine Maßnahme, die man eher nachfragepolitisch begründen kann.

Ich will gar nicht leugnen, daß die letzten Maßnahmen vielleicht etwas zur Konjunkturwende beitragen können, aber sicher nur sehr begrenzt. Ein Aufschwung, der zu einem kräftigen Investitionsschub und einem erheblichen Abbau der Arbeitslosigkeit führen könnte, ist nicht in Sicht. Auch von der zu erwartenden weiteren Zinssenkung, die durch die Erfolge bei der Inflationsbekämpfung bei uns, aber

auch in den USA und England möglich sein wird, kann man sich keine Wunder versprechen, zumal der Realzins vermutlich recht hoch bleiben wird.

Wir sind also mit unserer mittelfristigen Wirtschafts- und Sozialpolitik in eine Sackgasse geraten, weil wir auf der einen Seite dauernd das Gaspedal bedient haben, im wesentlichen durch Angebotspolitik, die ihre Grenzen hat und in der Effizienz abnimmt. Gleichzeitig haben wir die Bremse betätigt, indem wir die Belastungen der Wirtschaft ständig erhöht und damit den Investitionswillen geschwächt haben.

Schulmann

Ich habe nicht die Absicht, mich irgendeiner Schublade zuordnen zu lassen, sei sie mit A oder mit B beschildert. Wer praktische Wirtschaftspolitik macht, kann sich das nicht leisten.

Wir sollen hier über das Thema "Wirtschaftspolitik in der Krise?" sprechen. Genauso könnte man auch fragen: "Wirtschaftstheorie in der Krise?" Zumindest gilt dies für die Teile der Wirtschaftswissenschaft, die den Anspruch erheben, wirtschaftspolitische Ratschläge erteilen zu können. Es fehlt wirklich nicht an wirtschaftspolitischem Rat; das sehen wir ja auch in diesem Gespräch. Aber so wie dieser Rat beschaffen ist, kann man damit in der praktischen Wirtschaftspolitik meist nicht so schrecklich viel anfangen, da sich die verschiedenen Ratschläge teilweise oder völlig widersprechen und sich gegenseitig aufheben.

Was die tatsächlich betriebene Wirtschaftspolitik angeht, so ist es wohl richtig, daß es im Augenblick in den Industrieländern mehr Unterschiede gibt als zu irgendeinem Zeitpunkt in den letzten dreißig Jahren, wenn man etwa an die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich einerseits und an Frankreich andererseits denkt. Und doch: Trotz unterschiedlicher Wirtschaftspolitiken ist der Zustand der einzelnen Volkswirtschaften - wenn man einmal auf Details verzichtet - so verschieden nicht.

Wir sind damit konfrontiert, daß sich die Weltwirtschaft zum ersten Mal seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges in einer Rezession befindet. Die Rezession hat nicht nur die westlichen Industrieländer erfaßt, sie erfaßt inzwischen ebenso den gesamten Ostblock und die Entwicklungsländer, auch die Schwellenländer, wenn ich etwa an Brasilien denke. Diese Rezession hat Volkswirtschaften betroffen unabhängig davon, ob sie demokratisch verfaßte Gesellschaften haben oder ob sie von Militärdiktaturen regiert werden. Diese Rezession hat Volkswirtschaften erfaßt unabhängig davon, ob sie von konservativen oder von sozialistischen Regierungen geführt werden oder von pragmatischen Regierungen, wozu ich die deutsche Bundesregierung rechne.

Die erste Frage, die man sich stellen könnte, wäre, ob es wirklich richtig ist, von einer Krise der Wirtschaftspolitik zu sprechen oder ob es sich nicht vielmehr um eine Krise der Weltwirtschaft handelt. Damit will ich nicht den Eindruck erwecken, als ob die jeweils betriebene Wirtschaftspolitik keinen Einfluß auf das wirtschaftliche Geschehen in den einzelnen Volkswirtschaften hätte. Keiner, der in diesem Geschäft tätig ist, wird seinen eigenen Arbeitsplatz wegrationalisieren wollen. Man muß sich aber doch die Frage vorlegen, ob die 25 Jahre nahezu ungebrochenen wirtschaftlichen Wachstums zwischen 1948 und 1973 in der Weltgeschichte nur eine Episode darstellen oder das Ergebnis guter Wirtschaftspolitik in allen Ländern der Welt waren. Ich habe meine Zweifel, ob man den Anspruch erheben kann, daß diese 25 Jahre deshalb so erfolgreich verlaufen sind, weil die Wirtschaftspolitik in dieser Zeit so besonders gut gewesen ist. Auf jeden Fall haben die Versuche der wirtschaftspolitischen Feinsteuerung, insbesondere in den 60er Jahren, allenfalls einen marginalen Beitrag zur Erreichung des heutigen Wohlstandsniveaus geleistet.

Man sollte auch den Einfluß der Politik, die ein einzelner Nationalstaat betreibt, auf seine eigene wirtschaftliche Lage nicht übertreiben. Wir leben in einer interdependenten Welt, auch wenn dieses Wort häufig strapaziert wird.

Vieles von dem, was wirtschaftspolitisch in einem Land in die Wege geleitet wird, kann sehr schnell konterkariert werden durch eine falsche Wirtschaftspolitik in einem anderen Land, insbesondere dann, wenn dieses Land in der Weltwirtschaft ein großes Gewicht hat.

Die Wirtschaftsgipfel, die schon angesprochen wurden, sind sicherlich auch deshalb notwendig, um zu vermeiden, daß die großen Wirtschaftsmächte im Westen ein Spiel miteinander spielen, bei dem am Ende alle verlieren, so wie dies in den 30er Jahren der Fall war, als die Weltwirtschaft durch eine Kombination von nationalen beggar-my-neighbour-policies in den Abgrund gestürzt worden ist.

Ich bin davon überzeugt, daß der Grad von Interdependenz, den die Weltwirtschaft heute erreicht hat, so hoch ist, daß er unsere intellektuelle Fähigkeit, seine vollen Implikationen zu begreifen, übersteigt. Man muß sich nur einmal klarmachen, daß allein auf dem New Yorker Platz täglich etwa 50 Milliarden Dollar Devisen umgesetzt werden, von denen nur etwa 10 Prozent einen unmittelbaren Bezug zu

Güter- oder Dienstleistungstransaktionen haben, während sich die übrigen 45 Milliarden rein in der Kapitalsphäre abspielen. Es gibt kaum einen unter uns, der sich vor 10 oder 15 Jahren vorgestellt hätte, daß es heute auf den internationalen Geld- und Kapitalmärkten einen so hohen Interdependenzgrad geben würde. Weniger denn je ist es überhaupt gerechtfertigt, von einem nationalen Kapitalmarkt zu sprechen, wenn er nicht gerade wie in Frankreich durch Kapitalverkehrskontrollen gegenüber Drittländern abgeschirmt wird, was aber eine Ausnahme darstellt.

Ich habe dies vorausgeschickt, weil ich bei meinen sieben Vorrednern das Stichwort Weltwirtschaft nicht gehört habe. Alec Cairncross hat immerhin darauf aufmerksam gemacht, daß die britische Wirtschaftslage natürlich nie ganz unabhängig von der Wirtschaftslage in der übrigen Welt ist. Für einen Deutschen liegt das auch deshalb nahe, weil wir gut ein Drittel unseres Sozialprodukts exportieren beziehungsweise importieren, im Gegensatz zu den Amerikanern und Japanern, die nur rund 10 Prozent ihres Sozialprodukts exportieren oder importieren. Deshalb muß auch die wirtschaftliche Entwicklung, müssen die Strukturprobleme, die gegenwärtige Wachstumsschwäche und die Beschäftigungslage in der Bundesrepublik Deutschland vor diesem Hintergrund gesehen werden.

Alles dies ist eingebettet in die weltwirtschaftliche Entwicklung, die durch einen wachsenden Protektionismus, durch eine Verfünfzefachung der Ölpreise seit 1973 und die damit einhergehenden Leistungsbilanzprobleme gekennzeichnet ist. Diese Leistungsbilanzprobleme haben ihrerseits viele Länder an die Grenze ihrer Kreditwürdigkeit gebracht, was wiederum unsere Exportchancen mindert. Hinzu kommen Veränderungen in der weltweiten Arbeitsteilung durch die Verlagerung industrieller Massenproduktionen in sogenannte Schwellenländer. Außerdem haben wir mit einer japanischen Herausforderung zu kämpfen. Es wäre meines Erachtens falsch, an all dem vorbeigehen und den Eindruck erwecken zu wollen, als ob die Bundesrepublik Deutschland eine Insel der Stabilität in einer Welt der Instabilität bilden könnte.

Zusätzliche Probleme bei uns sind eine demographisch bedingte Zunahme des Erwerbsspersonspotentials, sowie immer dringlicher werdende Fragen im Zusammenhang mit der Integration von vier Millionen ausländischen Arbeitnehmern und ihren Familien.

Bei dieser komplexen Ausgangslage kann es meiner Meinung nach weder nur einen Hebel zur Lösung aller Probleme noch irgendwelche kurzfristige Lösungen geben. Was wir brauchen, ist eine mittelfristig angelegte Strategie, von der ein Kernelement sein muß - aber eben auch nur eines - die Anpassung der Konsum- und der Sozialansprüche an die schwierigere Wettbewerbssituation der Bundesrepublik und die verschlechterten Wachstumsaussichten der Weltwirtschaft.

Das bedeutet konkret: Tarifabschlüsse, die ökonomisch vertretbar sind. Solche Tarifabschlüsse werden aber kaum in einem Klima der sozialen Konfrontation zu erreichen sein. Sie werden sich nur dann einstellen, wenn es in der Bundesrepublik weiterhin einen breiten sozialen Konsens gibt. Der Konsens ist auch erforderlich, damit die sozialen Transfermechanismen mittelfristig abgebremst werden können. Diese Transfermechanismen sind zum größten Teil in einer Zeit entwickelt worden, in der die Politiker den Eindruck haben konnten und darin auch bestärkt wurden, daß das Sozialprodukt mittelfristig mit Raten von 4 oder 5 Prozent zunehmen würde. Diese Geschäftsgrundlage existiert nicht mehr.

Wenn man die Konsumansprüche an das Sozialprodukt zurückdrängt, so bedeutet dies zugleich, daß man einen wieder wachsenden Anteil des Sozialprodukts für Investitionen, vor allem im privaten Bereich, für Strukturwandel, für Innovationen, für energiesparende Investitionen, aber auch für neue Arbeitsplätze zur Verfügung stellt. Dabei sind die sogenannten Rahmenbedingungen nur ein Steuerungsfaktor; insofern bin ich mir mit Herrn Gutowski einig.

Aber alles das, was er erwähnt hat, ist in der Bundesrepublik Deutschland bereits geschehen. Die Abschreibungsbedingungen sind erheblich verbessert worden. Es gibt einen Verlustrücktrag und einen Verlustvortrag. Sicherlich könnte man sich noch etwas einfallen lassen, um die Eigenkapitalbildung zu verstärken, etwa im Zusammenhang mit vermögenspolitischen Initiativen. Aber die These, daß beispielsweise Innovationen sowie Forschung und Entwicklung nur durch zusätzliche steuerliche Erleichterungen gefördert werden könnten, halte ich schlicht für fragwürdig.

Zu den Rahmenbedingungen für den Strukturwandel gehört natürlich noch etwas mehr; zum Beispiel die Bereitschaft zu größerer regionaler und beruflicher Mobilität. Dabei spielen sicherlich die Reallohnunterschiede zwischen den einzelnen Berufen und den verschiedenen Regionen eine Rolle. Dazu gehört aber auch ein weiterer Ausbau der Infrastruktur, beispielsweise im Verkehrsbereich. Sicherlich ist es richtig, daß nicht alle staatlichen Investitionen produktiv im strengen Sinne des Wortes

sind, aber ich möchte nicht wissen, wo die Bundesrepublik heute ohne die Infrastrukturinvestitionen der letzten 20 oder 30 Jahre stünde.

Alles in allem nimmt die Bundesrepublik die weltwirtschaftlichen Herausforderungen aktiv auf; sie kämpft zusammen mit anderen gegen einen sich ausbreitenden Protektionismus, gegen einen internationalen Subventionswettbewerb. Sie unterstützt Versuche zu einer engeren monetären und wirtschaftlichen Kooperation unter den großen Industrieländern. Infolgedessen bin ich ganz anderer Meinung als Herr Salin, was die Notwendigkeit von Interventionen auf den Devisenmärkten angeht.

Trotz der bestehenden weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte gibt es eigentlich nur einen Ausweg für die Weltwirtschaft insgesamt, nämlich weltweites Wachstum und damit verbunden eine Zunahme des internationalen Güteraustausches.

Ich möchte zum Schluß noch kurz auf die öffentlichen Finanzen eingehen. Es wird keinen von Ihnen überraschen, daß die Bundesregierung jegliche Wiederbelebung der Lokomotivtheorie entschieden ablehnt. Sie hält es nicht für aussichtsreich, durch expansive öffentliche Ausgabenpolitik allein von der Nachfrageseite her Konjunktur und Wachstum anzuregen. Andererseits scheint mir die Diskussion über unsere Haushaltsdefizite doch sehr pauschal geführt zu werden. Ich habe noch keinen ernst zu nehmenden Wissenschaftler in der Bundesrepublik gefunden, der überzeugend die These vertreten könnte, daß allein wegen des öffentlichen Defizits 1981 private Investitionen verdrängt worden seien.

Meiner Meinung nach ist das Defizitproblem eher ein mittelfristiges Problem, vor allem ein Problem der mittelfristigen Steuerbarkeit. Wenn es uns gelänge, über einige Jahre hinweg einen nachhaltigen Rückgang der Nettokreditaufnahme zu erreichen, wären all die negativen, vertrauensschädigenden Einflüsse, von denen Herr Gutowski gesprochen hat, aus der Welt. Genau darauf zielt aber auch die Bundesregierung bei der Aufstellung des Haushalts 1983 ab.

Giersch

Mr. Schulmann reminded us that we are all sitting in one boat, that problems are international, that domestic policies are of limited effect and that we perhaps need a better economic theory. This is a hard challenge for the discussion. May I add that it would be desirable to end up with some policy proposals on which most of us could agree? I gather that President Carstens thinks along similar lines.

As regards the diagnosis, I suggest the following propositions: We had a period of acceleration of growth and productivity advance in the 1960's. This was partly a result of the application of Keynesian demand management in the United States at the time when James Tobin was in the Council of Economic Advisers. Germany benefited greatly from the very open market in the United States at that time. We had an export-led growth whereas the United States ran into balance of payments difficulties and supplied us with more dollars than we really wanted at the old exchange rate.

At that time, Karl Schiller applied the same practice to Germany supported by some of those present, including myself. It turned out quite helpful in bringing about a rather high rate of growth in the 1960's, although this rate was not as high as in the 1950's. Other industrial countries had an acceleration of economic growth and productivity advance as the United States.

The policy innovation thus produced a kind of rent to politicians and to the public. However, the accelerated growth was not sustainable for a very long period of time. In almost all countries, governments, parliaments, and bureaucracies tried to take advantage of the fact that tax revenues increased more than had been anticipated. Societies developed a taste for more and more public good - in German, "Ansprüche".

Karl Schiller's resignation as Minister of Finance in 1972 must be taken as a signal. He obviously felt that too strong an expansionary mechanism had been built into the budget, especially into the social part of it. All other countries started to run into similar difficulties, with the possible exception of Japan.

At the beginning of the 1970's real limits to growth emerged. They implied a deterioration of the terms of trade of labour in relation to raw materials, energy, and the environment, in classical economics subsumed under "land". The "counterrevolution of land" signified that the rent from accelerated growth had been exhausted. From then on we had a deceleration of the advance of labour productivity in all industrial countries, with the exception of Norway, which was blessed by North Sea oil.

West Germany had a rather high productivity advance in manufacturing, even in the late 1970's. However, this was not the result of progress but of an increasing rate of job losses due to the fact that real wages are pushed up faster than was warranted by what would have been an employment-neutral productivity advance, that is an advance of labour productivity not artificially increased by job losses. All those who were not as productive as the rise of real wages required were squeezed out of

the system. This applies to physical capital as well as to workers. This is why GNP growth became smaller than productivity advance.

On an international plane, we observe similar developments, except in the United States where real wages declined with the employment-neutral productivity advance and millions of new jobs were added in the manufacturing sector and in services. What can be done about stagnation and unemployment, inflation and the slowdown of growth and productivity advance in the West? More specifically, how can we reduce unemployment without accelerating inflation; how can we reduce inflation without creating more unemployment? Furthermore, there is the question of the trade-off between equity and efficiency.

Schiller

Ich kann an den kurzen historischen Rückblick von Herrn Giersch anschließen. Der Wendepunkt für die westlichen Industriestaaten lag etwa Mitte der 70er Jahre. Von da ab versuchten viele Industrieländer, eine "Antilopenpolitik" in einer nicht keynesianischen Situation zu betreiben, die 1978/79 sogar durch einen konjunkturellen Aufschwung gekennzeichnet war. Dennoch wurde in vielen Industrieländern, auch in der Bundesrepublik, eine expansive Wirtschaftspolitik betrieben.

Unter dieser Erbschaft leiden wir noch bis zu einem gewissen Grade, speziell in der Bundesrepublik. Denn in der zweiten Hälfte der 70er Jahre wurde ein Teil des strukturellen Budgetdefizits aufgebaut, das heute die Aktivitäten auf staatlicher Seite einengt. Wir sind also nicht in der Lage, ein staatliches Ausgabenprogramm zur unmittelbaren Bekämpfung der Arbeitslosigkeit zu beschließen.

Das heutige policy mix zwischen Geld- und Fiskalpolitik, das für die USA, aber auch für westeuropäische Länder gilt, ist ja bemerkenswert unausgewogen. Wir haben hohe und in Anbetracht der Rezession unweigerlich wachsende Budgetdefizite und betreiben aufgrund der Erfahrungen der Vergangenheit eine monetaristisch beeinflusste restriktive Geldpolitik. Es besteht also - ungewollt - eine Schiefelage zwischen Budgetdefiziten oder deficit spending in den öffentlichen Haushalten auf der einen und einer dem entgegengerichteten Geldpolitik auf der anderen Seite. Dabei leitet sich die Budgetkonsolidierung aus den Erfahrungen Ende der 70er Jahre her, einer Zeit, von der wir heute sagen, sie sei durch den Mißbrauch in bezug auf öffentliche Kredite und die Zunahme der öffentlichen Verschuldung gekennzeichnet.

Das heutige policy mix soll also verändert werden. Die allgemeine Meinung, auch bei uns in der Bundesrepublik, geht dahin, daß die Finanzpolitik mittelfristig orientiert, auf Konsolidierung ausgerichtet, also restriktiv sein müsse, während damit pari passu die Geldpolitik gelockert werden könnte. Wenn sie nicht gelockert wird, bleibt der Antagonismus zwischen Fiskal- und Geldpolitik weiterhin bestehen: hohe Zinsen, langsam sinkende Inflationsraten, aber steigende Arbeitslosigkeit. Also eine zurückhaltendere Fiskalpolitik und eine etwas leichtere Geldpolitik sollen das policy mix jetzt bestimmen.

Das sieht sich theoretisch recht einwandfrei und logisch an, entspricht wohl auch den allgemeinen Erklärungen unserer Staatsmänner. Nur: Der Weg zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, zur Eingrenzung der öffentlichen Defizite, der Weg der restriktiveren Fiskalpolitik ist, wie wir alle wissen, unausweichlich mit einem hohen Preis verbunden, nämlich mit einem erheblichen Beschäftigungsrisiko, dem wir Ökonomen nicht ausweichen können.

Die Verschiebung im policy mix hat zweifellos unter einem mittelfristigen Aspekt zu erfolgen; sie kann nicht von heute auf morgen Erfolge zeitigen, sondern ist auf ein langsames Eingrenzen der öffentlichen Defizite und eine Verbesserung im Geldangebot angelegt. Dabei kann man im heutigen Jargon sagen, daß ein solches policy mix stärker angebotsorientiert ist. Denn eine Eingrenzung der öffentlichen Ausgaben bedeutet, private Initiativen auf mehr Produktion hin freizusetzen.

Angebotspolitik, das möchte ich besonders zu dem Beitrag von Herrn Gutowski hinzufügen, kann nicht kurzfristig ansetzen, sondern sie ist eine sehr lange Reise. Sie beginnt mit populären Forderungen nach Steuersenkung, nach Abbau der Subventionen; sie setzt sich fort in einer Unzahl von Einzelmaßnahmen. Wenn wir aber allein angebotspolitisch tätig werden - das ist mein Bedenken gegenüber dieser Verschiebung des policy mix, die ich im Grundsatz für richtig halte;- , werden wir zwar Wachstumshindernisse abbauen, den privaten Wettbewerb fördern, die Produktionskosten senken und anderes mehr, aber während dieser ganzen Zeit, die endlos lang sein kann, hängt das Beschäftigungsproblem völlig in der Luft.

Deswegen komme ich nicht umhin zu sagen: Wenn auch die mittelfristige Wirtschaftspolitik zur Zeit die Vorhand hat und die Angebotspolitik höher eingestuft wird als etwa in den 60er oder in den 70er Jahren, so können wir uns nicht allein darauf festlegen, sondern müssen uns sozusagen subsidiär die

anderen Möglichkeiten offenhalten. Wenn wir also die Fiskalpolitik stärker auf Konsolidierung ausrichten, halte ich es für unausweichlich, daß wir uns gleichzeitig die Möglichkeit aufrechterhalten, in Zeiten großen Beschäftigungsdrucks dennoch hin und wieder Beschäftigungsprogramme aufzulegen. Das meine ich nicht im Sinne der Ausweitung der öffentlichen Ausgaben, sondern mehr im Hinblick auf die Förderung der privaten Investitionen.

Lassen Sie mich es so sagen: Die Beschäftigungspolitik, die vielleicht Ende der 60er und Anfang der 70er Jahre im Zentrum stand, ist zu einem Accessoire einer ursprünglich auf mittlere Frist angelegten Stabilitätspolitik geworden. Das ist ein neuer, verringerter Stellenwert, aber ich bin nicht der Meinung, daß wir die beschäftigungspolitische Botschaft ganz über Bord werfen können.

Krupp

Ich komme noch einmal auf Ihre einleitenden Bemerkungen zurück, Herr Giersch. Ist diese Einteilung in A und B, in Antilopen und Vögel, wirklich noch hilfreich? Ich bin nicht davon überzeugt, daß uns das weiterbringt. Wir haben doch heute sowohl ein kurzfristiges als auch ein mittel- und langfristiges Problem zu lösen. Welchen Sinn hat es dann aber, dem "langfristigen" B-Ansatz den "kurzfristigen" A-Ansatz gegenüberzustellen. Bei aller Anerkennung des Wertes ökonomischer Modezyklen vermag ich weder einzusehen, daß es zu Zeiten des Keynesianismus sonderlich weise war, die Angebotsgesichtspunkte so zu vernachlässigen, wie das damals der Fall war, noch daß es sonderlich weise ist, heute die Nachfrageseite - insbesondere die Kreislaufgesichtspunkte - so zu vernachlässigen, wie das üblich geworden ist.

Die Frage, Herr Gutowski, ob wir heute eine keynesianische Situation haben, ist doch gar nicht relevant. Übrigens war auch im Jahre 1929 die Wirtschaft nicht so weit in Ordnung, daß es nur eines Anstoßes bedurft hätte. Heute befinden wir uns aber in einer völlig anderen Situation mit sowohl kurzfristigen als auch mittel- und langfristigen Problemen. Es ist richtig, daß man mittelfristig stärker die Angebotsseite betonen muß; aber auch dabei darf man die Nachfragegesichtspunkte nicht ausklammern.

Das wird deutlich an dem auch von Ihnen insgesamt positiv bewerteten Zukunftsinvestitionsprogramm (ZIP), das im Ansatz sicher vernünftig war. Man hätte sich aber ausrechnen können, daß die dort gewählte zeitliche Verteilung in bestimmten Bereichen inflationär wirken würde. Wenn die Politik dem nicht Rechnung trägt, kann man das nicht dem Instrumentarium anlasten.

Nun zeigt auch diese Diskussion wieder, daß die Ökonomie die Verbindung von Struktur- und Konjunkturtheorie nach wie vor nicht bewältigt hat. Wir denken zu sehr in unseren traditionellen Abgrenzungen und sind nicht in der Lage, die Verbindung zwischen konjunkturellen und strukturellen Entwicklungen einigermaßen vernünftig zu erklären. Deshalb hilft der Rückgriff auf die alten Paradigmen nicht sehr viel weiter. Wir brauchen einen neuen Ansatz, der beide Seiten berücksichtigt. Über die Prioritäten kann man sicher sinnvoll reden, Herr Gutowski, aber man kann nicht so tun, als ob es nur auf eine Seite ankäme.

In der Konsequenz bedeutet es, daß wir den policy mix immer wieder neu überdenken und auch solche angebotspolitischen Maßnahmen mit aufnehmen müssen, die sehr langfristig wirken. In diesem Punkte würde ich weiter gehen als Karl Schiller.

Was Ihre Bemerkung angeht, Herr Gutowski, die Reallöhne für bestimmte Gruppen und Regionen seien zu hoch, so würde ich Ihnen zustimmen. Das ist zweifellos ein Problem. Davon würde ich aber die These unterscheiden, daß das Reallohniveau generell zu hoch ist. Diese Frage muß man sehr viel differenzierter angehen, Herr Giersch, und kann sie nicht mit einer einzigen Regressionsgleichung beantworten, wie das in der von Ihnen erwähnten Studie geschieht. Dafür ist das Problem zu kompliziert. In einem Schwerpunktheft über Lohnhöhe und Beschäftigung hat das Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) eine ganze Anzahl von Studien vorgestellt, die zu anderen Ergebnissen kommen.

Von Martin Feldstein haben wir gehört, daß das Ziel wieder mehr Produktivität sein sollte, was ich voll bejahen würde. Was heißt das aber für die wirtschaftliche Situation der Bundesrepublik? Betrachtet man zum Beispiel die Entwicklung der Arbeitsstundenproduktivität im Verarbeitenden Gewerbe in den letzten 30 Jahren, so ist kein Trend nach oben oder nach unten zu erkennen. Es zeigt sich vielmehr eine alles in allem sehr stabile Entwicklung.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob man nun eine höhere Produktivität oder eine niedrigere Produktivität anstreben soll. Unterstellt man, der hohe Reallohn habe dazu geführt, daß die Produktivität der Industrieausrüstungen zu sehr gesteigert ist, dann bedeutet die Forderung nach Reallohnzurückhaltung doch zugleich, daß man eine Absenkung unseres Produktivitätsniveaus für

notwendig hält. Ich dagegen halte unser jetziges Produktivitätsniveau durchaus für vernünftig, man sollte alles tun, um es auf dieser Höhe zu halten, statt es zu vermindern.

Schließlich sind die Investitionen in den letzten Jahren eher zu niedrig als zu hoch gewesen. Für Ökonomen ist in diesem Zusammenhang insbesondere die Frage interessant, welche Rolle der technische Fortschritt dabei gespielt hat. Auf jeden Fall haben die Reallöhne nicht zu viele - arbeitssparende - Investitionen ausgelöst. Die hier liegenden Zusammenhänge sind eben nicht so einfach, wie das in der bisherigen Diskussion anklang.

Unser Produktivitätsniveau ist also angemessen. Wenn die Beschäftigungssituation sich nicht weiter verschlechtern soll - hinzu kommen ja die demographischen Probleme und die der Ausländerintegration;- , dann ist das nur möglich, wenn wieder mehr Wachstum erreicht wird. Es ist aber mehr als zweifelhaft, ob dieses Wachstum erreichbar ist, wenn die Politik nur auf der Angebotsseite ansetzt. Hierzu ist eine integrierte Politik notwendig, die Nachfrage- und Angebotsseite einbezieht.

Gutowski

Die falschen Reallöhne für bestimmte Gruppen, nämlich für die wenig qualifizierten Arbeitnehmer und für bestimmte Regionen, die Standortnachteile aufweisen und niedrige Löhne brauchten, wenn sie im Wettbewerb bleiben wollen, bedeuten auch, daß das Reallohnniveau insgesamt zu hoch ist. Diese Situation kann ja nicht dadurch verbessert werden, daß die Löhne der knappen Facharbeiter noch weiter erhöht werden, um die richtigen Lohnrelationen wieder herzustellen. Dann stiege das Reallohniveau sogar noch und damit die Arbeitslosigkeit.

Was wir brauchten, ist ein Strukturwandel innerhalb der Arbeitskräfte hin zu mehr qualifizierten Arbeitnehmern. Dann würde das Reallohniveau allerdings marginal steigen, weil das Angebot an Facharbeitern größer würde.

Eine Reallohnneusenkung, wie in den Kieler Studien vorgeschlagen, würde über die Lohndrift eine Erhöhung der effektiven Facharbeiterlöhne zur Folge haben und damit gleichzeitig das Lohnstrukturproblem lösen. Deshalb ist der Weg über das Reallohnniveau sicher nicht falsch; ein anderer Ansatz scheint politisch kaum realisierbar. Daß die Reallöhne zu hoch sind, auch bei Vollbeschäftigung, wurde besonders 1979 deutlich. Verglichen mit 1973 hatten wir 1979 ähnlich hohe Auslastungen der Sachkapazitäten, aber ungefähr 800000 registrierte Arbeitslose und 500000 in der stillen Reserve, während die Arbeitslosenzahlen 1973 sehr viel niedriger waren. Schon aus dieser Tatsache kann man schließen, daß das Reallohnniveau zwischen 1973 und 1979 zu stark gestiegen ist.

Krupp

Ich würde diese Argumentation nicht mittragen, Herr Gutowski. Warum soll das nur am Reallohn gelegen haben?

Gutowski

Ich meine das natürlich nicht im Sinne einer Schuldzuweisung. Aber wenn wir bei anderen Kostenfaktoren nicht flexibel sind, bleibt nur übrig, den einzigen veränderbaren Kostenfaktor, nämlich die Reallöhne, zu senken. Mir wäre es auch lieber, zumindest die Nettoreallöhne brauchten nicht angetastet zu werden und die anderen Realkosten der Wirtschaft gingen dafür zurück. Das ist jedoch nicht so leicht möglich. Deshalb können wir nur bei den Reallöhnen ansetzen, wenn wir Vollbeschäftigung haben wollen.

Die zweite Frage betrifft Nachfrage und Kreislauf. Das Zukunftsinvestitionsprogramm, das ich in Grenzen positiv bewerte, war zumindest der Absicht nach begrüßenswert. Wie viele von den sogenannten Zukunftsinvestitionen aber, die da zusammengetragen wurden, tatsächlich Investitionen im produktiven Sinne sind, weiß ich nicht. Man hört immer nur Beispiele, bei denen das offensichtlich ist, aber vieles andere war eben nur Bildung von Konsumvermögen und keine produktive Investition.

Außerdem kann man solche Programme auch nicht beliebig oft wiederholen. Die Infrastruktur stellt bei uns keinen Engpaß dar, der beseitigt werden müßte, um dadurch indirekt die Produktivität der Wirtschaft zu erhöhen. Natürlich haben wir immer einigen Bedarf, zum Beispiel an neuen Verkehrswegen; aber diese Vorhaben müßten durch den Abbau anderer Ausgaben und nicht durch zusätzliche Ausgaben finanziert werden. Die Kreislaufauflösung setzt jedoch zusätzliche Ausgaben voraus, die wiederum die Wirtschaft belasten würden. Denn irgendwie müssen doch die Zinsen für die unproduktiven Konsuminvestitionen von der gesamten Wirtschaft mitgetragen werden.

Wir haben keinen Mangel an öffentlichen oder meritorischen Gütern, und wenn wir ihn hätten, könnten wir ihn nur durch höhere Belastung der Einkommen und gleichzeitige Senkung der realen Bruttolöhne beheben, sofern mehr Beschäftigung erreicht werden soll. Die Menge an gesamtwirtschaftlich rentablen öffentlichen Investitionsprojekten ist begrenzt. So vermag ich nicht zu sehen, wie über eine permanente Nachfrageausweitung, die etwas anderes ist als der keynesianische Konjunkturanstoß, eine Lösung in Richtung Wachstum und Vollbeschäftigung gefunden werden kann.

Giersch

Of course, I would like to reserve my position to everything Mr. Krupp has said, particularly about the problem of real wages. Apart from that, it is a complete misunderstanding if somebody says that I do not want to raise productivity. What matters is productivity plus employment. If you employ more and more people, as has been done in the United States, then the measured productivity will not rise as fast as it has in Germany, where we squeezed out the less productive people, the marginal workers, the marginal firms, and the marginal parts of the capital stock.

The change of the policy mix would mean an easing up of the monetary policy by lowering the real rate of interest, so that from this side private investment could catch up. May I ask Martin Feldstein what his forecast would be with regard to the real rate of interest in the medium-run and in the long-run, assuming that there might be change in the policy mix in the United States and in some other countries.

Feldstein

I think the current very high real interest rates are a transitional situation. If we look at long-term interest rates it is not surprising that they have continued to remain high even though we have several months of very good inflation news. Bond buyers - both long-term investors and short-term speculators - have been burned year after year in the American bond market. The fact that they have seen four or five months of good inflation news does not make them eager to run the risk of buying long-term bonds whose ultimate value will depend on what happens over the next several years. So it is a question of gradually convincing the potential bond buyers that inflation has been licked and that the monetary policy in the second half of the 1980's is going to be a continuation of the recent monetarist policies rather than a reversion to earlier periods. Moreover, the long rates will come down more rapidly once we see short rates come down.

The short rates have been so high not because of deficits, as some have said, and not because of greater uncertainty which would not really, affect the Treasury Bill rate, but rather simply because the growth of the money supply has been so slow over the last eighteen months. The amount of money supply (M1) relative to the transaction velocity that comes from nominal GNP just does not permit a fall in short-term rates. The short-term rate is the price that clears the market; demand and supply have declined a bit and there is nothing in there to bring down those short-term rates. That means inevitably that the nominal rate does not change very much and, therefore, the real rate changes dramatically in response to this drop in inflation.

Over time this is self-correcting to the extent that the inflation rate comes down and stays down, and that the economy is weak so that the total demand for M 1 is low. That will bring down real short rates without any change in monetary policy. The textbook world is one in which that problem does not arise, because the interest rate drops immediately in response to the change in inflation rates. But in the real world that takes time and we suffer with a high real short rate for a period of time. That I think is what will happen if we stay on the course of just sticking with four or five per cent M 1 growth rates for the current year-over-year period.

The alternative policy would be to say we are going to have a significant increase in that rate of growth in the money supply. That would worry bond buyers and would make it harder to achieve a conviction that monetary policy will be tight or will be anti-inflationary in the future. Thus at the long end of the market there would be a tendency for rates to rise while at the short end, by increasing liquidity, interest rates would fall. What actually would happen to the long rates would depend upon a balancing between the fear of higher inflation in the future and the fact that it now is more expensive to stay short, not to buy these long-term bonds because short rates had come down. I think one could predict that by injecting funds now you would get a reduction in short rates, but it is not quite clear what would happen to the long-term rates.

Schulmann

Sie haben nicht die Haushaltsdefizite in den Vereinigten Staaten erwähnt. Sehen Sie überhaupt irgendeine Beziehung zwischen den laufenden und den zu erwartenden Defiziten auf der einen Seite und den gegenwärtigen und den zukünftigen Zinsraten und Inflationserwartungen auf der anderen?

Feldstein

You cannot explain the current long-term rates in terms of the deficits as such, unless you believe those deficits are going to lead the monetary authorities to a much more expansionary policy. If you separate the issue of nominal rates and real rates, the deficits would push up real rates but that would be quite consistent with nominal rates falling over time. In so far as there is a rational basis for those long rates, the fear is that those deficits will lead the monetary authorities to an easier monetary policy. But the link between the deficits and interest rates is much less important than the American public debate suggests relative to the link between monetary policy and the deficits. It has nothing to do with the short-term rates which are the real puzzle in a sense.

Giersch

One implication of what Martin Feldstein said must be that expectations in the United States are quite adaptive with a fairly long time lag. To put it differently: it is very difficult to convince the participants in the capital market that there has been a fundamental change in policy. This would mean that there is a lack of confidence or credibility. Is that the correct interpretation?

Feldstein

If you only use the word "adaptive" to distinguish it from rational expectations it just shows how non-operational the whole concept of rational expectations is in the policy debate. The notion that there is a regime change and that expectations therefore shift would have led one would think - to a rapid fall in long-term rates. But it would be easy for a believer in rational expectations - I do not consider myself to be a strong supporter of that view - to argue that we just do not know what is going to happen. So the answer is they are of necessity adaptive.

Barbier

Staatssekretär Schulmann hat sicher zu Recht darauf hingewiesen, daß es unsinnig wäre, der deutschen Wirtschaftspolitik ein ideales Zielbündel vorzugeben: Vollbeschäftigung, Geldwertstabilität, hohe Wachstumsrate und ein außenwirtschaftliches Gleichgewicht - und dies in einer Umwelt, in der, wie er zutreffend gesagt hat, praktisch alles durcheinandergeht. Der Hinweis auf die Weltwirtschaft gilt aber in der Bundesrepublik nicht zu Unrecht ein wenig als Alibi-formel; er ist in der Vergangenheit schon allzusehr mißbraucht worden.

Wie interdependent die Welt immer sein mag, Herr Schulmann, so ist es doch wohl keine Frage, daß nach wie vor die Regel gilt, eine gute Politik sei besser als eine weniger gute. Eine Energiepolitik, die vom Konzept des Restbedarfes absieht und statt dessen der eigenen Volkswirtschaft sowie der Dritten Welt ein möglichst großzügiges Energieangebot macht, ist sicher die bessere Energiepolitik. Ein solches Konzept des reichlichen Angebotes ist bei uns bisher nicht in Angriff genommen worden. Eine Steuerpolitik ist sicher nicht gut, die das Leistungsangebot von Kapital und Arbeit in die Schattenwirtschaft - zum Beispiel Schwarzarbeit - drängt oder dem einzelnen Anteilseigner und Arbeitnehmer den Leistungsverzicht nahelegt. Eine solche Steuerpolitik aber ist bei uns in Ansätzen zu beobachten. Es ist sicher auch nicht gut, eine Sozialpolitik zu betreiben, die soziale Leistungen, so erwünscht sie sein mögen, den Produktionskosten aufbürdet, anstatt sie in eigens dafür zu schaffende Sozialtöpfe zu verweisen. Das ist eine Art von Sozialpolitik, die bei uns mit großem "Erfolg" betrieben worden ist.

Hier haben wir es mit Verfehlungen der nationalen Wirtschaftspolitik zu tun, für die sich zahlreiche weitere Beispiele anführen ließen. Deshalb und nicht wegen der Ratlosigkeit der Wirtschaftsberatung zögern wir auch, auf die Frage von Herrn Giersch, ob der Konflikt zwischen Geldwertstabilität und Vollbeschäftigung überhaupt noch zu lösen ist, eine Antwort zu geben. Herr Schulmann weist andererseits zu Recht darauf hin, daß auch die theoretische Ökonomie nicht mehr als ein einheitlicher Ratgeber auftritt.

Ich war etwas bestürzt, als Armin Gutowski meinte, möglicherweise befinde sich auch die Angebotspolitik schon im Bereich abnehmender Grenzerträge. Schließlich ist ja auch der Keynesianismus oder die nachfrageorientierte Wirtschaftspolitik in der Bundesrepublik nicht von einem Tag auf den anderen als untauglich verworfen worden, sondern der Zweifel an ihrer Brauchbarkeit war nicht zuletzt in ihren abnehmenden Grenzerträgen begründet, als nämlich

Investoren und Arbeitnehmer die Geldillusion verloren und aus der Vergangenheit gelernt hatten, auf welchem Trick diese Politik basiert. Ab dem Augenblick funktionierte sie nicht mehr. Später wurden die Grenzerträge dann so klein beziehungsweise die Grenzkosten so hoch, daß die meisten Leute in diesem Lande sagten: "Laßt uns etwas anderes versuchen." Da begann man mit der Angebotspolitik.

Wenn Herr Gutowski nun feststellt, auch hier gebe es bereits Abnutzungseffekte, so frage ich die Politiker und auch die Theoretiker: Liegt es nicht vielleicht daran, daß wir uns einer vielversprechenden neuen Politik nur mit zögernden Schritten genähert haben, die uns den großen Anlauf verdorben haben?

Schulmann

Ich bestreite natürlich nicht, daß man mit einer besseren Politik seine relativ schlechte Lage jederzeit verbessern kann. Aber bei so viel einseitiger Darstellung, wie sie heute morgen betrieben worden ist, mußte ich nun ein wenig in der anderen Richtung übertreiben.

Im übrigen, selbst wenn die Problemlösungskapazität der Bundesrepublik relativ größer sein sollte als zum Beispiel die Großbritanniens, Frankreichs oder anderer Länder, heißt das doch nicht, daß sie unendlich groß ist. Auch bei Japan sehen wir, daß die dort betriebene Politik an ihre Grenzen stößt. Man kann nicht über mehrere Jahre drei Viertel des Wachstums durch Netto-Exporte produzieren, wie es die Japaner getan haben. In ihrer gegenwärtigen Verfassung kann die Welt sich nicht beliebig viele Japans erlauben; und inzwischen steckt Japan genauso in der Weltrezession wie die Bundesrepublik Deutschland.

Gutowski

Die bei uns betriebene Angebotspolitik hat nur deshalb sinkende Grenzerträge, weil sie am untauglichen Objekt eingesetzt wird. Es gibt ein Optimum der Steuerstruktur. Wenn man darüber hinausgeht, sinken die Erträge. Es gibt ein Maximum bei degressiver Abschreibung - nämlich 100 Prozent im ersten Jahr;- , und der Zeitraum für Verlustvortrag und -rücktrag läßt sich nicht beliebig ausdehnen.

Diese angebotspolitischen Maßnahmen wären nur dann immer wieder verwendbar, wenn sie antizyklisch eingesetzt würden. Das ist aber nicht der Fall; sie werden vielmehr benutzt, um auf der Angebotsseite andere Dinge, die sich investitionshemmend auswirken, zu kompensieren. Dazu zählt alles, was die Risiken der Unternehmen erhöht, zum Beispiel Reglementierungen oder kostenerhöhende Maßnahmen im Sozialbereich. Das gilt natürlich insbesondere für zu hohe Reallohnzuwächse.

Die Angebotspolitik ist dadurch verbraucht worden, daß man sie mehr und mehr für solche Kompensationszwecke eingesetzt hat. Anreize auf der einen Seite gegen die Hemmnisse auf der anderen Seite. Das muß auf Dauer in eine Sackgasse führen.

Einzelne angebotspolitische Instrumente haben wir in der Bundesrepublik seit eh und je eingesetzt. Zum Beispiel haben wir schon früh die nicht ausgeschütteten Gewinne begünstigt. Wir haben den ganzen Katalog der Siebener-Paragraphen, die alle Abschreibungsbegünstigungen in verschiedener Form waren, eingeführt. Wir haben in den 70er Jahren mehr auf Verlustvortrag und -rücktrag, auf Abschreibungserleichterungen und so weiter gesetzt. Das alles sind an sich Investitionsanreize, weil sie die Risiken der Investoren vermindern. Auf einer anderen Schiene haben wir aber gleichzeitig Dinge getan, die investitionshemmend wirken. Auf diese Weise haben wir die Angebotspolitik verbraucht.

Pieroth

Sinkende Erträge angebotsorientierter Politik haben ihre Ursache zum einen sicherlich darin, daß die angebotsorientierten Elemente allenfalls kompensierend eingesetzt wurden. Zum anderen gehen wir aber die angebotsorientierte Politik auch nicht umfassend genug an.

Herr Gutowski hat eine ganze Reihe konkreter Maßnahmen genannt. Ich würde nun gern etwas mehr darüber erfahren, was man bei der Angebotsorientierung in Großbritannien und in den Vereinigten Staaten aus heutiger Sicht falsch gemacht, was man übersehen hat. Gewiß ist teilweise übersehen worden, daß ein hohes Zinsniveau keine gute Angebotsbedingung ist - unabhängig davon, ob es zum Brechen der Inflationsmentalität oder aus außenwirtschaftlichen Gründen notwendig wird. Damit ist ein erstes Element einer umfassenden Politik genannt, die zu einem Beschäftigungspakt zu transformieren wäre.

Ich möchte einige praktische Beispiele geben, wie Investitionsrisiken gesenkt werden können, sowohl durch Beseitigung von Hemmnissen als auch durch direkte Hilfen. Mehr als zu einer nachfrageorientierten Politik gehören zu einer angebotsorientierten Politik Menschen, die sich auf die Zukunft verlassen und die nicht erst abwarten, was man in Bonn zur Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage beschließt. Hier geht es um Menschen, die sich etwas Neues einfallen lassen, um neue Kunden zu gewinnen, einen neuen Markt zu öffnen, ein neues Produkt zu kreieren - Menschen also, die unternehmerisch denken und handeln.

Herr Schiller sprach von einer sehr langen Reise einer angebotsorientierten Politik. Der Grund dafür liegt darin, daß man Menschen gewinnen muß, die es zum Teil gar nicht nötig haben, Unternehmer zu werden. Ich sehe deshalb den Wendepunkt unserer Politik nicht in den 70er Jahren, Herr Schiller, sondern schon in den 60er Jahren, als an unseren Schulen und Universitäten begonnen wurde, andere Verhaltensweisen zu lehren, begünstigt durch den höheren Wohlstand. Die Folge waren geringere Mobilität, das Zurückgehen des Unternehmerschneides und der Leistungsbereitschaft der Arbeitnehmer, Dinge, die Herr Gutowski erwähnte und die auch mich besorgt machen. Hier wieder eine Änderung zu erreichen, ist in der Tat ein sehr langfristiger Prozeß.

Was kann man direkt tun? Wir haben in Berlin einige Vorschläge des Sachverständigenrates aufgegriffen. So gibt es bei uns ab 1. September 1982 ein prämienbegünstigtes Existenzsparen, das jungen Menschen die Möglichkeit zu einer selbständigen Existenz öffnet. Außerdem führen wir eine Existenzgründungsprämie ein. Damit wollen wir Berliner ermuntern und potentielle Unternehmer aus anderen deutschen Ländern anlocken, sich in Berlin selbständig zu machen. Auf diese Weise wird ein Freiraum für Selbständige geschaffen. Eine Akademie für Führungskräfte, auf der man das dazu notwendige Wissen erwerben kann, soll dies ergänzen.

Die Senkung der Innovationsrisiken wollen wir durch ein engeres Zusammengehen von Wissenschaft und Wirtschaft erreichen. Nirgendwo wird so viel geforscht wie in Berlin, insbesondere öffentlich. Um dem sinkenden Grenznutzen staatlicher Forschung entgegenzuwirken, werden wir eine spezielle Innovationsfinanzierung ermöglichen, und zwar für jedes Forschungsergebnis, das in Berlin zu einem marktgängigen Produkt gestaltet wird.

Um auch hier den Menschen nicht zu vergessen, bieten wir ab 1. September Absolventen der Technischen Universität Berlin ein Innovationspraktikum an, damit sie in Berlin einen Arbeitsplatz in einem kleinen risikobehafteten Unternehmen annehmen. Für eine Übergangszeit erhalten sie vom Senat eine Teilbezahlung.

Der Ideentransfer soll also nicht nur über Ideenvermittlungsorganisationen laufen - davon gibt es schon genug;-, sondern vor allem über den Personentransfer. Existenzgründungshilfen und Innovationsanschübe sehen wir als Teil eines Beschäftigungspakets.

Wie gewinnen wir nun aber die Sozialpartner dafür, Menschen zu prämiieren, die bereit sind, Arbeitsplätze zu schaffen und damit sich und anderen, die besonders viel leisten wollen, ein höheres Nettoeinkommen zu ermöglichen? Wir meinen, daß sich die Sozialpartner nur dann an dieser Aktion beteiligen werden, wenn dadurch erstens zusätzliche Arbeitsplätze geschaffen werden und zweitens eine Beteiligung an den Gewinnen ermöglicht wird, wenn der Schub zum Tragen gekommen ist. Doch auch das braucht Zeit.

Giersch

During the past ten years the number of people employed in the United States has increased by about 20 million. Practically all these new jobs have been created in new firms - small and medium-sized firms especially in the tertiary sector. That demonstrates quite a lot of vitality in the US economy, which may be worth looking at.

In connection with the points made by Mr. Pieroth, are these free enterprise zones as discussed in the United States a workable proposition? Are they going to be implemented in the US, or is it only an announcement made by the Reagan Administration? Similar discussions are going on in the United Kingdom.

Tobin

The proposal for free enterprise zones in the United States is mainly a political gesture and virtually empty. The idea is to set up zones in depressed urban neighbourhoods of the old American cities, mostly populated by blacks and other minorities in a demoralized social and economic situation. The enterprise zone would give tax exemptions state, local and federal - to the entrepreneur who goes in there and employs residents on the scene.

There have been subsidies for employment in those areas before. There was "black capitalism", with credit subsidies from the Small Business Administration, under President Nixon, and it has not really worked. It is doubtful whether this one will work either. The subsidies here are tax deductions or credits, which will do you good only if you actually succeed. Even with subsidies, few new enterprises will be viable. This is mainly a political ploy. It has not even started yet. It has just been a way the Administration has tried to deflect criticisms that it is insensitive to the problems of the cities and the minority populations.

Walters

Britain has got quite a few enterprise zones. We are awaiting a report to see whether they have been anything like as successful as we had hoped. For my own part, I would not expect them to be. I agree with Jim Tobin that to a large extent they are political, concerned with directing the goodies of tax remission to certain groups, and they create enormous problems of boundaries. Factories that are just on the boundary find their rents reduced if they are on the wrong side, though the right side is increased. So in a sense it is simply redistributing the rents.

There is one way in which they have an advantage where firms have had restrictions and various regulations eliminated. That undoubtedly has helped because a large number of restrictions, particularly building restrictions in Britain, have increased building costs by 50 or even by 100 per cent. The elimination of that has done quite a lot of good.

Giersch

So it would be a zone of deregulation.

Walters

No, there are zones where tax remissions take place but there is also deregulation substantially on building. I cannot suppose very accurately what the result of this report will be, but I am pretty certain they will come up with that as one of the major advantages of these zones. In general the tax remissions and so on cause as much trouble as they give advantage because it is simply a sort of redistributing the rents involved.

Jungblut

Ich bin kürzlich in Taiwan gewesen, wo man Erfahrungen mit speziellen Industriezonen gesammelt hat. Begonnen hatte man mit einer "tax-free-Zone", in der nur für den Export gearbeitet werden darf. Dort können alle Waren zollfrei eingeführt werden, die man für diese Produktion benötigt. Ein weiterer Vorteil ist, daß in diesen Gebieten alle Behörden konzentriert sind, auf die jene Unternehmen angewiesen sind, so daß sich zwar die Verwaltungsarbeit insgesamt nicht reduziert hat, aber immerhin die Wege verkürzt worden sind. Die Behörden sind außerdem angewiesen, sich so hilfreich wie nur irgend möglich zu verhalten, was ja keineswegs überall selbstverständlich ist. Diese Zonen arbeiten inzwischen mit großem Erfolg. Sie haben viele ausländische Unternehmen angezogen und beschäftigen heute 78000 Menschen, was in einem so kleinen Land schon recht beachtlich ist.

Seit anderthalb Jahren läuft ein neues Experiment. Es wurde eine weitere Zone geschaffen, die nur für Unternehmen mit Zukunftstechnologie reserviert ist: "scientific based industrial parks". Diese Zone befindet sich in der Nähe zweier Universitäten, so daß auch für den wissenschaftlichen Nachwuchs gesorgt ist. Außerdem ist nahebei ein staatliches Industrie-Forschungsinstitut angesiedelt, das ebenfalls mit diesen Unternehmen zusammenarbeitet. In diesen Parks werden nur Unternehmen zugelassen, deren Produkte vorher geprüft worden sind, ob sie wirklich neue Technologien und neue Produktideen und damit zukunftssichere Arbeitsplätze in das Land bringen.

Auch dieses Experiment ist mit großem Erfolg angelaufen. Wiederum sind auf dem Gelände alle nötigen Behörden konzentriert, so daß möglichst wenig Zeit mit Bürokratie verschwendet wird. Hinzu kommt, daß diese Behörden am Erfolg "ihrer" Industriezone stark interessiert sind. Außerdem gibt es steuerliche Anreize, erschlossenes Gelände und auf Wunsch schlüsselfertige Fabrikgebäude. Ein wichtiger weiterer Effekt könnte sich aus der gegenseitigen Befruchtung dieser technologisch fortschrittlichen Unternehmen ergeben.

Gutowski

Sind diese Zonen in Taiwan nur Unternehmen vorbehalten, die Produkte für den Export erstellen, oder dürfen die Produkte auch im Land selbst abgesetzt werden? In den meisten Fällen beschränkt man sich ja auf Produkte, die zollfrei eingeführt und dann wieder exportiert werden.

Jungblut

In den tax-free-Zonen sind die Produkte ausschließlich für den Export bestimmt; sie dürfen überhaupt nicht im Lande selbst verkauft werden, beziehungsweise müssen dann die ganze Einfuhrprozedur über sich ergehen lassen. Das zweite Experiment mit der Zukunftstechnologie ist sowohl für den Inlands- wie für den Auslandsmarkt gedacht. Die Voraussetzung ist nur, daß es sich um neue Produkte, neue Produktionsverfahren handelt, die für die zukünftige Entwicklung Taiwans zum Industrieland von Bedeutung sind.

Krupp

Bei den Experimenten, die Herr Pieroth für Berlin erwähnt hat, wird es unumgänglich sein, die Frage zu stellen, wer denn die dafür anfallenden Kosten tragen soll. Das trifft insbesondere auf Firmenneugründungen zu.

Würden wir das Beispiel der tax-free-Zonen von Herrn Jungblut einmal auf Berlin übertragen, dann frage ich mich, was wohl der Bundesfinanzminister, aber auch der deutsche Steuerzahler dazu sagen würden, wenn wir in Berlin auf die Idee kämen, unsere Wettbewerbssituation durch eine solche tax-free-Zone zu verbessern.

Pieroth

Freie Zonen streben wir mit unserem Programm nicht an, wohl aber mehr Freiräume für unternehmerische Betätigung.

Krupp

Wir müssen uns natürlich darüber klarsein, daß auch ein solches Programm wie das von Herrn Pieroth nicht kostenfrei ist. Eine Finanzierung, an der die öffentliche Hand zwar möglichst wenig beteiligt ist, aber doch zumindest gewisse Garantien übernimmt, ist sicher nicht einfach bereitzustellen. Um eine gemischte Strategie kommen wir dabei jedenfalls nicht herum.

Tobin

The discussion of interest rates and monetary policy has become a kind of "Catch 22" situation. We seemed to be, in many people's view, stuck in a situation where regardless of which numerical target for M 1 was set by the monetary authority, it can never be raised because that would cause such expectations of inflation - whether rational or not - that interest rates will shoot up.

The variable used as the target is a monstrous conglomeration. It has no pure theoretical or conceptual meaning. There are all kinds of innovations in the financial system that change the substitutability of assets not counted in M 1 to those that are counted. The GNP velocity or turnover of this quantity has an upward trend of around 3.5 or 4 per cent per year. But it is extremely uneven; sometimes it is 9 per cent and sometimes it is minus 1 per cent a year. In addition, we are in the midst of a phased deregulation of financial institutions and banks. Right now, for example, we are in transition to the payment of interest on a large number of the deposits that are counted in M I but not on others. This is bound to change the demand for M I to a degree and at a pace the Fed cannot predict with any accuracy.

To say that the Federal Reserve can never adjust previously set targets for such an unreliable quantity is to put the whole economy at the mercy of extremely accidental circumstances.

I really do not believe that M I targets should be regarded as fixed irreversibly for fear of what the psychological repercussions might be. I do agree that any announcement of a new policy or a new set of targets or a new method of operation will have to be explained carefully to the public.

As the inflation rate goes down and the holding of money becomes more attractive, there will, at one time or another, have to be an expansion of the real supply of money to meet the higher demand. The supposed target of the Federal Reserve is to reduce the growth rate of money gradually every year, until it gets down to a so-called non-inflationary rate. That process will not supply the amount of money that will be demanded when inflation is conquered. Some day the Fed must face the problem that the

additional money needed in real terms under stable prices must be provided. Also more money will be required as a result of the payment of interest on deposits counted in the money supply.

I cannot believe that the Federal Reserve had in mind 9.5 or 10 per cent unemployment when they adopted the existing policy and numerical targets. They would have been content - and the markets would have been content - if their money supply targets had produced a less severe recession. The results were uncertain because velocity is very uncertain.

Would the Federal Reserve be happy or disturbed if we suddenly had during the next few years a miracle burst of velocity allowing an expansion beyond what is now forecast yet consistent with their M 1 targets? The answer right now would be: yes, they would be very pleased. If they could get more recovery within their announced targets, they would not think it was necessarily inflationary, something to be avoided.

Now it seems to me that this is an irrational way to run the system. A change in what really matters, namely dollar spending on GNP, would be accepted if it happened accidentally by velocity change. It would, however, not be accepted if it had to be done by the central bank itself.

The short-term rate of interest today is not a natural equilibrium; it is as Martin Feldstein explained a result of the amount of bank reserves that the central bank has provided. Who sets the interest rate for the whole world economy? I know it is a multi-dimensional process, but certainly American monetary policy has the largest weight in it. American interest rates bear a major responsibility for the current world recession.

Should we be afraid to use expansionary monetary policy whatever stage of the business cycle we are in? Nobody in the United States today could say that we are in a supply-demand equilibrium, that our output is limited by the supply of labour or the supply of industrial capacity or the supply of any resources.

Nobody could say that we are supply-constrained at the moment. Yet people say in these circumstances, just as much as in 1966, that if you throw more money demand into the economy it is going to be inflationary. It is as if current unemployment and excess capacity will suddenly vanish just by having an upturn in the economy - if recovery is driven by demand policy. The same is said about fiscal policy. We cannot have an expansionary fiscal policy because, it is said, that will produce expectation of further inflation or further monetization or higher interest rates in the future.

We cannot have an incomes policy to moderate whatever wage and price pressures recovery might bring, because that would interfere with the free market. As I said, the situation is "Catch 22".

Here we are with the OECD-countries having almost 30 million people unemployed, some 9 per cent. The USA has 9.5 to 10 per cent. You are not going to solve that problem by free enterprise zones or by tax gimmicks to encourage investment or by any other slow working supply side policies, desirable though they may be. They are not going to make the difference in the general tone of this economy. If people had sat around in 1932 and 1933 and talked about such irrelevant measures, it would have been ridiculous. It is ridiculous now.

Some bad words have been said here about the "locomotives theory". I know it is not popular in Germany. For 15 years or more the United States economy was the locomotive for the whole system. It was on the whole stabilizing. Our demand was the major factor in enabling other countries to say: we do not follow demand side policies. The world is not in that position any more. International macro-economic policy has to be made in a more coordinated way. We cannot all have export-led recoveries at once.

I talk to people from Japan and ask them if their economy is really operating anywhere near capacity. After you push them very hard, they finally say: no, it is not. Why is it not growing faster, compared to the way it was growing before 1973? Well, it is because of demand constraint. What demand constraint? Exports are not doing so well, nobody wants our products, we have to hold them down voluntarily. Why can you not expand domestic consumption or investment for domestic purposes? There is no way to do that, we do not know anyway to have anything but an export-led recovery.

I hear something like that over here, too. Who is going to expand demand in such a way that among our countries we do not just take demand from one other? Without some locomotion we are not going to employ those 30 million people. Let us optimistically suppose that supply side policies could - perhaps after a decade - produce enough growth in productivity to make it possible to absorb additional output with present money stocks at their present rates of growth. Even so, there will also have to be an expansion of demand somehow, so that all those goods can be bought. I agree with Mr. Krupp, the opposition of demand side and supply side is sloganeering. It is overdone. I learned from

Marshallian economics that demand and supply are just two blades of the same pair of scissors; you cannot have an analysis without them, or policy either.

Feldstein

I agree with Mr. Tobin that the American situation cannot be described as supply-constrained. But, why is demand so low and what can happen to reverse it? Demand is so low because quite explicitly monetary policy has aimed at creating a recession in order to reverse the inflationary spiral that we were getting ourselves into. I would also agree that the supply side policies are not the way to reflate the economy in a sense of ending the current disequilibrium of unemployment. Their aim is really to raise productivity at a full employment level which has to be achieved by other means.

So the question is: what can be done to reverse the low level of demand, which is just another way of saying why are real interest rates going to come down? First, what would happen with no change in monetary policy? Over time the experience of lower inflation rates will bring down long rates, and the increase in real money balances relative to real income will bring down short rates. Together with the very substantial investment stimulus that has been put in place through the tax laws already it will lead to a significant increase in domestic demand. So we may again be the locomotive.

But then comes the question: why not accelerate by increasing the supply of M 1 right now? Some would say that last year they undershot the target range and make up for it by adding another few percentage points. That would be a very dangerous thing to do at this point. Wage and price decisions have led to the kind of progress in the fight against inflation that has occurred because for the first time there has been a feeling that the government was not about to reverse the recession. The government prepared to take the political costs on the Federal Reserve of sticking with a prolonged period of unemployment in order to turn the inflation around.

Market participants believe that there was a new kind of resolve which made it important to accept the kinds of contract re-openings and lower wage settlements and lower prices that we have seen in the last year. That has now shown up in the very substantial reduction in inflation. If the Fed came along and tried to tell a fancy story about undershooting in M 1 and why they were going to add some money to the stock of money in order to reduce unemployment, people would interpret it in much simpler terms, namely as being a lack of political willing particularly now with an election just a few months away. It would be interpreted as being a lack of willingness to accept the political costs of bringing down inflation.

Finally, there is the question Mr. Tobin raised about whether, quite apart from discretionary policy in the short run, there is going to have to be a day of reckoning when the money supply increases. If you mean that the real money supply has to increase, then there has to be some overshooting in the deflationary process and the inflation rate has to come down to a little below what it would otherwise be. In the textbook that happens overnight on the day the Federal Reserve authority announces its change in money growth rates. What we have been seeing in this first quarter is just that kind of below-equilibrium rate of inflation. If the Fed simply sticks to this policy - 5 per cent this year, 4.5 next, 4 per cent after that - we will ultimately see the real interest rate come down.

Tobin

That certainly is one way to do it. Supposing that the target is price stability, zero inflation, then we will have to have a period of deflation in order to do what Mr. Feldstein said. The capital stock of the country in 1990 is going to be smaller with this scenario than it would be with an earlier change in monetary policy. We are not going get long-term benefits from that scenario. I have computed that spiral in the past. It would take 10 years to do what Mr. Feldstein says.

A more decisive objection to it, however, is that M 1 is obsolete anyway. There will have to be a change in the way monetary policy is formulated, and it might as well be done soon. The Fed might as well target on dollarGNP which is, after all, a more important objective of policy than any particular monetary aggregate. We are holding the economy hostage to the vagaries of the particular concept.

It is not that the Federal Reserve likes the present economic outcome, but that they feel credibility is attached to their mistake in tying it to this particular concept. One way of getting out of the bind would be to combine a monetary shift with a change in the budget for the years 1984 and 1985. The combination would make a reasonable and credible story, given those prejudices of the market which overestimate, as Mr. Feldstein said, the effects of the budget on interest rates. That would be a way in which the monetary-fiscal mix in the United States could be changed in a reasonable direction.

With regard to the abatement of inflation in the United States, the issue between Mr. Feldstein and me is whether the awareness that the Federal Reserve and Administration will never give in has caused any speed-up in the rate of disinflation for the same history of unemployment and slower GNP growth that we have observed. The core rate of inflation has gone down by about 2 or 2.5 points as judged by what has happened to money-wage rates. That would be from 9 to about 7 or 6.5. The 4 point claim includes transient effects from oil and a number of other nonrecurrent, even quite possibly reversible, declines in prices. In terms of permanent reductions of core inflation, we have experienced what you would expect when you bring a large part of the economy to the brink of bankruptcy. It is really not surprising, not different enough from previous experience to assign significant power to changes in policy expectations.

Cairncross

I was struck by Mr. Tobin's remark that if we had been sitting here in 1932 we might have listened to a discussion that was exclusively concerned with how changes on the supply side would get rid of unemployment. I could not help thinking that a great deal of our discussion today is very much like a discussion that might have taken place in 1932 with one exception: that there was no inflation then although there were fears of inflation just as there are today.

There would have been those who said that the emphasis ought to be on the supply side: we ought to create new activities. Land settlement was the great thing in those days. There was also a feeling that real wages were too high. Real wages increased after 1932 and yet we recovered. They increased in most countries because we were so poor in 1932 and any increase in output was available not just for raising profits but for increasing the rate of wages.

Similarly, interest rates were too high until we found that by leaving the gold standard it was possible to expand the money supply. It expanded at 20 per cent per annum in real terms in the first six months of 1932. I do not remember any reaction to that in the market.

It was the same with investment. I find it very puzzling how it is conceived that there could be a great revival in investment so long as demand is contracting, as is currently the case in most countries. If you want to see more investment, either you have to bring down real interest rates or else you have to give the private sector some kind of boost in the form of additional demand.

A great deal of what has happened to productivity can be explained in terms of depression. Productivity is very sensitive to the rate of change of output. Experience of productivity changes in the last five years in many countries - though not, I would agree, in all - really indicates whether they are having a depression or not. We can expect to see a recovery in productivity once we have a turnaround and begin to expand demand.

Whatever may be true of supply, whether there are changes governments can make that will be helpful, or whether these changes are rather restricted, the one thing that cannot be done is to escape some expansion in demand, however brought about, if there is to be an expansion in output. There is only one issue: what is the appropriate way to expand demand - by taking action on supply or by taking action through conventional demand management?

The market certainly feels some uneasiness about expanding demand through conventional means while there is still a high rate of inflation. I would simply ask: why is it thought that if you have, say, as in Britain, 3 million unemployed an increase to 3.5 million would make any difference whatever to the rate of inflation? Why should it really damp down inflation in any way? If we take no action in the UK, unemployment will certainly rise substantially above 3 million. Is the additional unemployment really necessary?

Similarly it is very difficult to see why a budget deficit should be regarded as fundamentally unhelpful. My judgement would be that unless something happens to the exchange rate there is very little reason why inflation should become worse. It may go on at the same rate, that is conceivable, though I would personally expect that wage settlements would gradually fall to lower levels as time goes on, simply under the pressure of the colossal amount of unemployment that exists. I am conscious that unemployment in Europe is rather different from that in the United States. There, unemployment is not appreciably higher than it was in 1975, whereas unemployment in the United Kingdom is nearly three times what it was then.

We are not dealing with comparable situations in terms of the call made on the savings of the country by a budget deficit. We have a much higher rate of savings than, say, the United States, and the proportion of the savings absorbed in the budget deficits we run is correspondingly low. The fact that our load of debt - viewed as a proportion of GNP - is falling, while in Germany it is increasing, is highly

significant. In different countries there are reactions to the alternative weapons of policy that may make one country favour one weapon, and another country another.

As to monetary policy, I would merely put to Mr. Feldstein the point that in the United Kingdom the rate of increase in the money supply was actually at one time double what the government target said. Yet the market did not show any qualms at all. It did not react in any different way from what would have happened had the money supply increased at the originally stated rate.

The Fed, after all, has altered its monetary target. It has ceased to publish figures for successive weeks; instead it publishes monthly figures at weekly intervals. These are designed to confuse, because each monthly set of figures incorporates corrections to the figures for previous weeks so that one cannot take away one weekly figure from the next and deduce the true increase in the money supply from week to week.

In the UK, we have had a change in the monetary target, and we have had a change even in the group of monetary targets that are being monitored. If it can be done in one country, I do not really see why it should be so impossible in the other. I perfectly understand the perversity of markets, but if markets are so perverse, then the overshooting that Mr. Feldstein was talking about will turn to shooting of a different kind.

Giersch

Can we return to the question which I posed at the beginning: how to reduce unemployment without accelerating inflation? Of course, there is a short-term productivity gain from more demand and employment as a result of the operation of Okun's Law. But the question remains: how high is the bill in terms of inflation which will have to be paid later on?

Here we come back to the question of why the locomotive theory has fallen into disregard in this country. Something will still have to be considered as a third variable - besides fiscal and monetary policy - in order to take care of the condition "without accelerating inflation".

Gutowski

Es ist im Grunde nicht nur die amerikanische Situation, Herr Giersch. Ich hätte nichts dagegen, wenn wir durch Inflation, die die realen Einkommen entwertet, Vollbeschäftigung erhielten und dann die Inflation aufhörte. Das ist aber nicht der Fall, wie uns die Erfahrungen aus der Vergangenheit zeigen. Eine konstant gehaltene Inflationsrate, auch eine hohe, bietet jedenfalls, sobald man sich daran gewöhnt hat, keine Vorteile für die Beschäftigung.

Nun mag es sein, daß in gewissen Situationen eine Lockerung der Geldpolitik sinnvoll wäre. Ich habe bei uns in den Jahren nach 1979 so argumentiert, als wir aus Angst vor Abwertungen eine überrestriktive Geldpolitik betrieben haben. Zu dieser Zeit hätte man durchaus für eine stärkere Ausdehnung der Geldmenge plädieren können. Auf diese Weise hätte sich eine Zinssenkung erreichen lassen - um den Preis einer Abwertung der D-Mark. Dies hätte zwar inflatorische Effekte mit sich gebracht, die man aber dann mit einer konsequenten Geldmengenpolitik hätte auffangen können.

Die Deutsche Bundesbank hat diese Zusammenhänge auch gesehen, aber befürchtet, daß im Falle einer Abwertung die Inflationsspirale in Gang käme, weil sich insbesondere bei den Gewerkschaften neue Inflationserwartungen aufgebaut hätten. In Abwägung der Gefahren, daß mehr Inflation statt höherer Beschäftigung entsteht, hat die Bundesbank es vorgezogen, die mit restriktiver Politik verbundenen Nachteile in Kauf zu nehmen.

Selbst wenn in Amerika die Geldmenge im Hinblick auf das Produktionspotential vielleicht zu knapp ist, besteht dort die Gefahr, daß eine lockerere Geldpolitik zwar einen gewissen Impuls geben kann, aber zugleich die Inflationserwartungen schürt, die dort offenbar sehr schwer zu brechen sind. Nach allem, was sich in letzter Zeit in Amerika getan hat, hätte ich erwartet, daß die Zinsen doch deutlicher und schneller heruntergehen würden. Daß sie das nicht tun, scheint an den überaus hartnäckigen Inflationserwartungen zu liegen. Dann sehe ich aber nicht, wie man die Geldpolitik lockern soll, ohne daß der ganze Prozeß mit neuen Inflationserwartungen wieder von vorne beginnt.

Nun sagt Herr Tobin, man könnte das Problem auch von der fiskalpolitischen Seite aus angehen. Da muß ich rückfragen: heißt das, mehr Nachfrage der öffentlichen Hand bei gleichzeitiger Lockerung der Geldpolitik oder ohne? Wenn die Geldpolitik nicht gelockert wird, würden die Realzinsen weiter steigen. Was würde das dann für Wachstum und Beschäftigung bedeuten? Die negativen Wirkungen einer Realzinserhöhung auf Investition, Produktion und Beschäftigung müßten gegen die positiven Effekte einer Mehrnachfrage des Staates verrechnet werden. Der Saldo könnte leicht negativ sein.

Nun wird häufig so argumentiert: Wenn wir unsere Arbeitslosen zusätzlich beschäftigen würden, anstatt ihnen die relativ hohe Arbeitslosenunterstützung zu zahlen, würde die durch diese Mehrbeschäftigung erzielte Produktion mehr wert sein als der Betrag, den man über das Arbeitslosengeld hinaus zahlen müßte. Das ist jedoch eine typische Milchmädchenrechnung. Denn dabei nimmt man als Referenzsystem die gegenwärtige hohe Arbeitslosigkeit, die man dann tatsächlich auf Dauer zu bezahlen hätte. Die zusätzlichen Güter, die auf diese Weise produziert werden, werden dem Bürger nicht über den Markt, sondern quasi als öffentliche Güter angeboten. Der Preis, den die Bürger für diese Leistungen zu zahlen haben, enthält jedoch die vollen Löhne und nicht etwa nur die Differenz zum Arbeitslosengeld. Daraus könnte leicht eine Kette ohne Ende werden.

Dies geht offensichtlich nicht. Da Kosten und Risiko für die Unternehmer bis zu einem gewissen Grade substituierbar sind, sehe ich jedoch noch eine andere Möglichkeit, die zur Verminderung der Arbeitslosigkeit beitragen könnte: Die Gewinnbeteiligung der Arbeitnehmer anstelle eines Teils des fest vereinbarten Arbeitsentgelts, mit dem sich die Arbeitnehmer dann auch am Risiko beteiligen. In Japan etwa werden zweimal im Jahr Prämien gezahlt, die einen erheblichen Anteil der Arbeitsentgelte ausmachen und die relativ flexibel sind. Das ist de facto eine Art Erfolgsbeteiligung; die Zahlungen gehen zurück, wenn der Erfolg nachläßt und umgekehrt.

Wir müssen durch den Prozeß der Anpassung der relativen Preise an das vollbeschäftigungskonforme Kostenniveau hindurch; dabei helfen uns keine einfachen Tricks. Wenn wir den Prozeß zwischenzeitlich unterbrechen und zum Beispiel glauben, die Geldpolitik lockern zu können, werden damit nur wieder neue Inflationserwartungen geschürt. Dann muß man den ganzen Prozeß von vorne beginnen und verlängert die Zeit, die man benötigt, um wieder zur Vollbeschäftigung zu gelangen.

Krupp

Es ist sicher richtig, daß man das Inflationsproblem im Griff behalten muß. Aber die Gefahr, daß eine Inflation entsteht, wird häufig auch übertrieben. Wer hat denn prognostiziert, daß die Abwertung, die entgegen den Absichten der Bundesbank stattgefunden hat, einen so geringen Inflationsstoß auslösen würde? Die Auswirkungen dieser Abwertung haben doch nahezu alle Fachleute in der Bundesrepublik überschätzt. Mit anderen Worten, wir wissen noch zu wenig über die tatsächlichen Zusammenhänge. Selbst wenn man sich das Ziel setzt, die Inflation zu bekämpfen - was ich für richtig halte;- , ist der Spielraum größer als üblicherweise angenommen wird.

Schiller

Wenn ich Ihre letzte These nehme, Herr Gutowski: Heißt das, wir müssen uns eine Dekade lang mit angebotspolitischen Maßnahmen begnügen, ohne Rücksicht auf die in dieser Zeit steigende Arbeitslosigkeit zu nehmen?

Krupp

Dann haben wir bald dreieinhalb Millionen Arbeitslose.

Gutowski

Ich gebe zu, daß wir eine noch mehrere Jahre steigende Arbeitslosigkeit politisch schwer durchhalten können. Aber wenn wir keine Maßnahmen finden, die uns eine größere Flexibilität bringen, dann hat sich unser System nicht bewährt. Ich sehe jedenfalls keine Alternative. Natürlich kann es konjunkturelle Überlagerungen geben, und möglicherweise bestehen gelegentlich auch kleine Spielräume für beschäftigungspolitische Anstöße. Aber sie führen immer wieder auf die trendmäßige Unterbeschäftigung zurück.

Uri

Mr. Feldstein said that the purpose of restrictive monetary policy is engineering a recession. This goes against the naive idea that the money supply immediately acts on prices. The consequence is that you are never sure, if you get out of the recession, that your result will be permanent. The only investments which are independent from demand are those for future technologies. This is the only legitimate target of supply side policy. Otherwise I hardly see that it has any meaning.

I remember two rather important American businessmen, Henry Ford II, and the chairman of General Electric. They both admitted that in 1975 they made a lot of money but they did not invest it. They were wrong because if they had modernized they would not be in the position in which they are now. They hesitated simply because the prospects of the market were too uncertain. We cannot forget that

this is the key to investment, except for those very long-term investments, which generally cannot be undertaken, as Japan shows, without government support.

Otherwise the supply side is simply a transfer of wages to profits in thin disguise. It just means that entrepreneurs want a larger slice, and we have absolutely no assurance that it is going to be invested. It has been tried in all of our countries. Mr. Barre has tried it and the profits went up but investments stayed where they were.

I am absolutely terrified to hear that the solution is a decrease in real wages. This is just going back to the early 1930's. Now the Japanese are doing it, and we know with what consequences. There is even more of a push towards exports which is increasing the disequilibria in the world and forcing deflation elsewhere. Now they do not have any increase in consumption. I do not see that it helps them, and it certainly hurts us.

There are several very different ways of increasing productivity. If there is growth, productivity is always a part of it, and productivity and employment go hand in hand. If you have an increase in productivity à la Thatcher, where you close half your plants, keeping the most productive ones, the consequence is certainly a jump in productivity- God knows at what price! You reduce your national income instead of increasing it.

The real way of increasing competitiveness is, of course, by better organization, more investment and more productivity, provided that it is not at the expense of employment. Should that be the case we might be more competitive but that does not mean we make ourselves richer, we only make the others poorer.

Giersch

Supply side policy does not only mean increasing profits via redistribution of income, but also lowering investment uncertainty, particularly uncertainty resulting from regulations. When we speak about demand expansion and supply expansion those who stress more the supply side think that the additional goods will have to come forward without having much higher prices, and that this requires incentives or inducements to increase supply elasticities. This is how it appears possible to reduce unemployment without accelerating inflation.

In Europe in the 1960's we had those high supply elasticities, for two reasons in particular: first, we could import technology from the United States, and second, we imported labour from the South of Europe. This was the basis of the miracle of economic growth. Now we will have to expect that supply will not be so elastic as before. Therefore, we need a supply policy with regard to land, labour, capital and new technology, including factor prices which reflect relative scarcities and help to insure that technical progress which is not merely labour saving, but capital saving and energy saving at the same time.

Tobin

The real interest rate over a good many years in the United States economy - on safe assets like government bonds and so on - has been around 1 or 2 or 3 per cent and not more. Sometimes it was even zero. But now it is much higher, and one cannot imagine the economy prospering at real interest rates of the present magnitude. So the aim of the monetary policy I recommended is to reduce the real interest rate to a level close to Wicksell's natural rate of interest, to the marginal efficiency of real investment.

I do not think any "trick" is involved. Present policy forced on the whole world economy a real interest rate that is too high for reasonable investment projects to meet. We have as a consequence a world slump and a lot of wasted resources. If resources are there which could be producing but which are not producing, then it is not appealing to tricks or magic to say that a reasonable rational society would put those resources to work rather than paying them out of the limited resources employed otherwise.

Gutowski

I underline "reasonable rational society".

Giersch

At the beginning I mentioned a report by the United Nations on full employment. There is a concurrent statement by John Maurice Clark where he draws attention to the importance of correct relative prices. With this he means a set of relative prices which makes the natural rate of interest in Wicksellian terms

compatible with the real rate of interest as resulting from contracts made by the participants of the capital market.

When some people talk about supply side they mean not so much subsidies to investment, but freeing the economy from unnecessary regulations. Thus relative prices are brought closer to an equilibrium set of relative prices which would raise the natural rate of interest to a level compatible with people's expectations on the capital market.

Cairncross

But not with full employment?

Giersch

If you cannot lower the real rate of interest because it is determined by people's expectations you have to think about how to raise the profitability of investment. This requires a reduction of business uncertainties and/or a lowering of the real costs of complementary factors of production, including labour.

Tobin

I do not think there will ever be a recovery from cyclical recessions in which no prices will rise. There are bound to be some bottlenecks in the economy. There are also volatile commodity prices which fall in recession; they have even gone down in absolute terms during the current recession. The levels of those prices, and their prices relative to labour, are going to rise during a recovery. That would be true, whether you started from 8 per cent unemployment, or from 10,15 or 20 per cent. It also happened after 1933 that prices went up during recovery.

So if we take the view that we can never tolerate a recovery in which any prices rise, we are never going to have recoveries. It is inevitable in a free market economy that price increases will occur. It is very difficult for economists or anyone else to distinguish, when some prices are rising and the price index goes up for a month or several months, whether there is a permanent change in the rate of inflation or whether it is just the translation from one price level to another, whether there is or is not a change in inflation or inflationary expectations.

Can we have a recovery of employment without accelerating inflation? The standard model of wage and price inflation is not necessarily a Keynesian model, but it is widely accepted in the profession these days that inflation will accelerate when the rate of unemployment is low relative to the natural rate or equilibrium rate of unemployment. Nobody believes, I hope, that we are now below the natural rate of unemployment. There should not be any systematic reason for inflation to accelerate even if we cut unemployment down by one or two points or so, unless the natural rate of unemployment has followed the actual rates up. Then we would face a situation where we cannot run an economy safely with unemployment rates lower than 9 per cent, or wherever we are at any moment. If that is the case it is a really devastating criticism of capitalism, saying that we cannot include one tenth of the willing workers inside the economy.

Feldstein

Granted that the unemployment rate substantially exceeds the natural rate now, there are still several uncertainties. First, as we get closer to the natural rate, does the rate of price deflation or inflation reduction decline? It is not just an on/off switch. Secondly, how long politically can one tolerate an economy with substantial slack? If you can only tolerate it for a relatively short period of time, then you better have a lot of slack in order to get the inflation-fighting business over with while you still have a political opportunity to do so.

Third, an uncertain factor in all this is how low you have to get the inflation rate before it is not a serious consideration in people's thinking. In the last few years every time there was an inflationary stimulus, a lot of price and wage setters got very nervous and wanted to protect themselves by pushing up their prices and their wages. If the inflation rate is at 2 or 3 per cent, that is much less likely than if it is at 8 or 10 per cent. But I do not think reasonable men can disagree about how tight you want to keep monetary policy or aggregate demand policy at this point in time.

Salin

I have three points to mention: first, if we have unemployment it is only because producers do not want to - or cannot - produce more, given world prices. So it is only a price problem, a problem of incentives to produce more.

Previously Mr. Feldstein said that there was a lag in the adjustment of expectations which could explain the high real interest rate in the US. If you say: "we shall change the rules of the game if the policy does not succeed very rapidly", then expectations are self-fulfilling. The only thing which we have to care about is to try to go to a long-term stable situation.

We may forget that such has been the case in history. Scotland, for example, at the end of the 18th century and at the beginning of the 19th century, had no central bank. So there was no monetary policy, but only an agreement between private banks on the gold guarantee. At that time Scotland had a higher rate of growth, a very low real rate of interest, and not many bankruptcies.

When I saw the figure given by Mr. Tobin, I was struck because he said that in the past three or four decades we had less instability than before. If you look at this figure you could say that demand management was efficient. I am not certain of that because instabilities are mainly due to fluctuations in monetary policy. In the first decades of this century you had some sort of an adjustment process from one situation when there was no monetary policy - there was a gold standard - to another situation with active monetary policy. Little by little, maybe, monetary authorities have learnt to pursue a better monetary policy. But you cannot say from this graph that demand management was successful in past decades.

The only policy problem is to choose a correct policy mix for the long run. It is quite evident as regards monetary policy: it means a low rate of growth of the quantity of money. As regards the fiscal policy it is not that clear. Though it is not usually the case, you could imagine a situation where the social rate of return of public investment would be higher than that of private investment. In that case it could be optimal to have a high real rate of interest with a high deficit in the long-run.

What is important is to have fixity of the rule. I completely agreed with Mr. Walters when he said that fixity in the policy is a condition for flexibility and for a better adjustment in the private sector. I should add that the flexibility of the private sector is due to the fact that very rigid, inflexible rules are accepted, for instance, the rule of contract. If you are trading with someone who says: "I have the possibility to change my price or what I will give you in future", there could not be any stability in the private sector. Therefore the fixity of rules is the condition for a flexible self-adjusting economy.

Secondly, that leads me to a point about interdependence. If you had a situation where one small country has a rigid policy mix in the long run, there could be the possibility that it would nevertheless be unstable because another big country would be very unstable so that there would be transmission of instability from the big country to the smaller one. I am not certain of that because if we really believe there is a world interdependence between countries the small countries which are very open on the outside ought to be more unstable than the big ones. This is not necessarily the case. For example, Hongkong and Switzerland have succeeded in having a high rate of growth and a low inflation rate in spite of the fact there was instability in the world economy. That is why I believe that we overestimate the role of transmission mechanisms in the world economy.

Thirdly, can we agree on some sort of expenditure tax? It is, in my opinion, neutral as regards the choice between consumption and investment. Most people here seem to support a taxation system which is not unfavourable to investment as is the case now with the progressive income tax. Why not recommend a general expenditure tax?

Walters

Mr. Tobin suggested that we should switch from a monetary control system to a money GNP type of system. We have substantially done this in the United Kingdom where many of our forecasts and our plans are conceived in terms of maintaining something like a 10 per cent growth in money GNP. This is not really demand management of some sort, it is simply demand projection.

What we have not done is to develop this publicly. We decided it would cause more confusion than it would eliminate. In any case, operationally we are not going to determine money GNP, but the money supply or interest rates or some combination of monetary variables. We have done that essentially, and that is part of our medium-term financial strategy.

In Britain we conceive monetary policy really in three stages. First the short end of the market; there our monetary policy is concerned with supplying liquidity to the market. We do that day by day to

ensure that the market has enough money to do its business. We do not want to have any liquidity crises.

At the other end of the spectrum there is the long run. From the work done both inside and outside the Treasury we are convinced that what really matters for inflation is the rate of growth of the money supply over a period of about three or even more years. It is quite a long-term business. Those two set the limits. We want to get our money supply going at an appropriate rate, and this 6 per cent which was virtually achieved for the three year period that will be coming up shortly is about the order of magnitude we wanted to achieve. The advertised rates, of course, refer to something else.

What about liquidity and the inflation worry? There we have allowed ourselves quite a bit of latitude to depart from a rate for a particular year. In fact we had a tight rate for one year, inadvertently I must confess. We have had a much looser rate for another year to make up for it. Because when we had a very tight rate, we had a very considerable squeeze on the real economy which we did not require as part of our policy and which was to some extent accidental. We, in fact, tried to put that right from early 1981 onwards. That is a much more complex and much more sophisticated matter than just sticking to a rate of growth to the money supply almost week in and week out, or month in and month out. We are prepared to take quite a few chances in the interim period: we did so, for instance, when we had a minimum lending rate of 17 per cent. During the latter part of that period inflation in traded goods had been virtually eliminated, so that was a real rate of interest of over 15 percent. That was, of course, a tremendous squeeze but only for quite a short period. It was going to be reversed later, it was bound to be.

A second important aspect is this: in monetary policy we should not pay any attention to variations in prices which are induced by variations in the exchange rate. We should concentrate on domestic prices. For instance, as we saw the Pound shoot up to 2.40 dollars at the end of 1980, and in early 1981, we would have been patting ourselves on the back that inflation had largely gone. It was bound to come back because the Pound was bound to come back to 1.80. We should ignore increases or reductions in inflation due to changes in exchange rates: they mislead as rather than provide guidance.

The other thing is the cost of eliminating inflation. There are some very nice examples of this. One of the nicest is Taiwan und Korea. Both countries are selling to the same markets, they have the same order of magnitude of national income per caput and so on. In 1975. Taiwan took a completely different policy from Korea. It tried to hit inflation on the head; it reduced the money supply dramatically. The consequence was: real income went down immediately, at least the rate of growth went down to nothing; and since the trend rate of growth was something like 9 or 10 per cent, this was a dramatic change. Korea did the opposite, it let inflation come through and continued it. Taiwan's real income came down; Korea's came down somewhat but not nearly as much as Taiwan's.

Yet, Taiwan eliminated inflation so much that in that particular three month period, inflation was minus 5 per cent, from about 20 per cent before that. What happened then in Taiwan? Real growth thereafter went up to 13.5 per cent and stayed broadly at that level for about two and a half years. Korea stayed down in the dumps, and is really rather like Britain; it has never recovered from that great inflation in the mid 1970's, and certainly has not recovered her previous dynamic rate of growth since then.

It is a very interesting story because those two economies are so similar in so many respects that it is almost a sort of experimental case.

There is an amazing dichotomy between the two sides in this debate on many issues. One of them is on this real wage issue. I recently read in the National Institute of Economic and Social Research, which is Keynesian in its approach, an argument very similar to that put by Mr. Uri. It said that one of the reasons why the early stages of the British deflation depression in 1979/1980 was so mild was because real wages increased very substantially! They say these real wages comprise that all important element: demand.

On the contrary, most people of my persuasion think that this increase in real wages generated an enormous expansion of unemployment. Those real wages in fact went well above productivity which is what Mr. Gutowski and Mr. Giersch were talking about. This is what generated the dramatic fall in the rate of profit and the cutback of British industry.

One of the other issues which this recent inflation has given us cause to wonder about was the effect of exchange rates. I was loud in saying that the appreciation of Sterling would cause a dramatic fall in our exports and a dramatic increase in our imports. I was quite convinced that was going to occur but I was quite wrong.

Giersch

We observed a parallel to that in Germany.

Walters

Yes, there needs to be some rethinking. We should learn lessons from experience, and this is a nice piece of experience because everyone is still amazed that exports in Britain hold up so well and imports did not flood in untold magnitude. Everyone says: "well it was the slump" but you cannot explain it simply in those terms.

The last piece we know very little about indeed - which is the foundation of Keynesian economics - is the savings rate. Let me put my conundrum to you because I have tried it so often and I have not yet got an answer. In the 1970's, the United Kingdom and the United States experienced very similar phenomena, for instance, inflation of untold magnitude. Both have similar monetary and legal institutions, and so on. What happened in the two countries? The savings rate in the United States halved, and the savings rate in the United Kingdom doubled. Why? The savings rate in the United Kingdom had for many years been about 8 per cent and roughly stayed up there. Exactly the opposite thing happened in the United States' savings rate which was roughly 10 per cent, now it is 5 per cent. If this is a sort of fundamental fulcrum of a theory - the savings rate or the consumption function - it has behaved in a very curious way, for which I cannot find any convincing explanation nor does it seem can anyone else in the economics profession.

Giersch

The question with which we started was: how to reduce unemployment without accelerating inflation, or how to reduce inflation without creating more unemployment? I would like to ask you, Mr. Walters, what unemployment rate would prevail in the United Kingdom in the medium-run under a constant inflation rate - whatever it may be, 1, 5 or 10 per cent?

Walters

You ought to know that in my opinion a large fraction of our unemployment is created by demand conditions, but not those you are all thinking about. There is a big demand for unemployed people in Britain because the price that we pay them is rather high. In fact up to near the average wage, which roughly is 120 pounds a week, a married man with two children is better off being unemployed. Indeed, he is considerably better off if he earns 100 pounds a week. This means about 15 per cent more income by being unemployed. This has been exacerbated because the unemployment benefits have been to a large extent indexed to the price level. At the same time we have had real wages falling.

Coming back to the point, I believe that with a constant inflation rate and assuming nothing happens to the real wage, the unemployment rate would be about 6 per cent. It could be reduced by the measures we are taking now. It has a large number of pernicious effects because it raises the offer price of wages and reduces vacancies.

I will give you one more example to emphasize how important this point is: in London there are about 250.000 to 300.000 unemployed. Yet there are vacancies for 600 traffic wardens and the government cannot fill them. If you look at it you see why. The annual income is about 4.000 or 5.000 Pounds and on the whole people are better off on the dole, unless they are young single people. We have made an enormous number of job offers for these traffic wardens, but the acceptance rate has been about one in 20 acceptances.

That is why I believe that unless we do something about this our 6 per cent unemployment will be with us for quite a while.

Giersch

May I ask you a similar question, Mr. Tobin. You choose your target for the unemployment rate in the United States. Assume that you limit yourself to demand management policy. What is the rate of inflation, constant or accelerating, which you would accept or have to accept as a consequence?

Tobin

First, I think the "non-accelerating rate of inflation unemployment" (NAIRU) has drifted up over the years. Experience seems to indicate that it was around 4 per cent in the 1960's, then drifted up,

maybe for demographic and structural reasons, to about 5 per cent. It is not independent of the history of the economy and the history of unemployment. A lot of human capital has been destroyed - several cohorts of young people have never had jobs and have never obtained skills and experience. That makes it more difficult to employ them later. Policy makers now seem to view "NAIRU" as around 7 per cent, a figure which used to be considered to be the bottom of a recession rather than the peak of a boom. So the rate you wanted to know might be something like 6 per cent. It could be lower once some human capital was built up over time and more people have more experience in the employed labour force.

There is another point: we suffered because of running the economy at lower speed and with higher slack over the years. Also, for some of Mr. Feldstein's reasons, we may have suffered a decline in the amount of excess capacity associated with any given unemployment rate. So at the same unemployment rate as in the 1960's we might now be more likely to run into capital bottlenecks.

There is a third thing: the effect of expansion in our countries on oil prices. I have heard a lot about the 1979 boom, which seems to have given demand management considerable disrepute. President Carter was the victim of that 18 per cent per year inflation rate which occurred for one month at a period in which United States expansion and world expansion had run into the Iranian revolution and OPEC II. Maybe oil supply is a ceiling that we have to worry about in the future, too. If you build up the demand for oil too much you will set off another OPEC increase. The way to do something about that would be to continue efforts to economize energy more efficiently than slowing down the whole world economy. That includes having appropriate world prices for energy.

As to the second question, I guess what you are really asking is: how far must our disinflation for inherited inflation of 1970's go before we think we have conditions that would permit us to have a normal expansion again? I agree with Mr. Feldstein that you want to go to the point where people are not so obsessed both personally in their economic planning, and collectively in the society with the inflation rate. That could be around 4 per cent or less in our economy within a range of variation that people would not regard as a big concern in their lives.

Walters

I hope we could agree on this: one of the ways in which we can help reduce unemployment without more inflation is surely to get rid of minimum wage legislation. In the United Kingdom this legislation is appalling. It has an effect of keeping youth wages, that is school-leavers' wages, at something between 60 and 85 per cent of adult wages. In Germany I believe this is about 25 per cent. They are kept up by this artificial system of minimum wages. I should have thought we could agree that minimum wages set by the state are bad.

Tobin

I do agree with that. I think there is no particular justification for it. One reason I would like to get rid of it is that so it will not be an excuse for everybody to say: "unemployment is caused by the minimum wage". Our unemployment insurance system is not like that in the United Kingdom: not more than half of our unemployed people are in fact at any moment of time receiving any unemployment insurance at all. Indeed, unemployment benefits have been made subject to income tax above a certain level of income. So you cannot say that the unemployed in the United States, except for a few anecdotal cases, are there because they prefer to be on the dole.

Feldstein

It is not quite as extreme as the British situation. But since young people make up half of the unemployed in the United States and they virtually get no unemployment insurance it is true that most of those who are over 25 years of age and unemployed do get unemployment insurance. The average replacement rate on a net basis is about two thirds if they are not subject to tax. You are subject to tax only if your family income is in excess of 20000 dollars.

So there is a very high replacement rate and therefore a substantial incentive to take your time about finding employment and to organize lay-off rules with employers and employees in ways that increase unemployment.

Tobin

That does not explain its rise, however.

Feldstein

Not at all. It really is this question about where the natural rate is.

Cairncross

The British replacement rate is about the same as it has been for many years. I do not think you should be too much swayed by what Mr. Walters is saying. The rise in real wages which he laid stress on took place in 1979 and 1980. It was not a fall.

Quite a number of inquiries have been made into the question of replacement rates and practically all of the ones published, in the journals at least, are unanimous that there is not very much in it. It could explain 100.000 unemployed, perhaps, in the period from 1966 to 1982. The big change in the replacement rate took place in the 1960's, not in 1979.

Walters

The point is that if you take average replacement ratios, they conceal an enormous variation. This variation is interesting because that is where you catch them. I was pointing out that a married man with two children is better off on the dole than when he is working up to the average wage level. If a young person does not get a job, he gets supplementary benefits immediately which is equivalent to unemployment pay. Before he gets a job, he gets this benefit at the age of 16. If he stays on school, however, he does not get it. This seems to be a very odd system because you are paid to leave school and not to work.

This creates a large number of problems. It takes quite a while for these people to learn what their benefits are, but they are being taught. The averages - like any other averages - are completely misleading. It is the marginal values that matter in economies, and those are marginal calculations we are making now. The marginal tax rates are up to 170 per cent, for instance, just below the average wage.

Cairncross

To come back to the general conception of a non-accelerating inflation rate of unemployment, I personally just do not believe that there is any such thing. I think it is a will-o'-the-wisp. If you were to put it in terms of a non-accelerating inflation rate of expansion of the economy I would find that a much more intelligible approach to the subject.

It might bring us a little nearer together if we thought in those terms. I would certainly concede that the rate at which unemployment can be run down is necessarily limited by the danger of encountering bottlenecks on the way.

Giersch

In an open economy as well?

Cairncross

Even in an open economy I do not think one can expect to see a very big change, particularly in a country where three quarters of the employment is in non-manufacturing. We have been talking as if almost the only thing in any economy was manufacturing. Most of our exports and I should think most of the exports from other countries here are manufactures. If you are trying, therefore, to get rid of unemployment by expanding manufacturing you have to go rather a long way to make the kind of impression that we are talking about. If you are starting from 12 per cent and want to get down to 6 per cent unemployment, that 6 per cent change is certainly not going to be accomplished in less than 5 or 6 years.

If the economy's unemployment rate is 12 per cent and you want to get down to 6 per cent, you may be running risks if you come down by more than about 2 per cent per annum in that unemployment rate. You would have a very high rate of expansion in production if you had a 2 per cent fall annually. I would direct attention to that as the criterion rather than what is the likely inter-relationship between unemployment and the rate of inflation because personally I do not think there is a determinate relationship of any kind.

When I look back to the 1930's and see wages rising at between 1 and 2 per cent a year, with 2 million unemployed, it is very difficult for me to think that there is a close relationship between the state of the

labour market, if it is static, and the behaviour of wages. It depends very largely on what is happening in particular sectors, on the militancy of the unions, perhaps what is happening to the cost of living, and on other factors of that sort.

But one has to look at these relationships more in the context of the pressure that is being put on the labour market, where that pressure arises, and how the unions react to it. The only variable that I see as a reasonable one to take in conjunction with these factors is the rate of expansion in total output.

Giersch

It is certainly interesting to think in these terms, but the major issue in our policy debate is unemployment on the one hand and inflation on the other.

Krupp

Man könnte umgekehrt sagen: Wenn die Zielvorstellung ist, daß wir keine Inflation haben wollen, dann muß es eine Expansionsrate geben, die inflationsfrei ist. Dies wäre sozusagen die Grenze der Vollbeschäftigungspolitik.

Uri

The unemployment rate as a rate of the total labour force really underestimates the problem, because the self-employed and the government employees are not liable to unemployment. The 6 per cent rate means really a 9 per cent rate for the people who are subject to unemployment.

We have to distinguish between an expansion in one country and a synchronized expansion such as we lived through in the early 1970's. If you have a chance to expand alone, you may be constrained by your balance of payments. If there is a synchronized expansion like the one we had in 1973, then the trouble is that it creates a large movement of raw materials and energy prices, which is inflationary in itself. In other words, if we want to have expansion and stability, we certainly need devices to stabilize raw materials prices.

Giersch

"Stabilize" means to make supply more elastic, make it compatible with the growth of output?

Uri

It means, for instance, to produce and stock for the time when the recovery takes place.

Jungblut

Es gibt sicherlich keine wirtschaftspolitischen Rezepte, die auf alle Länder gleichermaßen angewendet werden können. Das muß man der jeweiligen Situation, den sozialen, politischen, wirtschaftlichen Strukturen anpassen. Nicht einmal das angebotspolitische Konzept, das Herr Pieroth für Berlin skizziert hat, läßt sich ohne weiteres auf andere Regionen in Deutschland übertragen. Dennoch haben wir alle es mit ähnlichen Problemen zu tun. Eines dieser Probleme betrifft die Ausgaben für die Sozialpolitik, so wie sie sich in den letzten Jahren entwickelt haben. Die Sozialausgaben weisen eine Dynamik auf, die wir selbst bei höheren Wachstumsraten auf die Dauer kaum finanzieren könnten, geschweige denn bei den gegenwärtigen niedrigen Wachstumsraten, mit denen wir wohl noch einige Jahre leben müssen. Schlimmer noch: Der moderne Sozialstaat hat eine Tendenz entwickelt, wichtige Elemente einer dynamischen, anpassungsfähigen Wirtschaft zu zerstören. Er zerfrißt somit seine eigene Basis.

Was tun? Die Antwort des Staates in einer solchen Situation ist in fast allen Ländern die gleiche: Man kürzt soziale Leistungen, die man vorher gewährt hat. Das führt zu gewissen Härten bei den Betroffenen, die sich an die Zahlungen gewöhnt haben. Unternehmen verhalten sich in einer ähnlichen Situation ganz anders. Sie rationalisieren, das heißt, sie wenden das ökonomische Prinzip an und fragen, ob sich mit einem geringeren oder zumindest dem gleichen Einsatz eine höhere Produktivität, ein höherer output erreichen läßt.

Die Ursache für die Misere des Staates liegt darin, daß wir im Sozialbereich den marktwirtschaftlichen Trick, mit dem wir in der übrigen Wirtschaft so erfolgreich waren, nicht oder mit negativem Effekt anwenden. Der Trick besteht darin, den Eigennutz, das Gewinnstreben als Mittel einzusetzen, um einen möglichst hohen Gemeinnutzen zu erzielen. Das ist in den letzten 30 Jahren - wobei noch

einige andere Faktoren wie technischer Fortschritt und so weiter hinzukommen - in hervorragender Weise gelungen. Der bei uns erreichte Wohlstand ist historisch einmalig.

Im sozialen Bereich haben wir einen genau umgekehrten Mechanismus: Derjenige, der von dem System am meisten profitieren will, muß die Gemeinschaft am stärksten ausnutzen. Herr Giersch sagte zu Beginn, es sei nicht gelungen, den neuen Menschen zu züchten. Im Gegenteil, der alte Adam zeigt sich in unserem Sozialsystem sogar in verstärktem Maße. Einer der Gründe ist, daß die sogenannte Schamgrenze, die früher bei der Inanspruchnahme sozialer Leistungen bestand, immer niedriger geworden ist. Jeder versucht, für sich soviel wie möglich herauszuholen.

Können wir nun immer so weitermachen und jedes Jahr die sozialen Leistungen kürzen? Die Folge werden Enttäuschungen bei den Betroffenen und entsprechende politische Schwierigkeiten sein. Sollten wir nicht vielmehr darüber nachdenken, wie wir die Mechanismen so umkonstruieren können, daß wir annähernd die gleichen Effekte wie im marktwirtschaftlichen Bereich erzielen? Mit anderen Worten: Im Sozialsystem müssen gewisse Selbstheilungskräfte wirksam werden.

An unsere Sozialhilfe wenden sich ja nicht nur Witwen mit 5 Kindern oder andere Menschen, die in Not geraten sind, sondern zum Beispiel auch immer mehr Jugendliche, die herausgefunden haben, daß es sehr viel bequemer ist, staatliche Unterstützung zu empfangen, als zu arbeiten. Da könnte man zum Beispiel sagen: Wenn die Gesellschaft etwas für euch tun soll, müßt ihr auch etwas für die Gesellschaft tun. Es ließen sich eine ganze Reihe von Gegenleistungen ausdenken. Man könnte diese Leute beispielsweise, ähnlich wie die Wehrdienstverweigerer, im sozialen Bereich einsetzen, indem sie etwa verpflichtet werden, Straßen und Parks sauberzuhalten. Oder man müßte den Jugendlichen, die im Augenblick keinen Job finden, zur Auflage machen, daß sie etwas für ihre Weiterbildung tun, wenn sie Sozialhilfe empfangen wollen. Das ließe sich auch auf Arbeitslose generell anwenden, die sich weiterbilden und für bestimmte soziale Arbeiten zur Verfügung stellen müßten, solange sie von der Gesellschaft unterstützt werden.

Bei der Lohnfortzahlung im Krankheitsfall - ein Thema, das bei uns zur Zeit stark diskutiert wird - sollte man nicht denjenigen belohnen, der oft krank feiert, in Wirklichkeit aber Sonderurlaub macht. In Deutschland haben wir etwa 30 Tage im Jahr Urlaub. Wie wäre es, wenn man diese Zeit unterteilt in einen Kernurlaub von, sagen wir, 20 Tagen und einen Resturlaub von 10 Tagen, auf den dann die Fehlzeiten für Krankheit angerechnet werden? Wer öfter einmal blaumachen will, weiß dann, daß diese Krankheitstage von seinem Urlaubskonto abgezogen werden.

In Japan gibt es - aus einer anderen sozialen Tradition heraus - eine Reihe ähnlicher Mechanismen. Wir werden um derartige Dinge nicht herumkommen. Das Positive an der gegenwärtigen Krise ist möglicherweise, daß wir durch die äußeren Umstände gezwungen werden, über solche Dinge nachzudenken. Das Verständnis der Öffentlichkeit wächst dafür, daß wir nicht so weitermachen können wie bisher. Vielleicht besteht die Chance, unser fehlkonstruiertes System der sozialen Sicherheit so zu verändern, daß es die Mechanismen der Marktwirtschaft, die Selbstheilungskräfte, stärker zur Geltung kommen läßt.

Altmann

Wirtschaftspolitische Szenarios können die Subjekte und Objekte des Handelns deutlicher werden lassen. Der Staat, der die Wirtschaftspolitik führen soll, steckt selbst in einer Krise, ohne daß man sagen kann, die wirtschaftliche Depression habe die politische Krise verursacht. Beides geht parallel. Die politische Konstellation in der Bundesrepublik begann wahrscheinlich schon vor Eintritt der wirtschaftlichen Krise zu zerfallen.

Auch was die Objekte der Wirtschaftspolitik angeht, die Menschen, so muß diese Wirtschaftspolitik nicht nur bei Unternehmern auf psychologische Faktoren wie Optimismus, Verunsicherung und so weiter Rücksicht nehmen, sondern auch die Menschen selbst müssen motiviert werden, zumal in einer Massendemokratie. Dazu braucht man nicht einen neuen Menschen zu züchten, Herr Jungblut. Die Sozialkostenproblematik kann in der Tat nicht gelöst werden, indem man diese Leistungen jetzt wieder ständig senkt, sondern nur durch einen Umbau der Gesellschaftspolitik selbst. In dem Punkt sind wir wie gelähmt. So brauchten wir eine Art neuer Familienpolitik; in der Bildungspolitik müßte wieder eine gewisse Durchlässigkeit zwischen Bildungs- und Beschäftigungssystem hergestellt werden und anderes mehr. Aber kaum etwas geschieht in dieser Richtung.

Jeder Eingriff des Staates in die vorhandene soziale Sicherheit setzt im Grunde eine Erneuerung der Garantie eben dieser sozialen Sicherheit voraus; erst dann kann man über Einschränkungen reden. Deshalb wagt keine Partei hierzulande - auch die Opposition nicht - zu sagen, wo sie wirklich eingreifen will.

Der moderne Wirtschaftsstaat darf sich nicht dem Primat einer manipulativ gewordenen Wirtschaftspolitik unterstellen. Wir erleben in diesem Gespräch, daß die Umgangssprache, die Ökonomen untereinander benutzen, nur noch aus Chiffren besteht. Man ruft sich gegenseitig Codeworte zu, und die Öffentlichkeit ist nicht mehr in der Lage, dem zu folgen. Wie wollen Sie eine Gesellschaft beeinflussen, wenn Sie eine Sprache sprechen, die niemand mehr versteht?

Die Entwicklung der Wirtschaftsgesellschaft mit ihrem unglaublichen Wachstum nach dem Zweiten Weltkrieg muß auch unter dem Aspekt einer Kulturkrise gesehen werden. Unsere Energiepolitik zum Beispiel ist ja nicht deshalb gescheitert, weil die Regierung kein Programm dafür hätte oder weil die Opposition dagegen wäre. Sie scheitert, weil eine wachsende Minderheit aus kulturellen Gründen die Energiepolitik sabotiert, und zwar in einer Weise, daß selbst die Gewerkschaften es angesichts einer wachsenden Arbeitslosigkeit nicht mehr wagen, eine intensivere Energiepolitik zu fordern; um die Vollbeschäftigung anzustreben. Zum Teil hat es auf die Verkehrspolitik übergegriffen.

Es gibt eine ganze Reihe solcher Schwierigkeiten, die zeigen, daß wir nicht sehr viel weiterkommen, wenn wir uns nur im Szenario einer abgekarteten Wirtschaftspolitik bewegen. Ich sage das ganz ohne Polemik als jemand, der es auch etwas schwer hat, Ihnen zu folgen. Mit einer rein theoretisch ausgerichteten Wirtschaftspolitik werden wir uns in einer Massengesellschaft kaum durchsetzen können.

Vielmehr muß sich die Wirtschaftspolitik zu einer politischen Ökonomie erweitern - was sie ja früher gewesen ist;- , die in der Lage und willens ist, auch andere Aspekte dieser Gesellschaft nicht bloß mit einem flüchtigen Blick zu streifen, sondern zu artikulieren. Das heißt, diese Wirtschaftspolitik kommt in der Situation eines umfassenden gesellschaftlichen Wandels nicht umhin, eine Antwort auf die Frage zu geben, was eigentlich das Ziel der Wirtschaft ist, der in dieser Gesellschaft der Primat zukommt. Die Wirtschaft in der Marktwirtschaft ist zum Gut der Gesellschaft geworden, was nichts mit Sozialisierung zu tun hat.

Zur Zeit von Herrn Schiller als Wirtschaftsminister waren wir auf dem Wege - bei aller Kritik an den damaligen Vorgängen;- , diesen Schritt zur politischen Ökonomie zu tun. Heute dagegen sehen wir uns einem nicht mehr beherrschten Durcheinander verschiedener Kräfte gegenüber. Der alte Wirtschaftsliberalismus von Adam Smith hat noch gesehen, daß die Wirtschaftspolitik ein moralisches Problem ist, nicht nur eine Frage des großen Zahlensalats und der codierten Worte. Erst wenn das moralische Problem wieder erkannt wird, haben wir die Chance, Lösungen zu finden. Vielleicht wäre der erste Schritt einer solchen Politik, die Frage nach dem Überleben der Wirtschaftsgesellschaft zu stellen und nicht der imaginären Zielsetzung des großen Wachstums nachzulaufen.

Heute stehen wir alle wie ein Konsilium von Ärzten um einen Kranken herum, der immer schwerer krank wird. Die Diagnose zeigt, daß es viele Ursachen für dieses Krankheitsbild gibt und auch viele Therapien. Wenn man diese Therapien aber anwenden würde, wäre es um den Patienten geschehen. Deshalb beläßt man es bei einem wissenschaftlichen Austausch über den Zustand des Patienten.

Wenn man diese Politik verfolgen will, muß den Gewerkschaften auf die Dauer eine andere Motivation angeboten werden. Man kann nicht hoffen - so wie das hier der Fall zu sein scheint;- , daß durch den Druck der Tatsachen, die man setzt, ein anderes Verhalten erreicht wird. Hier geht es in der Tat um eine Frage der "großen Moralität", ohne die auch bei uns wenig zu erreichen sein wird.

Es ist ein großes Problem der gegenwärtigen Politik in der Bundesrepublik, daß sich der Regierungschef selbst weigert, Perspektiven einer längerfristigen Politik zu entwerfen und sich mit einem Management des Bestehenden begnügt. Eine Gesellschaft, der man beigebracht hat, daß sie sich ständig weiterentwickelt, muß auch wissen, wohin sie sich entwickelt. Das ist ein moralisches Problem und keine Frage der wissenschaftlichen Erkenntnis.

Giersch

Ich spreche sicher im Namen aller, wenn ich Herrn Altmann für die moralische Aufforderung an uns danke, über die Dinge, die hier zur Sprache stehen, noch intensiver zu diskutieren. Was die Sprache anlangt, in der wir uns verständigen, so bitte ich um Verzeihung dafür, daß Disziplinen zeitsparende Sprachen entwickelt haben. Die Fachsprache dient der Steigerung der Produktivität der Diskussion, für die nur ein begrenzter Zeitraum zur Verfügung steht.

Altmann

Darf ich hinzufügen: Und auch der Einsparung der Moralität.

Giersch

Wir müssen doch nicht immer gleich moralisch werden. Zunächst müssen wir die Sachen und die Sachverhalte hinreichend klären. Wenn sie geklärt sind, können wir sicherlich - und hoffentlich auch mit Ihrer Hilfe, Herr Altmann - den moralischen Problemen besser beikommen.

Krupp

Sie würden staunen, Herr Altmann, was in unserer Fachsprache implizit an Moral enthalten ist. Das hat man heute auch an manchen Stellen hören können.

Wir haben uns in der Transfer-Enquete-Kommission auch mit den Problemen, die Herr Jungblut erwähnte, beschäftigt, und ich teile die Auffassung, daß hier etwas getan werden muß. Ich möchte nur davor warnen, kurzfristige Erfolge zu erwarten. Denn die kurzfristig möglichen Ersparnisse fallen meist gar nicht ins Gewicht. Die großen Beträge sind aber eine Frage der langfristigen Strategie.

Damit kommt das ins Spiel, was Herr Altmann gesagt hat: Wenn es uns nicht gelingt, mittelfristig wieder Vertrauen in die Verlässlichkeit des sozialen Systems zu bringen, werden wir nicht weiterkommen. Und da bin ich schon etwas ratlos. Die Beispiele, die hier gegeben wurden, sind ja zum Teil auch problematisch. Die Regelung der Sozialhilfe etwa ist viel komplizierter. Da gibt es entsprechende Bestimmungen, die aber nicht angewendet werden; die muß man gar nicht neu einführen. Würde man sie aber anwenden, würde das auch nicht viel helfen.

Eine wichtige Frage ist zum Beispiel die Rentenanpassung. Beide großen Parteien sind nach wie vor der Meinung - man könnte fast sagen: wider besseres Wissen;- , sie müßten der Bevölkerung einen Bruttolohnbezug der Renten versprechen. Dort liegt aber das eigentliche Problem. Wenn man glaubhaft machen könnte, daß durch eine Reform an dieser Stelle der Rentenbezug auf Dauer sichergestellt wird, würde man auch bei den Gewerkschaften Verständnis für solche Änderungen finden. Ich bin aber vor allem bei den großen Positionen skeptisch, daß sich etwas ändert.

Scheid

Herr Krupp sprach von der Verlässlichkeit des sozialen Systems und vom Zusammenhang von Lohnentwicklung und Rentenpolitik. Damit kommt neben der Allokations- auch die Verteilungsproblematik ins Spiel. Offenbleibt aber die stabilitätspolitische Frage. Aussagen darüber hängen davon ab, ob die jährlichen Lohnerhöhungen in einer angemessenen Relation zum Produktivitätszuwachs stehen. Wenn das nicht der Fall ist, steigen die Lohnstückkosten. Im Zeitraum 1970-1975 betrug zum Beispiel der Anstieg der Lohnstückkosten in der Bundesrepublik im Jahresdurchschnitt 7,6 Prozent. Der Versuch, das damit aufgebaute Inflationspotential zu neutralisieren, führte in die Rezession der Jahre 1974/75. Im gesamten Jahrzehnt 1970/80 hatten wir kumuliert ein reales Wachstum des Bruttosozialprodukts von 31,7 Prozent. Im gleichen Zeitraum stieg die Lohn- und Gehaltssumme je Beschäftigtenstunde um 131,4 Prozent. Im Vergleich dieser beiden Zahlen zeigt sich besonders deutlich, wie sehr das Sozialprodukt von der Lohnseite her überfordert wurde.

Auf der anderen Seite besteht in der deutschen Öffentlichkeit - auch bei den Gewerkschaften und den Arbeitnehmern - eine sehr hohe Stabilitätspräferenz. Angesichts einer so weitgehenden Divergenz zwischen realer Entwicklung und nominalen Ansprüchen ist die Bundesbank zu einer restriktiven Politik gezwungen, wenn sie ihrem Auftrag, den Geldwert stabil zu halten, gerecht werden will.

Eine einseitig restriktive Geldpolitik mündet aber - wie die Erfahrungen von 1974/75 und 1981/82 zeigen - in eine Stabilisierungskrise.

Die Frage von Herrn Giersch nach der Beziehung zwischen Inflationsrate und Arbeitslosigkeit könnte für die Bundesrepublik auch so formuliert werden: Bei wieviel Prozent Inflation wird die Bundesbank wieviel Prozent Arbeitsplätze unrentabel machen müssen, damit die Inflationsbeschleunigung gebrochen werden kann und eine Orientierung an der Realentwicklung wieder möglich wird?

Giersch

Sprechen Sie von einer cost-push- oder demand-pull-Inflation?

Scheid

Von beidem, wobei ich meine, daß industrielle Volkswirtschaften mit ihrer hohen Angebots- und Produktionselastizität die demand-pull-Inflation, die Nachfrageinflation, relativ leicht beherrschen können. Dagegen werden sie mit der cost-push-Inflation aus sich heraus nicht fertig. Deshalb ist sie das Hauptproblem.

Was uns immer wieder in Stabilisierungskrisen hineinführt, die den Auftakt zu schwierigen, manchmal weltweiten Anpassungskrisen bilden, ist die Notwendigkeit, die Inflationsbeschleunigung mit einer restriktiven Politik nachhaltig zu bekämpfen.

Statt diesen Zwang hinzunehmen und Stabilisierungskrisen gewissermaßen zu stabilitätspolitischen Instrumenten zu machen, brauchen wir Lohnabschlüsse, die den Anstieg der Lohnkosten in stabilitätsgerechten Grenzen halten. Dann könnten wir uns die sehr hohen volkswirtschaftlichen Kosten der Stabilisierungskrise und der Arbeitslosigkeit ersparen. Diese Forderung ist aber mit der herkömmlichen Lohnpolitik nicht zu erfüllen, denn sie würde den Arbeitnehmern eine unsichere stabilitätspolitische Vorleistung abverlangen, zu der die Gewerkschaften nicht bereit sind. Man muß also eine Methode finden, um diesen Vorleistungszwang aufzuheben.

Beispielsweise könnte der Staat in einer solchen Konfliktlage folgende stabilitätspolitische Offerte machen: Für jeden Prozentpunkt, um den Lohnabschlüsse unterhalb der verteilungsneutralen Rate bleiben (das ist die erwartete Produktivitätsrate plus die erwartete Inflationsrate), werden dem einzelnen Arbeitnehmer 2 Prozent der Lohnsumme steuer- und sozialabgabenfrei auf ein Vermögenssparkonto gutgeschrieben. Das könnte analog den Regelungen zum Prämiensparen geschehen. Damit würde man in zwei/drei Jahresschritten zum Gleichgewicht zurückkommen, ohne eine Stabilisierungskrise und Arbeitslosigkeit zu riskieren.

Bei einer solchen Regelung kämen den deutschen Arbeitnehmern die sehr positiven Erfahrungen zugute, die sie mit der staatlich geförderten Vermögensbildungspolitik bereits gemacht haben. Hier existiert gewissermaßen schon gesellschaftliches Kapital, das mobilisiert werden könnte.

Nun stellt sich natürlich die Frage, was es den Staat kosten würde, wenn er den Lohntrend in der von mir vorgeschlagenen Weise um 2 Prozent herunterdrücken wollte. Der Staat müßte in dem Falle rund 20 Milliarden D-Mark an Vermögensleistungen aufbringen, eine Summe, die auf den ersten Blick schockieren mag, die aber im Vergleich zu den Kosten einer Stabilisierungskrise, die dabei eingespart würden, höchst produktiv investiert wäre. Diese 20 Milliarden haben zudem nichts mit den herkömmlichen Formen der Staatsverschuldung zu tun. Der Staat nimmt diesen Betrag aus dem Kapitalmarkt und überweist ihn pari passu auf die Sparkonten der Arbeitnehmer. Auf diese Weise werden weder Liquiditäts- noch Zinseffekte ausgelöst. Es käme lediglich zu einem neutralen Umschichtungsvorgang.

Was der Staat tragen muß, sind die zukünftigen Zinsen; um die kommt er nicht herum. Diese Beträge sind aber nicht groß, wenn man sie vergleicht mit den Kosten, die entstehen, wenn wir mit der bisherigen Politik fortfahren. Die Stabilisierungskrisen verursachen allein schon Steuerausfälle in mehrfacher Höhe der Zinssumme. Hinzu kommen die Ausfälle der Sozialversicherung und der Arbeitslosenversicherung. Dies alles ist noch gering, verglichen mit dem Produktionsausfall im Ablauf der Stabilisierungskrise; von den sozialen und moralischen Problemen nicht zu sprechen, auf die Herr Altmann hingewiesen hat.

Innerhalb einer relativ kurzen Zeit, vielleicht 6 bis 8 Jahre, würden bei den Arbeitnehmern namhafte Vermögenssparbeträge gebildet, über die sie individuell verfügen können. Kollektive Anlagenfonds entstünden nicht; vor allem aber würden wir zu stabilen Verhältnissen zurückfinden, ohne dafür jedesmal große volkswirtschaftliche Schäden anrichten zu müssen. Stabilisierungskrisen als Folge von Überreaktionen auf die Inflationsbeschleunigung und die Kosten der langfristigen Anpassungskrisen würden wegfallen.

Auch aus anderen Gründen wäre eine solche Politik äußerst produktiv. Erstens wird die Kapitalbildung in den Volkswirtschaften der westlichen Industrieländer - vielleicht mit Ausnahme Japans - im nächsten Jahrzehnt zum zentralen Thema werden. Die Kapitalbildungsprobleme werden ein solches Ausmaß annehmen, daß das benötigte Kapital schwerlich nur im Eigentum der Unternehmer gebildet werden kann. Auch dies sollte Anlaß sein, nach neuen Formen der Kapitalbildung im Zusammenhang mit der Lohnpolitik zu suchen.

Zweitens würde die Frage der brutto- oder nettolohnbezogenen Rente, die Herr Krupp erwähnte, leichter lösbar sein, wenn man auf diese Weise eine Quasi-Nettolohnentwicklung als Bezugsgröße für die Rentensteigerungen hätte. Das Nominallohnniveau würde automatisch in geringerem Maße ansteigen mit entsprechenden Basiseffekten auf die Rentenformel.

Die angebotsorientierte Wirtschaftspolitik, die wir sicher brauchen, hat bisher noch eine völlig offene verteilungspolitische Flanke. Deshalb ist ein neuer Ansatz nötig, um die verteilungspolitischen Wirkungen in der angebotsorientierten Politik so zu steuern, daß sie von den Gewerkschaften und Arbeitnehmern mitgetragen werden kann. Die Hoffnung, die Gewinnlage der Unternehmen so zu verbessern, daß in den nächsten 6 Jahren eine reale Investitionszunahme von 12 Prozent pro anno

erreicht wird, die allein gebraucht werden, um den größten Teil der Arbeitslosen wieder zu beschäftigen, scheint mir gänzlich unrealistisch zu sein. Zu höherer Beschäftigung kämen wir aber, wenn die Arbeitnehmer nach der vorgeschlagenen neuen Lohnpolitik an der Vermögensbildung beteiligt würden. Denn auf diese Weise blieben mehr Arbeitsplätze rentabel, und es entstünden die Erträge, die für eine expansive, arbeitschaffende Investitionstätigkeit gebraucht werden - und zwar mit Verteilungsvorteilen der Arbeitnehmer.

Feldstein

If I understood it correctly, the thought is that that proposal would have no adverse effects on capital markets because it is just a switch from one account to another. That assumes critically that the employees do not offset that by reducing their other savings.

Scheid

That's true, but the effect on demand is not the main subject in this context; of primary interest and greater relevance is the effect on costs.

Feldstein

The neutrality of the government having to get all this money, hinged on the assumption that the money would simply recirculate back into the capital market - but it would not be spent. If in fact the employees regard their incomes having gone up by that 2 per cent, they can spend it by reducing their other savings.

Scheid

The incomes are reduced but not in real terms. This has an effect on the inflation rate. If we have 2 per cent lower wages in this round, we have a 1 to 2 per cent lower inflation rate. Other savings may be reduced, but this is only a marginal demand problem. As I said, my point is the cost reducing aspect.

Feldstein

The crucial problem is where you get the money from. I thought you solved it in your description by saying that the government could provide the money. That would not be inflationary or have any other adverse effect because it would flow into these special saving accounts. But if it immediately gets dissaved by the workers then there is a greatly different effect.

Scheid

The assumption would be that there would not be 100 per cent substitution, only 50 per cent or so.

Tobin

That is a very interesting proposal. The answer to Mr. Feldstein's question is in two parts. One is the possibility that the plan is introduced in a period of slack in which the government and everybody else would be glad to have an increase in demand provided that would not increase inflation. Since the policy itself reduces the wage cost increase, it meets that objective so that in those situations one should be happy for a way of having a cost reduction or cost disinflation at the same time as an increase in demand and in production. If you are not in that situation then presumably the government could still follow the policy but would have to raise the funds for this purpose in another manner than just by printing it or borrowing it, in order to meet your problem.

Gutowski

Die Schwierigkeit bei dem Vorschlag von Herrn Scheid sehe ich darin, daß die Arbeitnehmer zwar zwei oder drei Prozent Ersparnis geschenkt bekommen, aber damit gleichzeitig die Basis für zukünftige Lohnverhandlungen sinkt. Denn der neue Wachstumspfad der Löhne verläuft in dem Falle ja um zwei oder drei Prozent unterhalb des alten Wachstumspfades.

Dies werden die Gewerkschaften sofort erkennen, so daß das Ganze nur funktionieren kann, wenn sie ohnehin bereit sind, etwas aufzugeben. Wenn man eine Lohnsenkung ohne negative Verteilungswirkung für die Arbeitnehmer erreichen will, kommt man nicht darum herum, die Arbeitnehmer an den Gewinnen und gleichzeitig am Risiko zu beteiligen. Auf diese Weise bekäme man positive Beschäftigungseffekte ohne negative Verteilungswirkungen.

Scheid

Bei meinen Annahmen wird der Reallohn nicht gesenkt. Es wird lediglich ein Teil der Inflationsmarge herausgenommen. Damit werden die Arbeitnehmer weder jetzt noch später schlechter gestellt. Die Tarife werden jedes Jahr neu verhandelt, und zwar jedesmal auf der Basis der dann gegebenen Reallöhne - nicht der nominalen Zahlen, die sowieso nichts bedeuten. Die Arbeitnehmer erhalten ideelle Ansprüche an das schon bestehende Kapitalvermögen, dazu noch Steuer- und abgabefrei.

Ein wichtiger Punkt kommt hinzu: Eine solche Politik bewirkt zugleich eine Inflationsdämpfung, und die Arbeitnehmer-Geldersparnisse rund 700 Milliarden DM - werden nicht entwertet. Ein Prozent Nominallohnerhöhung über die Produktivitätszunahme hinaus führt in der Tendenz zu einem Prozent Preiserhöhung. Damit wird den Arbeitnehmern allein schon auf der Vermögensseite das genommen, was sie bei den niedrigen Zinsen für Bausparen oder Prämiensparen aus ihrem Geldvermögen an Erträgen erzielen.

Bei der Gewinnbeteiligung, Herr Gutowski, sehe ich besondere Probleme, die auch der Sachverständigenrat unter Ihrer Mitwirkung erwähnt hat. Da kommt nämlich so wenig zusammen, daß man sich davon fast gar nichts versprechen kann. Gemessen am Umsatz, betragen die durchschnittlichen Gewinnmargen zur Zeit 1,9 Prozent. Bei solchen Gewinnraten ist nicht zu erwarten, daß von dort ausgehende Kapitaltransfers irgendwelche positive Wirkung haben werden - schon gar nicht auf Investitionstätigkeit und Beschäftigung.

Hinzu kommt: Wenn die Gewinnbeteiligung in einem direkten Zusammenhang mit den Lohnzahlungen gewährt wird, dann wird sie ob uns das theoretisch ins Konzept paßt oder nicht - als Kostenfaktor angesehen und bei der Preisbildung der Unternehmen mitberücksichtigt. Das hätte die gleichen negativen Kosten- und Beschäftigungseffekte, wie sie die Lohnsummensteuer früherer Jahre hatte.

Cairncross

What happens if you have some industries in which productivity is not increasing in any measurable way, such as teaching, nursing, the civil service, the three quarters in other words of the labour force in Britain who are members of the trade unions that are in the public sector? In those cases you are going to generate a big difference between the rate of increase in wages in one group and in another, and we all know that that is exactly what does create wage inflation.

Scheid

My proposal relates to overall productivity - not to sectoral productivity rates. Overall rates are the leading indicators of wage policy in this country. As orientation lines, German trade unions prefer overall inflation rates and overall productivity.

My proposal does not change anything in this behavior. Wage rises would be reduced for private and public sectors in the same way and to the same degree. If so, this does not generate any frictions between economic sectors.

Barbier

Welche Gewerkschaft könnte dieses Modell mittragen? Ich bezweifle, daß eine Gewerkschaft sich in das Scheidsche Konzept einbinden ließe. Denn: damit der Staat legitimiert ist, die von Herrn Scheid genannten Summen zur Entschärfung des Verteilungskonfliktes aus allgemeinen Haushaltsmitteln aufzubringen, müßte wohl gewährleistet sein, daß die Vereinbarung über die Barloohnerhöhung unterhalb der verteilungsneutralen Marge liegt. Oder, um es von der anderen Seite her zu formulieren: Die Gewerkschaften können nur dann auf einen unwidersprochenen Einsatz öffentlicher Mittel rechnen, wenn sie in der Summe aus Barlohn und Vermögensanteilen auf der verteilungsneutralen Linie bleiben. Schon das wird für sie bitter genug. Als unzumutbar aber müssen sie es empfinden, daß die ungeliebte Verteilungsneutralität nicht einmal durch ihre eigene (Bar-)Lohnforderung erreicht wird, sondern erst durch die staatliche Dreingabe des Vermögenselementes zustande kommt.

Aus diesem Grunde halte ich das Gewinnbeteiligungsmodell des Sachverständigenrates für besser, weil darin die Gewerkschaften als diejenigen fungieren, die den Barlohn und die Vereinbarung der Gewinnbeteiligung in der Tarifrunde erstreiten. Ich halte darüber hinaus das Sachverständigenratsmodell nicht nur aus der Sicht der Gewerkschaften für das akzeptablere - mir gefällt es besser, weil der Staat nicht darin vorkommt. So bleibt deutlicher als bei Herrn Scheid, daß es Sache der Tarifparteien ist, eine Verteilungsformel zu finden, die mit einem hohen Beschäftigungsgrad zu vereinbaren ist.

Krupp

Welchen Teil der Arbeitslosigkeit würden Sie heute noch den Stabilisierungskrisen zuordnen, insbesondere wenn man in die Zukunft denkt? Ist dieser Teil in den letzten Jahren nicht immer kleiner geworden?

Scheid

Alle drei Krisen der Nachkriegszeit sind Stabilisierungskrisen gewesen. Von einem bestimmten Punkt an tendieren sie dazu, in Anpassungskrisen umzuschlagen, wenn sie strukturell überlagert werden. Die Phasen der Inflationsbeschleunigung wiederholen sich immer schneller. Herr Schiller hat den Antagonismus bereits beschrieben: Auf der einen Seite bestehen sehr hohe Ansprüche auf das Sozialprodukt; auf der anderen Seite gibt es aber auch eine sehr hohe Stabilitätspräferenz. Bei dieser Konstellation werden wir immer wieder vor der Notwendigkeit stehen, im Falle einer, nicht akzeptablen Inflationsbeschleunigung Stabilisierungskrisen auslösen zu müssen. Es ist nur die Frage, wann eingegriffen wird und wie hart die Folgen sind, die dann in die Anpassungskrise hineinführen.

Natürlich hat der Vorschlag, die Lohnpolitik in der beschriebenen Weise mit der Vermögensbildung zu verbinden, nur dann eine Chance, wenn er von den Gewerkschaften mitgetragen wird. Das ist auch eine Frage an das Selbstverständnis der Gewerkschaften. Ich meine, daß alle sozialen Gruppen in der schwierigen Situation, in der wir sind, umdenken müssen. So mußte zum Beispiel auch die Industrie umdenken, als sich vor einigen Jahren zeigte, daß die festen Wechselkurse stabilitätspolitisch destruktiv wurden. Wenn man unterstellen darf, daß es letztlich die Zielvorstellung der Gewerkschaften ist, die materielle Situation ihrer Mitglieder möglichst zu erhalten und zu verbessern, dann müßten sie sich eigentlich eher dem vorgeschlagenen Verfahren zuwenden, als bei der herkömmlichen Politik zu bleiben, wenn diese nachgewiesenermaßen die Interessen der Arbeitnehmer schädigt. Es ist eine Frage der Rhetorik, der Öffentlichkeitsarbeit, um die Arbeitnehmer so zu sensibilisieren, daß sie ihre Gewerkschaften in diesem Sinne fragen. Ich bin sicher, daß die Gewerkschaften dann flexibel reagieren werden.

Jungblut

Ich halte es wie Herr Barbier zur Zeit für völlig utopisch, die Gewerkschaften zu einer solchen Verhaltensänderung zu bringen. Da müßte noch sehr viel passieren. Einer der wenn auch meist unausgesprochenen Einwände gegen alle bisherigen Vermögensbildungspläne war ja immer, daß die Gewerkschaften Sorge hatten, dadurch den Zugriff auf ihre Mitglieder zu verlieren. Der verräterische Satz: "Das einzige, was in das Bewußtsein der Arbeitnehmer eingehen darf, ist die Barlohnleistung der Gewerkschaften", wird zwar heute nicht mehr so deutlich ausgesprochen, aber die Sorge um die eigene Machtposition ist bei der IG Metall immer noch sehr stark vorhanden.

Scheid

Bei der IG Metall ja; aber es gibt bei anderen Gewerkschaften differenziertere Zwischentöne. Die DAG und auch die Textilgewerkschaften haben bereits Vorstöße in diese Richtung unternommen. Ebenso beginnt die Chemiegewerkschaft, sich von der reinen Nominallohnpolitik zu lösen. Natürlich lassen sich solche Überlegungen nur realisieren, wenn die Gewerkschaften zu der Erkenntnis kommen, daß dies die bessere Alternative ist. Wenn die Gewerkschaften diese Position selber vertreten würden, hätten sie auch gegenüber ihren Mitgliedern keine Identitätsprobleme.

Gutowski

Im Grunde genommen handelt es sich bei Ihrem Vorschlag um ein Indexierungssystem. Da man aber kein Vertrauen in die Indexierung hat, wird die Differenz zum produktivitätsorientierten Lohnanstieg dem Arbeitnehmer gleichsam vom Staat geschenkt. Dabei vertrauen Sie darauf, daß das Preisniveau entsprechend dem Lohnverzicht sinkt.

Scheid

Die Gewerkschaften, die Arbeitnehmer fürchten, einkommenspolitische Vorleistungen erbringen zu müssen, die hinterher nicht honoriert werden. Diese Furcht muß man diskontieren, indem man ihnen im vorhinein, bevor etwas passieren kann, einen Ausgleich anbietet, der ihnen das Verteilungsrisiko nimmt. Außerdem kommt auf diese Weise wie gesagt - eine Kapital- und Vermögensbildung zustande, die sonst nicht erreichbar wäre. Nach meinem Modell würde Kapital gebildet, statt es zu zerstören, wenn wir so fortfahren wie bisher.

Es würde jeder theoretischen Einsicht und jeder praktischen Erfahrung widersprechen, wollte man annehmen, eine gleichzeitige Dämpfung des Lohnanstiegs und der verfügbaren Nominaleinkommen hätte keine dämpfende Wirkung auf den Anstieg des Preisniveaus. Natürlich geht es nicht darum, daß das Preisniveau sinkt, sondern daß sein Anstieg mit dem Ziel der Stabilisierung schrittweise gedämpft wird. Das aber ist es, was uns Stabilisierungskrisen erspart und aus dem bisherigen Dilemma - weitere Inflationsbeschleunigung oder Stabilisierungskrise - eine produktive Alternative macht, nämlich: Stabilisierung durch Arbeitnehmer-Vermögensbildung.

Meißner

Der erste Satz im "Reichtum der Nationen" von Adam Smith lautet sinngemäß: "Arbeit schafft Wohlstand und Wachstum." Heute sagen wir: "Wachstum schafft Arbeit." Das ist eine bemerkenswerte Umkehrung. In der Bundesrepublik ist Wachstum 1967 sogar gesetzlich verordnet worden.

Herr Giersch hat zu Anfang darauf hingewiesen, daß das Weltwachstum von 6 auf 2 bis 3 Prozent zurückgegangen ist. Die westlichen Länder rechnen heute mit diesen bescheidenen Wachstumsraten. Reicht das nicht? In historischer Perspektive haben in Deutschland, England, Frankreich in einem Zeitraum von 100 bis 150 Jahren solche Wachstumsraten tatsächlich vorgeherrscht. Das mag heute zu wenig sein, um das Beschäftigungsproblem zu lösen. Da der private Sektor es allein nicht schafft, muß der Staat Beschäftigungs- und Investitionsprogramme auflegen, um dem benötigten Wachstum auf die Beine zu helfen. Ich denke für die Bundesrepublik an das Zukunftsinvestitionsprogramm I.

Angebotspolitik, so haben wir heute gehört, zielt auf Kostensenkung. Läßt man den Kreislaufaspekt außer acht und tut nichts für die Nachfrage, so kann ein Nachfragerückgang natürlich zu Kostenerhöhung führen. Die Frage bleibt, welcher Effekt dabei tatsächlich überwiegt. Ich will mich hier mit dem Zitat eines amerikanischen Ökonomen aus der Affäre ziehen, der gesagt hat: "The Lord gave two eyes to the economist to watch both demand and supply."

Zwei Prozent Wachstum werden uns sicher aus dem Beschäftigungsproblem nicht heraushelfen, insbesondere dann nicht, wenn gleichzeitig eine Steigerung der Produktivität angestrebt wird, die darüber hinausgeht. Da das Erwerbspersonenpotential in den meisten OECD-Ländern - mit Sicherheit in der Bundesrepublik - in den 80er Jahren zunimmt, wird sich das Beschäftigungsproblem noch verschärfen. Deshalb gehört die Frage der Arbeitszeitverkürzung in das policy mix mit hinein. Es ist für mich als Ökonomen unverständlich, warum dieses Thema tabuisiert wird - zumindest in der Bundesrepublik; -, zumal man feststellen kann, daß sich das Tempo der Arbeitszeitverkürzung in den letzten Jahren tatsächlich verringert hat.

Bescheidenes Wachstum - erhöhte Freizeit? Bedeutet das automatisch weniger Wohlstand? Das muß nicht so sein. Es gibt die These, daß sich in den Industriegesellschaften das Wachstum und damit die Beschäftigung in den tertiären Sektor verlagert. Allerdings sprechen gegen das Wachstum des tertiären Sektors drei Gründe. Erstens gibt es Produktivitätssteigerungen auch im tertiären Sektor, bei Banken und Versicherungen zum Beispiel. Zweitens beobachten wir eine Rückverlagerung von Dienstleistungen in die Haushalte, die heute so hoch kapitalisiert sind wie Handwerksbetriebe um die Jahrhundertwende.

Den dritten Grund, warum der tertiäre Sektor nicht mehr in dem Maße wachsen wird, sehe ich darin, daß bestimmte Dienstleistungen keine hohen Produktivitätssteigerungen aufweisen. Ich meine die personenbezogenen Dienstleistungen, die in der Vergangenheit großenteils vom Staat angeboten wurden. Dieses Angebot stößt an die Grenzen des Sozialstaates, die mit den Stichworten Finanzkrise sowie Zentralisierung und Bürokratisierung zu charakterisieren sind.

Der oft gemachte Vorschlag, diese Dienstleistungen zu privatisieren, das heißt dem Markt zu überlassen, greift zu kurz; er bewegt sich lediglich in der Alternative von Markt oder Staat. Ein höheres Freizeitpotential - dazu gehört auch unfreiwillige Freizeit, eine vornehme Umschreibung für Arbeitslosigkeit - wird dazu führen, daß sich an Staat und Markt vorbei die Organisation solcher personenbezogenen Dienstleistungen vollziehen wird. Die Stichworte heißen: alternative Gruppen, kleine soziale Netze, autonomer Sektor, Dezentralisation, soziale Innovation. Es geht um die Produktion beziehungsweise Bereitstellung von Leistungen, die zum größeren Teil weder marktmäßig vermittelt noch monetär abgewickelt werden. Das heißt, sie werden im Bruttosozialprodukt nicht erfaßt. Es handelt sich hier um einen Teil der Schattenwirtschaft. Daraus könnte man den Schluß ziehen, daß erhöhte Freizeit im doppelten Sinne wohlstandsfördernd wirkt: erstens weil sie erkennbaren Präferenzen zur Realisierung verhilft; zweitens, weil es auf diesem Wege möglich ist, neue Organisationsformen für personenbezogene Dienstleistungen zu entwickeln. Dieser autonome

Sektor muß allerdings vom "harten Sektor" gestützt werden, über den wir hier den ganzen Tag gesprochen haben.

Die Beunruhigung über das geringe Wachstum von zwei Prozent bleibt bestehen. Wir haben allen Grund, die Augen offenzuhalten. Antilopen und Vögel haben beide zwei Augen. Dennoch gibt es einen wichtigen Unterschied, wenn es darum geht, taghelle Probleme zu erkennen: Alle Antilopen sehen gut; bei den Vögeln gibt es Adler und Eulen.

Giersch

Ich möchte das Gespräch nicht schließen, ohne allen, die sich bemüht haben, den Gegensatz zwischen "ökonomischen Antilopen und Vögeln" zu überbrücken oder die Sicht beider Seiten zu erläutern, herzlich zu danken. Wir nehmen viele Anregungen mit, und wir haben allen Anlaß, über Fragen, die hier andiskutiert worden sind, weiter nachzudenken. Die Debatte, die schon 250 Jahre lang andauert, geht weiter.

Körber

Am Ende unserer Tagung möchte ich zunächst Ihnen, verehrter Herr Bundespräsident, herzlich danken, daß Sie uns im Hause des Staatsoberhauptes der Bundesrepublik einen so anregenden Gedankenaustausch zwischen Wirtschaftsexperten von internationalem Ruf ermöglicht haben.

Wir sind dieses Mal vom üblichen Prozedere des Bergedorfer Gesprächskreises bewußt abgewichen, indem wir uns nicht auf ein oder zwei Einführungsreferate beschränkt haben. Es erschien uns wichtig, daß die Lage der Wirtschaftspolitik in den vier beteiligten westlichen Industrieländern - USA, Großbritannien, Frankreich, Bundesrepublik Deutschland - gleichgewichtig dargestellt wird. Dies ist für jeden der vorgenannten Staaten von unterschiedlichen Positionen her geschehen, ob man dabei nun von Keynesianern und Monetaristen oder, aphoristischer, von "Antilopen" und "Vögeln" spricht.

Dieser jeweils kontroverse Einstieg machte deutlich, daß es mit Diagnosen und Therapien seine besondere Bewandnis hat. Und Staatssekretär Schulmann beklagte ja auch, daß sich die verschiedenen Ratschläge an die Praxis der Wirtschaftspolitik häufig widersprechen oder teilweise sogar gegenseitig aufheben. Dennoch halte ich es für wichtig, daß hier versucht wurde, die unterschiedlichen wirtschaftstheoretischen und wirtschaftspolitischen Sichtweisen herauszuarbeiten.

Ich möchte aus unserem Gespräch folgende Punkte festhalten, die für die weitere wirtschaftliche Entwicklung in unseren Ländern bedeutsam sind.

1. Herr Giersch wies eingangs daraufhin, daß sich das Wachstum in der Weltwirtschaft seit Mitte der 70er Jahre drastisch verringert - nahezu halbiert - hat: statt sechs Prozent nunmehr nur zweieinhalb bis drei Prozent. Das Ende dieser Phase relativer Stagnation, wie Herr Giersch sie nannte, ist gegenwärtig nicht abzusehen. In diesem Punkt hat die Diskussion Übereinstimmung gebracht - unabhängig von den jeweiligen Standorten der Beurteiler.

Solche kritischen Wachstumsperspektiven müssen für unsere Gesellschaften, deren politische, soziale und wirtschaftliche Stabilität so sehr mit dem Wirtschaftswachstum verknüpft ist, bedenkliche Konsequenzen haben. Ich denke nur an die Sozialpolitik, die angesichts des niedrigen Wirtschaftswachstums immer mehr an ihre Grenzen stößt.

2. Durch unser ganzes Gespräch zog sich wie ein roter Faden die Frage: Wie läßt sich die Arbeitslosigkeit verringern, ohne gleichzeitig die Inflation anzuzudehen, beziehungsweise wie läßt sich die Inflation reduzieren, ohne gleichzeitig höhere Arbeitslosigkeit zu verursachen? Bundespräsident Carstens bezeichnete Arbeitslosigkeit und Inflation als die Geißeln unserer Zeit, wobei die Arbeitslosigkeit uns heute stärker bedrückt als die Geldentwertung. Das ist zumindest in der Bundesrepublik so der Fall.

Auch unsere Diskussion hat keine eindeutige Antwort auf diese Herausforderung gebracht. Eine Änderung des policy mix zwischen Geld- und Fiskalpolitik zugunsten einer gelockerten Geld- und einer restriktiveren Finanzpolitik hat, wie wir von Herrn Schiller gehört haben, ein erhebliches Beschäftigungsrisiko einzukalkulieren, das für die Regierungen politisch äußerst brisant ist. Keine Regierung kann das auf lange Zeit hinnehmen.

3. An der Angebotspolitik überzeugt, daß sie wieder stärker auf die wirtschaftenden Menschen setzt, auf jene, die bereit sind, etwas zu unternehmen. Ihnen muß wieder mehr Spielraum für produktive Aktivitäten eröffnet werden. Im einzelnen ist das an zahlreichen Beispielen erörtert worden - von staatlichen Leistungsanreizen für junge Leute, die sich unternehmerisch betätigen wollen, bis hin zur

Schaffung von sogenannten Freizonen, die in verschiedenen Ländern mehr oder weniger erfolgreich arbeiten.

4. Ein heißes Eisen bleibt das Anspruchsniveau der Sozialpolitik und die Steigerungsautomatik, die wir in unsere Sozialsysteme eingebaut haben - losgelöst von der tatsächlichen wirtschaftlichen Entwicklung. Eindrucksvolle Beispiele aus den vier Ländern zeigen, welche negativen Konsequenzen eine überzogene Sozialpolitik bringen kann. Aber wie kann man die Systeme der sozialen Sicherung reformieren, um sie zu konsolidieren? Und wie kann man das mit einer konfliktarmen Strategie erreichen? In dem Zusammenhang halte ich das von Herrn Scheid vorgetragene Konzept einer neuen Lohnpolitik für einen bedenkenswerten Ansatz.

Die Grenzen einer bloß nationalen Wirtschaftspolitik sind in diesem Gespräch deutlich genug geworden. Nichts ist wichtiger als die internationale Koordination der Wirtschaftspolitik. Hier haben, trotz aller Bemühungen, die industriellen Demokratien gefährlich viel an Terrain verloren. Wir brauchen mehr abgestimmte Verhaltensweisen, mehr Solidarität und, wo möglich, im Blick auf die Weltwirtschaftsmacht USA, mehr Führung.