Reagans Reformen und ihre Wirkung auf Europa

GUNTHER TICHY

Reagans Wirtschaftspolitik unterscheidet sich bewußt von der seiner Vorgänger und von der Wirtschaftspolitik in Europa. Zumindestens auf dem Gebiet der Schaffung von Arbeitsplätzen scheint sie auch recht erfolgreich gewesen zu sein. Sollte Europa also seine Wirtschaftspolitik ändern, sei es weil wir von Reagan gelernt haben, sei es deswegen, weil die Welt nach Reagan eine andere sein wird? Die Frage ist aus unterschiedlichen Gründen sehr schwierig zu beantworten; sie setzt die Klärung zahlreicher Vorfragen voraus, die endgültig wohl nie beantwortet werden können: Was wollte Reagan eigentlich wirklich? Was sind seine letzten politischen, gesellschaftspolitischen und wirtschaftspolitischen Ansichten, sofern er auf diesen Datailbereichen überhaupt ein konsistentes Bild hat[1]. Was an Reagans Aussagen ist bloß politisches Kleingeld, was verkaufswirksame Verpackung, was Nebelschleier? Was an seinen politischen Handlungen und Aussagen ist Taktik, was ist bloße Ungeschicklichkeit? War die Phrase vom Reich des Bösen Anbiederung an den Durchschnittswähler oder Überzeugung? Waren die Waffenlieferungen an den Iran Doppelzüngigkeit, Taktik oder ein Betriebsunfall? Ist Reagans Glaube, seine Politik hätte zum Zerfall des Ölkartells geführt[2], politische Taktik oder ist es mangelnder Realitätsbezug?

Und wenn sich Reagans Ansichten seit 1981 in mancher Hinsicht geändert haben, wenn er nun mit den Repräsentanten des Reichs des Bösen verhandelt, wenn er an Terroristen Waffen liefert, wenn er sich dem größten Budget- und Zahlungsbilanzdefizit aller Zeiten arrangiert hat, wenn er Regulierungen nicht bloß aufhebt, sondern wo er es braucht auch verschärft – ist das Akzeptieren von Sachzwängen oder Lernfähigkeit, ist es ein Sich-ins-Unvermeidliche fügen, oder zeigt es, daß Reagan seine ideologisch harten Sprüche gar nicht so dramatisch meint? Was ist Reagans persönliches Programm, das Programm, das ohne ihn nicht zustande gekommen wäre, was ist Spiegelung des Zeitgeistes der späten siebziger und frühen achtziger Jahre? Und wieweit hat sich dieser Zeitgeist vielleicht gerade deswegen relativ rasch gewandelt, weil der Versuch seiner kompromißlosen Realisierung in den USA – und unter etwas anderen Voraussetzungen auch in Großbritannien – die Grenzen und Nachteile dieses Weges gezeigt hat?

Alles Fragen, die sich aus der Schwierigkeit ergeben, das Programm selbst eines zeitgenössischen Politikers zu erkennen und zu bewerten – wie schwer müssen es erst die Historiker haben, die die Handlungen von Personen bewerten müssen, die sie nicht erlebt und nicht gekannt haben. Doch nicht bloß die Ideologie, auch die Realität macht der Analyse Schwierigkeiten: Was an der wirtschaftlichen Entwicklung der USA seit den späten siebziger Jahren ist Konjunktur, was entspricht einem

längerfristigen Trend? Wenn Reagan einige seiner 1981 proklamierten Ziele nicht erreicht hat – was davon waren Anlaufschwierigkeiten, Schwierigkeiten der Überwindung des alten Systems, was sind (von wem?) vorhergesehene oder nicht vorhergesehene Mißerfolge, was sind dauerhafte Erfolge und, soweit es dauerhafte Erfolge sind, zu welchen Kosten wurden sie erreicht?

Alles ungeklärte und zum Teil auch unklärbare Fragen. Dennoch ist die Auseinandersetzung mit ihnen Voraussetzung für die Beantwortung der Frage, welche Bedeutung Reagans Reformen für Amerika gehabt haben und welche Bedeutung sie für Europa haben könnten.

1. Reagans Wirtschaftsprogramm

Reagans Wirtschaftsprogramm läßt sich am besten seiner Rede an dem Kongreß vom 18. Februar 1981 entnehmen, in der er sein Programm „Americas New Beginning: The Programm for Economic Recovery" vorstellte. Er betonte das unbefriedigende Erbe, daß er antrete, die Staatsschuld, die damals eine Billion Dollar erreicht hatte und die Zinsen, die 90 Millionen Dollar betrugen; er betonte die Unzahl von Regulierungen, die die Preise hochhielten und die Produktivität drückten. Als Schwerpunkte seines Programms stellte er vor:

- eine Reduzierung der Zuwachsrate der Staatsausgaben;
- eine Reduzierung der Steuersätze um 10 Prozent durch drei Jahre hindurch, kürzere Abschreibungsfristen;
- eine Verringerung der staatlichen Regulierung, sowie
- eine gleichmäßigere und restriktivere Geldpolitik.

Das Programm sah vor, die Produktion von Gütern bis 1985 real um 20 Prozent zu steigern; insgesamt sollten die Wachstumsraten zunächst 5 Prozent, ab 1984 4½ Prozent erreichen; die Kapazitätsauslastung sollte erheblich gesteigert, die internationale Wettbewerbsfähigkeit verbessert werden (Reagan, 1981).

An diesen grundlegenden Zielen hat sich bis heute nichts geändert, wie der letzte Economic Report of the President (1986, 3) zeigt. Etwas stärker als damals werden jetzt als Staatsaufgaben nationale Verteidigung und gewisse Sozialaufgaben betont („we will not ignore the less fortunate in this society"), sowie das Eingreifen des Staates in einigen wenigen Fällen des Marktversagens (insbesondere Umweltverschmutzung). Das Ziel des Budgetausgleiches wird zwar nach wie vor aufrechterhalten, doch wurde das Zieljahr für den Budgetausgleich von 1984 auf 1991 hinausgeschoben.

Untersucht man die Ergebnisse der ersten Jahre des New Beginning, sind diese zunächst wenig überzeugend; man könnte fast sagen, das Programm wäre gescheitert:

- Die *Staatsausgaben* sind nicht gesunken, sie sind vielmehr von 34,9 Prozent des Bruttonationalproduktes im Jahre 1980 auf 37,5 Prozent im Jahre 1986 (OECD 1985, 24) gestiegen;
- das Budgetdefizit hat sich verdreifacht (von 80 auf 200 Milliarden Dollar), die Staatsschulden sind von einer Billion auf 2,3 Billionen Dollar hinaufgeschnellt;
- die *Steuersätze* wurden zwar gesenkt und die Abschreibungsfristen verkürzt, die Steuerquote ist aber de facto unverändert geblieben (1980 33,8 Prozent, 1986 33,7 Prozent);
- die Produktion von Gütern und Dienstleistungen ist statt um 20 Prozent bloß um 10 Prozent gestiegen, und auch die Wachstumsrate des Bruttonationalprodukts war nur etwa halb so hoch wie geplant;
- anstelle der versprochenen Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit ist ein Leistungsbilanzdefizit von 170 Milliarden Dollar entstanden;
- die Deregulation wurde zwar in

Teilbereichen erfolgreich weitergetrieben, doch ob die Marktkräfte in den letzten fünf Jahren wirklich gestärkt wurden, ist weniger klar: Die Agrarsubventionen sind in Reagans Amtszeit von 4 Milliarden Dollar auf 30 Milliarden Dollar gestiegen, es gab massive Interventionen auf dem Devisenmarkt, staatliche Sanierungen von Banken (Continental Illinois), Handelsbeschränkungen verschiedenster Art, einschließlich Beschränkungen des Technologietransfers.

2. Der ideologische und wirtschaftstheoretische Hintergrund von Reagans Programm

Die traditionelle Nationalökonomie hat sich mit dem Programm der Reaganschen Wirtschaftspolitik und noch mehr mit dem Konzept der sogenannten Supply-Side-Economics, der Angebotsökonomie immer schwer getan. Samuelson (1984) spricht davon, daß die Reaganomics kein kohärentes Programm wären, daß es sich dabei um eine Doktrin handle, die weniger sei, als die Summe ihrer einander vielfach widersprechenden Teile. Solomon (1986) denkt nicht bloß an die USA, sondern auch an Europa, wenn er meint: „Ideology has overwhelmed commonsense in economic policy. Fiscal austerity is as far from the needs of the real world as is supply-side adventurism and free-market idealism in this country." Bartel (1986) sieht die Entwicklung etwas positiver, wenn er sagt: „Reagans counterrevolution could be seen as a major intervention to turn the American economy about and direct it back to a more simple world where virile enterpreneurial markets would prevail and government would carry out policies guided more by rules and less by arbitrary authority."

Man sollte an dieser letzten Einsicht anknüpfen, an der Einsicht, daß die Reagansche Konterrevolution die amerikanische Wirtschaft in eine einfachere Welt zurückbringen möchte. Irving Kristol (1981), einer der führenden Ideologen der Supply-Side-Economics wundert sich darüber, daß so viele Leute der neuen Lehre der Supply-Side-Economics mit Unverständnis begegnen und ihren Ergebnissen mit Nervosität entgegensehen. Es gäbe nichts Revolutionäres, Experimentelles oder Verrücktes an diesem Programm. Es wäre überhaupt nicht schwierig zu verstehen. Das Problem der Supply-Side-Economics läge gerade darin, daß es zu einfach wäre. Zu einfach zu verstehen. Wir wären gewöhnt an die zunehmende Komplexität der Naturwissenschaften, an die Geheimsprachen der Sozialwissenschaften und neigten daher dazu, transparente Einfachheit als Naivität oder Wunschdenken zu verdächtigen. Die Supply-Side-Economics versuchten die Wirtschaft von unten her zu sehen, aus der Perspektive des Unternehmers und des Investors, derjenigen, die sie in Bewegung bringen. Der Staat könne weder die Gesamtnachfrage steuern noch Vollbeschäftigung aufrechterhalten. Aber wenn die Unternehmungen bloß durch ein Minimum an staatlicher Einflußnahme beeinträchtigt würden, könnten sie investieren und innovieren und so die nötige Nachfrage für die Güter schaffen, die sie produzieren. Die Supply-Side-Ökonomen betonen natürlich Wachstum, nicht Umverteilung. Sie versuchen die ökonomische Lage von jedermann über die Zeit hinweg zu verbessern, aber nicht notwendigerweise von jedem im gleichem Ausmaß und zur gleichen Zeit. Die globale Nachfrage, die durch die ökonomische Aktivität geschaffen wird, wird von den Supply-Side-Ökonomen als gegenüber den Problemen der Gleichheit als indifferent angesehen. Konsequenterweise betonen die Supply-Side-Economics ganz besonders den freien Markt, denn dieser bietet die kräftigsten Anreize für Investitionen, Innovationen und Wachstum. Diejenigen

hingegen, für die ökonomische Gleichheit mindestens genauso wichtig ist wie wirtschaftliches Wachstum, werden vom Staat immer verlangen, das Aggregat der globalen Nachfrage umzustrukturieren, und sie werden indifferent sein gegenüber der Frage der ökonomischen Anreize (Kristol, 1981).

Es zeigen sich somit zwei Charakteristika der Reaganomics: Erstens das Streben nach einer *neuen Einfachheit*, das Zurück zu der einfachen Welt der Unternehmer, die produzieren und investieren, wenn sie genügend Gewinne haben und nicht behindert werden, und zweitens die Umkehr der Werte: *Wachstum vor Verteilungsgerechtigkeit.* Der erste Aspekt, weg von der Expertokratie, hin zu den Argumenten, die auch der einfache Mann versteht, die sich im Fernsehen leicht umsetzen lassen, zeigt sich ansatzweise auch in Europa. Der zweite Aspekt, der Umkehr der Werte, erscheint den Meinungsbildnern auf dem alten Kontinent unverständlich. Hier bewirkt die viel dichtere Besiedelung und die sehr viel stärkeren Interaktionen, daß das undifferenzierte Ziel rein mengenmäßigen Wachstums heute mehr denn je in Frage gestellt wird; und die Grenzen des Sozialstaates, die auch in Europa gesehen werden, resultieren eher aus Grenzen der Finanzierbarkeit als aus ideologischen Überlegungen.

Woher kommen nun die neuen Gedankengänge, die das Grundgerüst der Reaganomics darstellen, was sind die gesellschaftlichen Gruppen, die das Gedankengebäude tragen? Wie schon etliche Male zuvor in der Geschichte sind es keineswegs neue Gedankengänge, die zu den neuen politischen Prognosen gemixt werden, sondern solche, die in der Welt der Wissenschaft im letzten Jahrzehnt heftig diskutiert wurden und den Zenit ihrer wissenschaftlichen Anerkennung längst überschritten haben[3]: Solomon (1986) nennt als tragende Strömungen Free-Market Idealists, Supply-Side Absolutists, Monetarist Simplifiers und Orthodox Theorism; Samuelson (1984) Business Interests, Chicago-School Wing and Radical-Right Supply-Siders. Dazu kommt der mangelnde wirtschaftspolitische Erfolg eines nicht immer richtig verstandenen Keynesianismus (nicht bloß in den USA), die Freunde der Amerikaner am modischen Wechsel, ihr hemdsärmeliger Pragmatismus und Freiheitsdrang sowie – last not least – die handfesten materiellen Interessen der Wirtschaftstreibenden, der für Reagan wichtigsten Wählergruppe.

Die *Marktwirtschaftsideologen,* ein radikaler Flügel der Chicagoer Schule, sehen in Deregulation und sinkendem Staatsanteil die wichtigste Voraussetzung, nicht nur für eine florierende Wirtschaft, sondern auch für die Aufrechterhaltung einer freiheitlichen Ordnung. Die *radikalen Monetaristen,* die derzeit von den Marktwirtschaftsideologen etwas zurückgedrängt sind, die aber wichtige Positionen in der Administration besetzen, meinen, daß die Federal Reserve bloß das Geldmengenwachstum auf eine konstante Rate festlegen müßte; das würde genügen, um die Wirtschaft gleichmäßig und rasch bei sinkender Inflationsrate zu stabilisieren und ein kräftiges gleichmäßiges Wachstum in Zukunft zu sichern. Die *extremen Angebotsideologen* gehen von der Hypothese aus, daß Steuersenkungen die wahre und die einzige Lösung für alle Probleme wären, da sie Sparen und Investitionen anregen und das Wachstum forcieren. Diese Gedankengänge, die auch Präsident Reagan sehr nahe stehen dürften, werden vor allem von Laffer, Kemp und dem Budgetdirektor Stockman vertreten.

Wichtiger noch als die Unterscheidung dieser drei Schulen ist die Betonung dessen, was sie verbindet: Ihr mangelndes Gefühl für gesellschaftliche Prozesse und Zusammenhänge. Ihre Modelle mögen durchaus richtige Zusammenhänge erkennen, wichtige Probleme und Ansätze für politisches Handeln aufzeigen. Aber es fehlt ihnen jedes Gefühl für die psychologi-

schen, gesellschaftlichen und sonstigen Folgen großer Änderungen, insbesondere auch jedes Gefühl für die Reaktion der Finanzmärkte auf ihre Vorschläge (Solomon, 1986, 13). Es ist daher kein Zufall, daß die Dinge immer wieder anders liefen als erwartet, daß wichtige Prognosen falsch waren, und daß im politischen Handeln der Administration allmählich doch wieder ein gewisser Pragmatismus die straffe Ideologie verdrängte, ein Pragmatismus mit einem geschärften Bewußtsein der Risiken, die Änderungen mit sich bringen. Es ist wichtig zu betonen, daß die Gedankengänge der Marktwirtschaftsideologen und der mehr oder weniger radikalen Monetaristen seit Jahrzehnten zum gängigen Repertoire der theoretischen Wirtschaftspolitik, insbesondere Chicagoer Prägung gehören. Vor zehn Jahren war der typische amerikanische Ökonom Monetarist, hielt wenig von diskretionärer Geldpolitik und nichts von Fiskalpolitik. Auch das Programm der Angebotsökonomie geht bereits auf das Jahr 1971 zurück: Damals verlangte R. Mundell eine Reduzierung der marginalen Steuersätze, um die Produktion anzuregen und die Inflation durch die Stabilisierung des Dollarwertes zu stoppen. Der Dollar würde aufwerten, die Investitionen würden steigen, Kapital würde zuströmen und ein Leistungsbilanzdefizit entstehen; Mundell sah also bereits zumindestens einen Punkt voraus, der der Angebotsökonomie jetzt zu schaffen macht. Der Mundell-Plan wurde von Jude Waninski (1974) als Alternative zu der Steuererhöhung von Präsident Johnson angeboten.

Im Gegensatz zu den siebziger Jahren ist die „keynesianische Rechtsausrichtung" der theoretischen Wirtschaftspolitik allerdings weitgehend überwunden; die Entwicklung der theoretischen Modelle (Schelbert, 1984) zeigt das ebenso wie wirtschaftspolitische Konzepte der „großen" Professoren (Samuelson, 1984; Dornbusch, 1986; Blanchard/Dornbusch/Layard, 1986). Betrachtet man die Dinge somit in einem längeren Zusammenhang, so zeigt sich, daß Reagan vieles ideologisiert – oder vielleicht besser – als politisches Programm zusammengefaßt und verkauft hat, was schon längst nicht nur gedacht, sondern zum Teil bereits sogar überwunden war; daß Reagan vieles, was vorher schon geschehen war, bewußt machte und in Schlagworte faßte; dementsprechend konnte er auch die Erfolge bereits längst laufender Programme für sich verbuchen. Um die Wirkungen auf Europa abschätzen zu können, ist es wichtig zu erkennen, daß sich das meiste von dem, was sich jetzt in Amerika tut, auch ohne Reagan getan hätte; es gilt diesen Zeitgeist herauszuarbeiten und auf seinem Hintergrund das Handeln und die Erfolge und Mißerfolge von Präsident Reagan zu untersuchen.

3. Was ist in den USA wirklich geschehen?

Auf vier Gebieten wollte Reagan mit seinem Programm aktiv werden: Auf dem Gebiet der Steuersenkung, der Senkung der Staatsausgaben, der Erreichung eines konstanten und mäßigen monetären Wachstums sowie auf dem Gebiet der Deregulierung.

Die *Steuersenkung* war wohl das zentrale Anliegen und der Schwerpunkt der Aktivität Reagans. Er hatte schon 1980 eine „flat income tax" versprochen, da es nicht seine Aufgabe sei durch Tüchtigkeit und Glück erworbene Einkommen und Vermögen umzuverteilen oder über Steuerpräferenzen die Investitionen zu lenken. Bestimmender Zweck der Steuern sei es, die notwendigen Staatsaufgaben zu finanzieren (Dahlhoff 1966, 690). Ziel der Steuersenkung war, Sparen und Investieren anzuregen und die Leistungsbereitschaft zu heben. Hinter dem Schlagwort „Steuersenkung schafft neue Arbeitsplätze" steht nicht bloß betriebswirtschaftliches Denken,

sondern eine neue Gewichtung der zu erwartenden volkswirtschaftlichen Effekte durch die Supply-Side-Economics. Zuvor hatte die Nationalökonomie angenommen, daß eine Steuersenkung bei gleichzeitiger gleich großer Senkung der Staatsausgaben (d. h. unverändertem Budgetdefizit) per Saldo restriktiv wirkt: Die Staatsausgaben sinken um den vollen Betrag der Steuersenkung, die Ausgaben der Privaten steigen um den Betrag der Steuersenkung abzüglich des zusätzlichen Sparens, also um weniger. Die sinkende Gesamtnachfrage erschwert Investitionen zusätzlich. Die Supply-Side-Ökonomen sehen nun den Anreizeffekt einer Steuersenkung als sehr viel größer, den Nachfrageausfall als sehr viel kleiner an als ihre Vorgänger. Überzeugende Befunde zugunsten dieser neuen Einschätzung liegen allerdings bisher nicht vor. Die Existenz der Laffer-Kurve als solcher sagt gar nichts, weil es ja darum geht, ob sich die USA derzeit noch links oder bereits rechts des Scheitelpunktes dieser Kurve befinden. Die Entwicklung der amerikanischen Wirtschaft seit der Steuersenkung sagt darüber auch nichts, weil die Ausgaben nicht reduziert wurden, also das Budgetdefizit vergrößert wurde; denn daß eine kreditfinanzierte Steuersenkung expansiv wirkt, darüber sind sich alle Schulen der Nationalökonomie seit langem einig.

Die Steuersenkung Reagans erfolgte in zwei Stufen: Die Einkommenssteuer wurde im Oktober 1981 um 5 Prozent, sowie im Juli 1982 und im Juli 1983 um je 10 Prozent, zusammen also um 23 Prozent gesenkt. Die Abschreibungssätze wurden zunächst kräftig erhöht und dadurch die Steuerlast der Unternehmungen weiter gesenkt, dann jedoch schrittweise wieder teilweise zurückgenommen (OECD 1985, 117). Derzeit ist eine weitere Steuerreform in Diskussion, die die Belastung drastisch vereinfachen soll – bloß drei Steuersätze und Beseitigung so gut wie aller Ausnahmen. Diese Steuerreform soll aufkommensneutral erfolgen, per Saldo allerdings Haushalte weniger und Unternehmungen stärker besteuern.

Tatsächlich hat die bisher erfolgte Steuersenkung Reagans bloß zu einer bescheidenen Reduzierung der Steuerbelastung geführt: Die gesamte Abgabenbelastung ist von 33,8 Prozent der Bruttoinlandsprodukte im Jahr 1980 bis 1981 noch auf 34,4 Prozent gestiegen, seither auf 33,7 Prozent gesunken. Zum Teil hat die Inflation die kalte Progression verschärft, zum Teil wurden lokale Steuern und Sozialversicherungsbeiträge erhöht (OECD 1985, 24). Obwohl sich somit an der gesamten Steuerbelastung so gut wie nichts geändert hat, hatte die Steuersenkung dennoch erhebliche Effekte: Sie ließ das Budgetdefizit kräftig wachsen, und sie stimulierte die Investitionen. Die kräftige Wirkung auf die Investitionen kam insofern etwas überraschend, weil die Steuersenkung die Wirkungen der hohen Zinssätze überkompensieren mußte. Tatsächlich zeigen jedoch user cost-Berechnungen (Bosworth 1985) einen mit der Lebensdauer der Anlagen steigenden positiven Stimulierungseffekt. Die Berechnungen von Bosworth lassen allerdings auch vermuten, daß die Investitionen stärker gestiegen sind, als die Senkung der user-cost erwarten hätte lassen, die Steuersenkung wurde offenbar von den Investoren überschätzt, der Anreiz ging über das unmittelbar Rechenbare etwas hinaus.

Daß die Steuersenkung das Budgetdefizit kräftig in die Höhe trieb, überraschte zwar nicht die traditionellen Ökonomen, wohl aber die Angebotsökonomen. Sie hatten angenommen, daß die stimulierende Wirkung der Steuersenkung die Einnahmenausfälle nicht nur rasch kompensieren sondern sogar überkompensieren würde. Tatsächlich wurden dadurch schätzungsweise bloß die Hälfte der Steuerausfälle kompensiert (Lindsey 1986). Budgetdirektor Stockman führte das auf die Einnahmenverluste durch die

unerwartet starke Disinflation einerseits zurück, die die Wirtschaftsaktivität zu Beginn der Reagan-Ära dämpfte, andererseits darauf, daß die Ausgaben infolge dieser Disinflation höher ausfielen: Wären die Preissenkungen richtig vorhergesehen worden, hätten die nominellen Ausgaben noch stärker gekürzt werden können und müssen (Craig/Roberts 1986). Die extrem starke und rasche Disinflation kam aber nicht zufällig: Sie war die Folge der von den Angebotsökonomen verlangten restriktiven Geldpolitik und der Überschätzung der expansiven Wirkungen der Steuersenkung durch Federal Reserve *und* Angebotsökonomen.

Die zweite Stoßrichtung des New Beginning, die *Ausgabensenkung*, die Reagan anpeilte bzw. die Senkung der Staatsquote, die die Marktwirtschaftsideologen anstrebten, muß vorläufig als gescheitert betrachtet werden: Die Staatsausgaben machten 1981 erst 22½ Prozent des Bruttonationalproduktes aus, 1985 waren es bereits 24 Prozent, ein Wert der über dem Trend der Jahre 1960/85 liegt (Economic Report 1986, 62). Selbst wenn es gelingen sollte, die Staatsausgaben, wie geplant, bis 1987 tatsächlich auf 22 Prozent zu drücken, werden sie noch immer nicht niedriger sein, als zu Beginn der Ära Reagan. Sehr wohl aber ist eine Ausgabenumschichtung gelungen: Der Anteil der Sozialausgaben sank von 49½ Prozent der Gesamtausgaben auf 47 Prozent, der der Verteidigungsausgaben stieg von 22½ auf 26½ Prozent (Buchele 1986, sowie eigene Berechnungen aufgrund des Economic Report 1986). Es ist merkwürdig – fast als List der Geschichte zu bezeichnen – daß Reagan ein halbes Jahrhundert nach Roosevelt dessen Fehleinschätzungen wiederholte, in der Absicht, Roosevelts Folgen zu überwinden: 1981 erklärte Reagan, die USA bedürften einer Wende, vergleichbar dem „New Deal" doch mit umgekehrter Tendenz (Dahlhoff 1986, 687). Roosevelt hatte die Wahlschlacht gegen Hoover mit Argumenten geführt, die von Reagan stammen könnten: „I accuse the present Administration of being the greatest spending administration in peace time in our history. . . . I regard reduction in Federal spending as one of the most important issues of this campain. In my opinion, it is the most direct and effective contribution that government can make to business" (Lekachman 1966, 113 f.). Das steigende Budgetdefizit passierte also in den dreißiger wie in den achtziger Jahren einem Mann, der angetreten war, es zu beseitigen[4]!

Was die *konstante und mäßige Ausweitung der Geldmenge betrifft,* ist festzuhalten, daß diese gleichfalls nicht erreicht wurde, daß die Geldmenge M 1 bloß 1984 im Rahmen des geplanten Zielbandes geblieben ist; 1981 wuchs M 1 langsamer, in allen anderen Jahren rascher. Die selbstgesetzten Geldmengenziele wurden also nicht eingehalten, und zwar wurden sie in der Regel überschritten. Auch von gleichmäßigerem Geldmengenwachstum war keine Rede, die Zuwachsrate schwankte zwischen 5,8 Prozent (1984) und 11,9 Prozent (1985), somit erheblich stärker als in den vorhergehenden Jahren (zwischen 4,9 und 8,3 Prozent). Die monetaristischen Zielsetzungen wurden also weder in der Form der Einhaltung der Pläne, noch in der Form eines gleichmäßigeren Wachstums noch im Sinne eines langsameren Wachstums der Geldmenge erreicht. Ob das Keynesianer als nachteilig ansehen würden und ob nicht gerade diese Verfehlung hilfreich für den Aufschwung war, soll hier nicht untersucht werden.

Bleibt als letzter Punkt des Konzepts die *Deregulation,* der Bereich, auf dem nicht unerhebliche Erfolge erreicht werden konnten (OECD 1985, Okun 1986, Economic Report 1986): Im Flugverkehr sind seit der Deregulation die Preise real um 8 Prozent gesunken, die Kosten konnten um ein Fünftel gesenkt werden, weil das Ge-

samtsystem umgestaltet wurde (Nabensystem – HUB and SPOKE – statt Direktverbindungen) und die Produktivität um ein Fünftel gesteigert werden könne. Ähnliches gilt für den Bahnverkehr, wo die Preise real um 2 Prozent zurückgenommen werden konnten, die Tonnenmeilen je Beschäftigten um 44 Prozent gesteigert und die Kapazitätsauslastung um 10 Prozent verbessert werden konnte. Im Lastwagenverkehr sanken die Frachtkosten zwischen 15 Prozent und 25 Prozent; beim Bussystem und beim Telefonsystem sind die Erfolge der Deregulierung weniger eindeutig, zum Teil deswegen, weil dort die Deregulierung wegen der Verflechtung der Netze sehr viel schwieriger ist.

Die Deregulation mußte also durchaus als Erfolg angesehen werden, wenn es auch überrascht, daß einige offensichtliche Nachteile dieser Deregulation in den amerikanischen Untersuchungen nicht einmal erwähnt werden: Etwa, daß die Kostensenkung zu einem erheblichen Teil aus Lohnsenkungen der Mitarbeiter bestanden, daß das HUB and SPOKE-System sehr viel häufigeres Umsteigen und daher Unbequemlichkeiten und längere Reisezeiten mit sich bringt, daß die Abgeltung der Kosten der Benutzung der Netze im Telefonverkehr keineswegs eindeutig ermittelt werden kann, daß vielfach teurere Mehrfachinvestitionen notwendig waren usw. Vor allem aber scheint es bedenklich, daß die Reagan-Administration der durch die Deregulation ausgelösten Konzentrationswelle nicht nur nicht kritisch, sondern sogar wohlwollend gegenübersteht; die Fusionserschwernisse sollen sogar vermindert werden. Dabei sind in den USA 1985 120 und 1986 138 Banken zusammengebrochen und meist mit anderen fusioniert worden, die Zahl der Bahngesellschaften hat von 13 auf 6 abgenommen, der Konzentrationsgrad der Fluggesellschaften (CR 6[5]) ist zwischen 1978 und 1986 von 73 Prozent auf 84 Prozent angestiegen.

4. Konjunkturbelebung und neue Arbeitsplätze: Erfolge des Reaganismus?

Präsident Reagan mißt den Erfolg seiner Wirtschaftspolitik gerne an der großen Zahl von neuen Arbeitsplätzen, die in den Vereinigten Staaten in den letzten Jahren geschaffen wurden, an der Stetigkeit des Aufschwungs und an der Steigerung der Effizienz der amerikanischen Wirtschaft. Dagegen läßt sich einwenden, daß der Reagan-Aufschwung nicht nennenswert stärker war als frühere – als noch das andere wirtschaftspolitische System herrschte – obwohl er auf eine wesentlich tiefere, durch die Wirtschaftspolitik zumindestens verschärfte, Rezession folgte; daß der Aufschwung eher auf traditionelle Art durch ein hohes Budgetdefizit und nicht durch Angebotssteigerung bedingt wäre, wofür auch das relativ große Leistungsbilanzdefizit spricht; daß die Deregulation zwar durchaus zielführend war, die gegenwärtigen Erfolge jedoch großteils aus Deregulierungsmaßnahmen stammen, die schon lange vor Reagans Amtszeit eingeleitet wurden. Im folgenden sollen diese Punkte etwas genauer ausgeführt werden.

Die ursprüngliche Prognose der Administration ging – wie erwähnt – von der Annahme aus, daß 1981, im Jahre des Beginns der Ära Reagans, eine Rezession herrschen würde, daß das Wachstum 1982 und 1983 auf 5 Prozent steigen und sich dann auf 4¼ Prozent stabilisieren würde (Reagan 1981). Tatsächlich gab es 1982 eine tiefe Rezession (–2½ Prozent), 1983 wuchs die Wirtschaft um 3½ Prozent, 1984 um 6½ Prozent, seither hat sich die Wachstumsrate auf 2½ Prozent eingependelt. Die Entwicklung wurde durch die Verzögerung der Steuerreform und die übertrieben starke Disinflation gestört. Diese Disinflation entsprach durchaus den Absichten der Angebotsökonomie, die Inflation rasch zu beseitigen, wenn auch die

Kosten der Anpassung von den Angebotsökonomen ebenso unterschätzt wurden, wie die expansiven Folgen der Steuersenkung übertrieben waren (s. oben). Andererseits ist allerdings richtig, daß der Aufschwung ab 1983 in besonders starkem Maße von Wohnungsbau und Unternehmensinvestitionen getragen wurde, wogegen die Auslandsnachfrage relativ schwach war (Reynolds 1984). Die Expansion der Investitionen wurde allerdings nicht von zusätzlicher Ersparnis getragen – im Gegensatz zu den Erwartungen der Angebotsökonomen erreichte die Sparquote 1985 einen Rekordtiefstand (OECD 1986, 77), sondern durch die – dem Konzept der Angebotsökonomen widersprechende – monetäre Expansion. Was eintrat, sind genau die Wirkungen, die traditionelle Ökonomen von einer expansiven Budgetpolitik erwartet hätten: Steigerung der heimischen Nachfrage und Vergrößerung des Leistungsbilanzdefizits.

Die Zahl der Arbeitsplätze stieg unter Reagan zwar kräftig, jedoch schwächer als unter seinen Vorgängern. Zwischen 1979 und 1985 (Jahre, die gewählt wurden, um konjunkturelle Verzerrungen halbwegs auszuschalten) wuchs die Zahl der Arbeitsplätze um 1,3 Prozent pro Jahr, in den zehn vorhergehenden Jahren um 2,1 Prozent, in der Periode 1959/69 um 1,8 Prozent pro Jahr. Es ist daher richtig, daß auch unter Reagan in erheblichem Umfang neue Arbeitsplätze entstanden, bloß geschah das auch schon früher, als die Angebotsökonomie noch nicht Programm war; die Dynamik der amerikanischen Wirtschaft wurde offenbar durch die Angebotsökonomie nicht nennenswert vergrößert. Es muß auch betont werden, daß die Produktivität der Arbeitskräfte im Gegensatz zu Europa in den USA kaum zunahm (Tichy 1986 c). Der Schwerpunkt der Schaffung von Arbeitsplätzen lag im Handels- und Dienstleistungbereich, im High-tech-Bereich entstanden je nach Definition bloß 5 Prozent bis 15 Prozent der neuen Arbeitsplätze; ein Viertel des Zuwachses waren Halbtagsjobs (Kutscher 1986).

Das bringt uns zu der Frage, ob es *Angebotspolitik oder Nachfragepolitik* war, die hinter der Dynamik der amerikanischen Wirtschaft während der Reagan-Zeit standen? Hat das Budgetdefizit die Nachfrage stimuliert oder waren es Steuersenkung und Deregulation? Zwei Faktoren sind es, die an der Angebotserklärung zweifeln lassen: Die schlechte Entwicklung der Produktivität und die ungünstige Entwicklung der Leistungsbilanz. Die Produktivität (Bruttonationalprodukt in Beschäftigten) wuchs in den Vereinigten Staaten in den letzten Jahren um etwa ¾ Prozent pro Jahr, und zwar vor Reagan ebenso wie nach Reagan. In Europa hingegen betrugen die Produktivitätszuwächse ein Vielfaches dieser Werte (Tichy 1986 a). Gemäß dem Angebotskonzept wäre zu erwarten gewesen, daß die Deregulierung, die Forcierung der Investition und die Leistungsanreize aus der Steuersenkung die Produktivität kräftig steigen lassen; diese Erwartungen haben sich nicht erfüllt. Nicht die Produktivität ist gestiegen[6], sondern die Löhne sind gesunken. Nicht die Stimulierung des Angebots, sondern Lohnsenkung und Stimulierung der Nachfrage durch das Budget eröffneten neue Beschäftigungsmöglichkeiten. Dem entspricht auch das Leistungsbilanzdefizit. Würde der Aufschwung nicht auf budgetbedingter Stimulierung der Nachfrage, sondern auf steuersenkungsbedingter Stimulierung des konkurrenzfähigen Angebotes beruhen, hätte sich die Leistungsbilanz zumindest nicht in dem Maße passivieren dürfen[7]. Die OECD schätzt, daß mindestens die Hälfte des amerikanischen Leistungsbilanzdefizites auf konjunkturelle (also Nachfrage-)Faktoren zurückgeht (OECD 1985, 15).

Das Schwergewicht der Argumente spricht somit dafür, daß nicht angebotsseitige Faktoren, sondern ganz traditionell das Budgetdefizit den Auf-

schwung der amerikanischen Wirtschaft bedingt haben. Soweit angebotsseitige Faktoren (forcierte Disinflation, Lohnsenkung) dazu beitrugen, wurden die Erfolge relativ teuer erkauft: Die Rezession hat zu Einkommensausfällen von rund 700 Milliarden Dollar allein in den Jahren 1980/83 geführt (Sawhill, 1986), die Reallöhne sind in der Periode 1979/84 um 1 Prozent gesunken. Die Steuersenkung konnte somit die sonstigen Faktoren nicht überkompensieren, und diese haben insbesondere die kleinen Einkommen stark getroffen: In der Periode 1980/84 sank das niedrigste Fünftel der Einkommen um 7½ Prozent, das höchste stieg um 8½ Prozent (Michel/Levy/Moon/Sawhill 1984). Die *Differenzierung der Einkommen* hat somit kräftig zugenommen; auch die regionalen Unterschiede verschärften sich: Im Norden nahm die Beschäftigung dramatisch ab, im Süden und Westen wurden neue Arbeitsplätze geschaffen; maßgebend dafür waren nicht so sehr traditionelle Standortvorteile, als die geringere gewerkschaftliche Organisationsdichte und die lockere Arbeitsgesetzgebung im Westen (Norton, 1986). Was schließlich die Deregulation betrifft, so sollte darauf hingewiesen werden, daß sie bereits lang vor Reagan eingesetzt hat und die Erfolge Folgen vielfach lang zurückliegender Maßnahmen sind: Im Kommunikationsbereich gehen die Deregulierungsbemühungen auf die frühen fünfziger Jahre zurück, die Bemühungen um das Aufbrechen von der American Telephone & Telegraph begannen 1974, im Bereich des Luftverkehrs begannen sie 1976, bei Eisenbahnen und Lastwagen 1980, beim Busverkehr 1982.

Die Welt ist offenbar doch nicht so einfach, wie sie das einfache Angebotsmodell sieht: Es gilt die Wirkungen von Instrumenten auf Angebot *und* Nachfrage zu berücksichtigen, es gilt zu berücksichtigen, daß Anpassungsprozesse erhebliche Zeit erfordern und erhebliche Anpassungskosten mit sich bringen können. Und man sollte auch nicht übersehen, daß Deregulierung auch außerhalb eines angebotstheoretischen Konzeptes möglich und sinnvoll war und auch weiterhin ist.

5. Was bedeutet Reaganomics für Europa?

Im rein wissenschaftlichen Bereich hat die Revolution der Angebotsökonomie ihre Kinder längst gefressen; die Einseitigkeit: Angebot versus Nachfrage wurde durch die Synthese des Sowohl-als-auch ersetzt (Dornbusch, 1986). Der naive Glaube an das einzige, alles überwindende Geheimrezept ist verloren gegangen; weder Steuersenkung noch Geldmengenregeln allein können genügen. Die Analyse ist wieder differenzierter geworden. Heißt das, daß Europa vergessen kann, was sich in den letzten fünf Jahren in den Vereinigten Staaten getan hat? Heißt das, daß wir durch eine Modeströmung erfolgreich durchgetaucht sind? Müssen wir uns nur merken, daß es zweckmäßiger ist, Moden nicht sofort mitzumachen und gegen allzu einfache Erklärungen zunächst skeptisch zu sein? Das wäre wohl zu wenig. Erstens kann und muß Europa aus den amerikanischen Erfahrungen *lernen;* selten werden in den Sozialwissenschaften Experimente so großen Stils gemacht. Zweitens gilt es zu bedenken, daß *Europa* durch das, was in den USA geschehen ist, *unter Handlungsdruck* kommen wird, ja eigentlich schon unter Handlungsdruck steht: Die dramatische Abwertung des Dollar gemeinsam mit den Lohnsenkungen wird die europäische Konkurrenzfähigkeit in den nächsten Jahren erheblich verschlechtern und Leistungsbilanzprobleme nach dem Wegfallen der Ölverbilligung wieder zu einem wichtigen Thema der europäischen Diskussion machen. Es gilt schon jetzt, unsere Wettbewerbsfähigkeit zu stärken, um dafür gerüstet zu

sein. Ähnlich hat die amerikanische Steuersenkung eine Herausforderung für Europa gebracht: Denn auch wenn die Steuerbelastung in den USA nicht *gesunken* ist, in Europa ist sie in derselben Zeit sehr wohl gestiegen; die kalte Progression hat in Europa voll zugeschlagen, die Steuerbelastung ist in den USA relativ zu Europa deutlich gesunken. Amerika ist für Investitionen aus Europa und aus anderen Ländern rentabel geworden, Europa weniger rentabel; das wird zu erheblichen Kapitalströmen führen, die die europäischen Leistungsbilanzprobleme sehr wohl verschärfen könnten (Sinn 1984).

Wichtiger aber noch als die Rückwirkungen von dem, was bisher in Amerika geschehen ist, ist für Europa drittens, der *Zeitgeist*, der hinter dem Programm Reagans steht. Auch wenn die besten amerikanischen Wissenschaftler die radikalen Angebotskonzepte längst verlassen haben, in der Öffentlichkeit wirken sie weiter. Die New Simplicity, der sich aus der Fernsehdemokratie ergebende Glaube, informiert zu sein, der Glaube, daß sich alle Probleme auf sehr einfachem und plausiblem Wege lösen lassen, ist äußerst gefährlich: Es bedarf keiner Experten und keines Nachdenkens, keiner Programme und keiner langen Diskussion, es bedarf nur des einen Zaubermittels. Dieses Zaubermittel mag in Europa Umweltschutz und Nullwachstum oder in den USA Steuersenkung heißen, Verstaatlichung, Privatisierung oder Deregulierung, stets soll dieses Zaubermittel auf wunderbare Weise alle Probleme zugleich lösen. Populistische Politiker reüssieren in einem solchen Klima in dem Maße, als die Diskussion von Sachproblemen abnimmt. Wer die politische Diskussion verfolgt, weiß, daß die New Simplicity keine amerikanische Besonderheit ist.

Was können wir Europäer somit aus den amerikanischen Erfahrungen lernen? Zunächst einmal hat das amerikanische Experiment gezeigt, daß anregende Wirkungen von *Steuersenkungen* geraume Zeit benötigen, um wirksam zu werden, daß Steuersenkungen aber kurzfristig – sehr rasch – zu erheblichen Steuerausfällen führen – und das selbst in einer günstigen Situation, nämlich in einem Aufschwung. Zweitens, daß *Fiskalpolitik* – Expansion durch Budgetdefizit – zumindest in den USA, nach wie vor funktioniert. Auch wenn manche Bedingungen in Europa möglicherweise etwas anders sind, werden wir daraus lernen müssen, daß umgekehrt von einer raschen Sanierung der europäischen Budgetdefizite sehr wohl restriktive Tendenzen ausgehen können und wohl auch werden. Drittens hat sich gezeigt, daß das Aufstellen von *Geldmengenregeln* weder notwendige noch hinreichende Bedingung für eine gleichmäßige monetäre Expansion ist. Viertens schließlich hat sich in aller Deutlichkeit gezeigt, daß *freie Wechselkurse* erheblich *schwanken* und ihr Gleichgewichtsniveau über lange Perioden sehr erheblich verfehlen können; Interventionen auf den Devisenmärkten haben sich als notwendig und als effizient herausgestellt. Soweit die eher negativen Aspekte was wir *nicht* tun sollten. Was können wir positiv lernen? Hier ist zunächst der Bereich der *Steuersenkung* zu nennen. Steuersenkungen werden in Europa seit Jahrzehnten diskutiert, tatsächlich wurden die Steuern jedoch, wenn überhaupt, nur marginal gesenkt, die kalte Progression hat zu einer laufenden Erhöhung der Steuerquoten geführt. In den letzten Jahren wurde die immer drängendere Forderung nach Steuersenkung durch den Hinweis auf die Notwendigkeit der Budgetsanierung zurückgedrängt. Die amerikanische Erfahrung hat diese Bedenken sicherlich weiter gefestigt, sie hat gezeigt, daß Steuersenkungen tatsächlich zu einer erheblichen Ausweitung der Budgetdefizite führen. Die amerikanische Erfahrung zeigt aber noch etwas anderes, viel wichtigeres, nämlich die Stra-

tegie: Zuerst simple lineare Senkung der Sätze in einem Mehrjahresprogramm, dann radikale Vereinfachung des Systems. Nur noch drei Steuersätze, keine Ausnahmen, Beseitigung der großen Steuergestaltungsmöglichkeiten. Dieses hemdsärmelige Zupacken steht in markantem Gegensatz zu der europäischen Diskussion, die stets zwischen zwei Polen pendelt: Totale Reform des Steuersystems mit völlig neuen Steuern (Schlagworte: negative Einkommensteuer, Verbrauchsbesteuerung) oder aber Totdiskutieren selbst der kleinsten Reform aus Angst, irgend jemand könnte irgendeinen kleinen relativen Vorteil verlieren. Natürlich liegt auch hier wieder die Wahrheit in der Mitte. Die New Simplicity ist auch hier zu simpel: Nicht jede Steuerbefreiung ist von vorneherein ungerechtfertigt, ganz im Gegenteil der Verzicht auf jede Differenzierung bringt die Gefahr erheblicher Ungerechtigkeit. Auch erschiene es zweckmäßig, zuerst die Folgen abzuschätzen und dann politische Ziele zu setzen; doch Europa sollte lernen, daß die Gestaltung des Steuersystems ein *politischer* Akt ist, der von Politikern gesetzt werden muß, nicht ein Verhandlungsergebnis von Interessenvertretern.

Der vierte Bereich, auf dem Europa rasch handeln sollte, ist der Bereich der Deregulierung. Auch hier liegen die Dinge in Europa etwas anders als in den USA, aber wir können doch Erhebliches lernen. Die Europäer übersehen gerne, daß in den USA in etlichen Bereichen, etwa im Bankwesen, aber weitgehend auch im Verkehrswesen die Regulierungen in der Vergangenheit vielfach weitergegangen sind als in Europa. Der Bedarf an Deregulierung war in den Vereinigten Staaten vielfach größer. Allerdings wurde die Deregulierung mit beispielloser Dynamik und ohne Rücksicht auf Verluste durchgezogen. Man ist in vielen Fällen zu weit gegangen, man hat vielfach zu undifferenziert dereguliert. Doch es wurden dadurch neue Organisationsformen und neue Rationalisierungsmöglichkeiten entdeckt, die die Effizienz der amerikanischen Wirtschaft längerfristig wohl erheblich steigern werden. Wieder gilt es für Europa Erfolg und Mißerfolg des amerikanischen Experiments zu studieren, aus den Fehlern zu lernen und die Erfolge zu kopieren.

Halten wir fest: Reaganomics war nie ein wissenschaftlich fundiertes Konzept und, soweit es Elemente eines solchen enthielt, sind sie inzwischen überholt und widerlegt. Doch ob zu Recht oder zu Unrecht hat dieses Programm einiges in Bewegung gebracht, manches in die richtige Richtung – von Europa aus gesehen, manches in die falsche. Es hat andere Länder unter Zugzwang gesetzt. Die Reaganomics haben sich keineswegs als Alternative zur traditionellen Wirtschaftspolitik herausgestellt, aber sie haben gezeigt, daß auch zusätzliche Wege beschritten werden können. Sie haben vor allem gezeigt, daß Politiker führen sollen, daß sie Ziele setzen und konkrete Programme durchführen müssen. Die Programme müßten in Europa wohl andere Schwerpunkte haben, ihr innovativer Gehalt sollte aber nicht geringer sein.

Anmerkungen

1 Diese Einschränkung darf nicht als spezifische Kritik an Reagan verstanden werden; für viele Politiker, insbesondere für die, die über Visionen verfügen, ist es charakteristisch, daß ihnen die Implikationen ihrer Visionen für konkrete Sachbereiche weniger, wenn überhaupt bewußt sind.

2 „Die Resultate meiner Forcierung der Deregulierung der Ölpreise im Jänner 1981 sind jetzt offenkundig geworden. Die Ölimporte sind gesunken und für die OPEC ist es unmöglich geworden, das frühere Hochpreisniveau aufrechtzuerhalten." (Economic Report of the President 1986, 8).

3 Die verspätete Rezeption durch die Wirtschaftspolitik war ein Problem, mit dem Keynesianismus und Monetarismus gleichermaßen zu kämpfen hatten wie die Angebotsökonomie (Tichy, 1986 c).

4 Daß Roosevelt eigentlich gar nicht vorhatte, die Krise durch expansive Maßnahmen zu überwinden, zeigt Minsky (1982, 51), sein mangelndes Verständnis der Ideen von Keynes und dem schlechten Eindruck, den Keynes auf ihn machte, Lekachman (1966, 123).

5 Das Konzentrationsmaß CR 6 gibt den Marktanteil der 6 größten Gesellschaften an.

6 Seit 1985 entwickelte sich die Produktivität besonders ungünstig (OECD, 1985); zuletzt (3. Qu. 1985) war sie im non-farm sector bloß 0,4 Prozent höher als ein Jahr zuvor.

7 Es soll nicht geleugnet werden, daß die Aufwertung des Dollars zur Verschlechterung der amerikanischen Leistungsbilanz sicherlich beigetragen hat; doch sollte man den Wechselkurs in einem längerfristigen Zusammenhang sehen: Der gewichtete Wechselkurs lag 1970 etwa bei einem Wert bis 129, er sank 1980 auf 100, stieg dann bis 1985 auf 150 und liegt jetzt um einiges unter den Werten von 1970.

Literatur

Bartel, R. D. (1986): In this Issue. Challenge 29 (4), 2–3.

Blanchard, O./Dornbusch, R./Layard, R. (Eds.) (1986): Restoring Europes Prosperity: Macroeconomic Papers from the Centre of European Policy Studies. Cambridge, London (MIT Press).

Bosworth, B. (1985): Taxes and the Investment Recovery. Brooking Papers of Economic Activity 1985/1, 1–38.

Buchele, R. (1986): Reaganomic and the Fairness Issue. Challenge 27 (4), 25–31.

Craig Roberts, P. (1986): The Revolution in US-Tax Policy. Westminster Bank Review.

Dahlhoff, G. (1986): Reaganomics. Europa-Archiv 23, 687–96.

Dornbusch, R. (1986): Unemployment: Europe's Challenge of the '80s. Challenge 29 (4), 11–18.

Economic Report of the President (1986): Together with The Annual Report to the Council of Economic Advisers. Washington.

Gilder, G. (1981): Keynes versus Say. Economic Impact 1981/3, 17–19.

Kregel, J. A. (1986): Laws of the Market and Laws of Motion: An Essay in Comparative Social History. In: Wegener, H. J./ Drukker, J. W.: The Economic Law of Motion of Modern Society. A Marx-Keynes-Schumpeter Centennial. Cambridge et al. (Cambridge UP), 31–48.

Kristol, I. (1981): Ideology and Supply-Side Economics. Commentary 1981.

Kutscher, R. E. (1986): The Great American Job Machine. Economic Impact 1986/4, 42–48.

Lekachman, R. (1966): The Age of Keynes. New York (Random House); zitiert nach Kregel.

Lindsey, L. B. (1986): Taxpayer Behavior and the Distribution of the 1982 Tax Cut. NBER Working Paper 1760.

Minsky, H. P. (1982): Can „It" Happen Again? New York (Sharp/Monk).

Michel, R. C./Levy, F. S. /Moon, M. L. /Sawhill, I. V. (1984): Are we Better Off in 1984? Challenge 27 (4), 10–17.

Norton, R. D. (1986): Industrial Policy and the American Renewal. Journal of Economic Literature 24 (1), 1–40.

OECD (1985): United States. Economic Surveys 1985/86. Paris.

OECD (1986): Economic Outlook, February. Paris.

OKUN, B. R. (1986): The Benefits of Deregulation. Policy Review, Winter 1986.

Reagan, R. (1981): A Program for Economic Recovery. Economic Impact 1981/3, 8–12.

Reynolds, A. (1984): How Supply-Side Triumphed. Challenge 27 (5), 12–18.

Samuelson, P. (1984): Evaluating Reaganomics. Challenge 27 (5), 4–11.

Sawhill, I. (1986): Can we Salvage the 1980s? Challenge 27 (4), 18–24.

Schelbert-Syfrig (1984): Stabilisierungspolitik und rationale Erwartungen: Theorie und empirische Evidenz. In: PSK Symposium, Diskretionäre versus regelgebundene Wirtschaftspolitik

Sinn, H. W. (1984): Die Bedeutung des Accelerated-Cost-Recovery Systems für den internationalen Kapitalverkehr. Kyklos 37 (4), 542–76.

Solomon, A. (1986): Economics, Ideology and Public Policy. Challenge 29 (3), 11–24.

Tichy, G. (1986 a): Technologielücke, Eurosklerose oder Pazifischer Protektionismus? Geschichte und Gegenwart 5 (3), 219–33.

Tichy, G. (1986 b): Das amerikanische Zinsrätsel. Kann die ökonomische Theorie das hohe Zinsniveau erklären? Quartalshefte der Girozentrale 21 (2), 9–26.

Tichy, G. (1986 c): Die österreichische Wirtschaft im Lichte des Streits zwischen Angebots- und Nachfragetheorie. In: Verband Österreichischer Wirtschafts-

akademiker: Perspektiven der österreichischen Wirtschaft. Wien 55–73.
Tichy, G. (1986 d): Neue Anforderungen an die Industrie- und Innovationspolitik in Österreich. In: Aiginger, K. (Hrsg.): Weltwirtschaft und unternehmerische Strategien. Stuttgart/Wien, 65–90.
Waninski, J. (1974): It's Time to Cut Taxes. Wall Street Journal, Dec. 11, 1974.