

Wertheimer, Robert G.

Article — Digitized Version

Amerikas Wirtschaft im Jahre 1965, Versuch einer Vorausschau

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Wertheimer, Robert G. (1965) : Amerikas Wirtschaft im Jahre 1965, Versuch einer Vorausschau, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 45, Iss. 2, pp. 85-89

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133455>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Amerikas Wirtschaft im Jahre 1965 - Versuch einer Vorausschau

Prof. Dr. Robert G. Wertheimer, Cambridge, Mass. *)

Trotz der Länge des seit Februar 1961 anhaltenden Wirtschaftsaufschwungs, der zumindest nach konjunkturpolitischen Erfahrungen außerordentlich ist, bietet sich für 1965 weiterhin ein günstiges Gesamtbild. Innerhalb der Wirtschaft sollten jedoch mehr Nebenströmungen erwartet werden, die später gewisse Unsicherheiten erhöhen werden. Durch die Lupe betrachtet, bietet bereits die zweite Hälfte dieses Jahres ein verschwommenes und unklares Bild. Ganz offensichtlich sind unter solchen Umständen die relativ stetigen Größen wie öffentliche Ausgaben und persönlicher Verbrauch leichter vorauszusehen als die variablen Größen des Wirtschaftsgeschehens, wie z. B. Kosten, Preise oder Aktienkurse, ganz zu schweigen von den Auswirkungen großer Streiks.

Im Jahre 1964 wurde bereits ein Bruttosozialprodukt von 620 Mrd. \$ erreicht, welches dasjenige von 1963 um 6,8% übertraf. Angesichts des erstaunlich festen Lebenshaltungsindex belief sich der reale Zuwachs auf reichlich 5,5%. Wie später gezeigt werden soll, wird der Zuwachs für 1965 wahrscheinlich etwa 30 Mrd. \$ betragen, was wertmäßig einer Steigerung um 4,8%, real einer solchen von 3,2%, entspricht. Diese Voraussage stimmt mit den Ergebnissen einer Umfrage überein, die unter 300 Wirtschaftswissenschaftlern durchgeführt wurde, die im Dezember vergangenen Jahres an einem Treffen der Allied Social Science Association teilnahmen. Sie prophezeiten für das zweite Halbjahr 1965 einen langsameren Anstieg und beträchtliche Verlagerungen, falls die USA nach Ende Mai (dem frühesten in Frage kommenden Zeitpunkt) einen Streik in der Stahlindustrie durchstehen müßten, dem ein künstlicher „boom“ bei den Lagerbeständen voranginge. Einige Schätzungen erwarten ein um 10 Mrd. \$ höheres Bruttosozialprodukt, begleitet von einem durch steigende Preise ausgeübten Druck. Raymond J. Saulnier zum Beispiel, seinerzeit Vorsitzender des wirtschaftlichen Beratergremiums des früheren Präsidenten Eisenhower, warnte vor Überhitzungserscheinungen. Selbst ohne eine Reaktion auf exzessive Entwicklungen in gewissen Bereichen (Inflation, Lagerhaltung, Streiks) oder irgendwelche andere Gründe wird für das zweite Halbjahr 1965 eine verminderte wirtschaftliche Wachstumsrate erwartet. Die im allgemeinen sehr adäquate Wirtschaftsprognose des „Fortune Magazine“ erwartet ein Absinken der Wach-

tumsrate auf einen Jahresdurchschnitt von 2,5% für einen Zeitraum von ein bis zwei Jahren, beginnend 1965. Es herrscht jedoch allgemeine Übereinstimmung darüber, daß der langfristige Trend der wirtschaftlichen Entwicklung dynamisch bleibt und in den späten sechziger Jahren auf breiter Front günstige Entwicklungen verspricht, die eine naturgemäße Folge der bevölkerungspolitischen Entwicklung (zahlreiche Familiengründungen, kinderreiche Familien usw.) und der Zunahme der verfügbaren Arbeitskräfte sind. Während deshalb der Ausblick auf die Wachstumsrate von Juni 1965 an zweifelhaft erscheint, so wird doch schlimmstenfalls nur ein Abflachen der Kurven, jedoch kein absoluter Rückgang erwartet. Die American Bankers Association zum Beispiel ist sehr optimistisch und erwartet eine Verdoppelung des Anstiegs von 1964. Voraussagen für 1966 scheinen jedoch darin übereinzustimmen, daß eine Konsolidierung, verbunden mit einem geringeren Wachstum, eintreten wird.

ERFOLGREICHES 1964

Die Wirtschaft erfüllte in einem erstaunlichen Maße alle Erwartungen und erreichte die meisten der gesetzten Ziele. Die Wirkung der Einkommensteuersenkung war richtig eingeschätzt worden und zeitigte durchgreifende Erfolge. Die Freigabe einer zusätzlichen Kaufkraft von 10 Mrd. \$ an die Verbraucher und Unternehmen ohne eine Kürzung der öffentlichen Ausgaben führte zu einem sofortigen Einsetzen des Multiplikatoreffekts, auf den man ein zusätzliches Einkommen von 30 Mrd. \$ (Zuwachs des Bruttosozialprodukts) zurückführt. Das ist wenigstens die gängige Interpretation für den Beitrag der jüngsten steuerlichen Maßnahmen zum Wirtschaftswachstum. Es wäre interessant gewesen, wenn man die Leistung einer auf sich selbst gestellten Wirtschaft hätte beobachten können: Auch ohne Steuersenkungen hätte vielleicht ein großer Zuwachs zum Bruttosozialprodukt erreicht werden können. Jetzt aber triumphieren alle Steuerexperten über den Heilungseffekt ihrer Rezepte. Allheilmittel waren es jedenfalls nicht, wenn man die immer noch existierende Arbeitslosenquote von 5% des Arbeitskräftepotentials betrachtet. Tatsächlich würde der riesige Zustrom an neuen Arbeitskräften, der allein in diesem Jahr stattfindet, eine fortgesetzte reale Wachstumsrate des Bruttosozialprodukts von 4,5 bis 5% er-

*) Die Übersetzung des in amerikanischer Sprache verfaßten Originalberichtes besorgte Hubert Höping, Hamburg.

fordern, um ein Ansteigen der Arbeitslosenquote zu verhindern. Gewissermaßen nach amerikanischer „Tradition“ hatten die Verbrauchsausgaben den Hauptanteil an der Steigerung (22 Mrd. \$ oder + 6,7% im Vergleich zu den Gesamtausgaben des Jahres 1963). Die zweite kraftvolle Anregung ging von den Ausgaben der Geschäftswelt aus, die mit insgesamt 90 Mrd. \$ einen um 12% höheren Stand als 1963 aufwiesen. Die öffentlichen Ausgaben für Güter und Dienstleistungen (ohne Pensionszahlungen, Hilfsleistungen und Subventionen) betragen insgesamt 130 Mrd. \$ und lagen 4% über dem Vorjahresstand. Dieser langsamere Anstieg der Staatsausgaben ist von einigen Experten, wie z.B. von Prof. Samuelson, der als Sonderberater des Präsidenten tätig ist, als unzureichend erklärt worden, weshalb von ihnen auch ein schnelleres Wachstum der Bundesausgaben gefordert wird.

Die gesamte Steigerung im Jahre 1964 ging mit einem Minimum an Preissteigerungen einher. Die Lebenshaltungskosten stiegen nur um 1,3%, die Erzeugerpreise blieben sogar unverändert. Während des ganzen Jahres betrug der Gesamtwachstum der industriellen Produktivität 3,7% und entsprach oder übertraf die Lohnerhöhungen im gleichen Zeitraum. Eine 91%ige Kapazitätsausnutzung der vorhandenen Anlagen war ein weiteres, die Preisbildung begünstigendes Element. Der wichtigste Index der industriellen Produktion stieg um 6 Punkte auf den Stand von 134 (1957/1959 = 100). Zwei Entwicklungen übertrafen alle Erwartungen: Der Anstieg der Unternehmensgewinne und die Zunahme der privaten Verschuldung. Die Gewinne der Aktiengesellschaften vor Abzug der Steuern stiegen auf 58 Mrd. \$ (nach Abzug der Steuern auf 32 Mrd. \$) und lagen 12% über denen von 1963. Die gesamten Rücklagen, an denen der Fonds liquider Mittel gemessen werden kann (da sie außer den Abschreibungen aus Gewinnrücklagen bestehen), stiegen um 5 Mrd. \$ auf 48 Mrd. \$. Diese große Ansammlung betrieblicher Ersparnisse übertraf den Gesamtbedarf an finanziellen Mitteln, die die Aktiengesellschaften im Jahre 1964 für neue Anlagen und Ausrüstungen benötigten. In scharfem Gegensatz zu diesem Goldregen stand die Summe von 75 Mrd. \$ der — in der Hauptsache privaten — Verschuldung. Hier liegt eine der Ursachen für die Befürchtungen, die in der Wirtschaft gehegt werden: Eine wachsende private Schuldenlast, steigende Kosten, diese zu finanzieren, und ein Qualitätsverfall der auf diese Art ausgeweiteten Kredite. Natürlich wirkt diese Verschuldung nicht inflationär, da sie von Ersparnissen der Wirtschaft gedeckt wird, auch hat sie den Geldumlauf nicht über die wünschenswerte jährliche Zuwachsrate von 4% erhöht (Geldumlauf und fällige Soforteinlagen betragen zusammen 160 Mrd. \$). Auch gemessen im internationalen Vergleich war die Preisbildung bei amerikanischen Produkten nichtinflationär und spiegelt in keiner Weise ungünstige Auswirkungen der ständigen Kreditexpansion wider. Selbst auf dem sprunghaften Aktienmarkt übertrafen die Gewinne des Dow-Jones Index, der Ende 1964 einen Stand von 880 aufwies, den Stand von 1963 um nicht mehr als 15%, was einer prosperierenden Wirtschaft angemessen war. In jedem Fall bleibt anzumerken,

daß die schon sehr, sehr lange andauernde günstige Situation ein weiteres Jahr angehalten hat und sich ganz unvermeidlich einem nach historischen Erfahrungen unabwendbaren konjunkturellen Umschwung nähert. Selbst wenn in Zukunft diese Konjunktumschwünge nur geringfügig sein sollten, so befinden wir uns doch in einem Zeitraum, in welchem eine bemerkenswerte Prosperität auf einer zur Gewohnheit gewordenen enormen Ausweitung der privaten Verschuldung beruht. Ein Stimmungswechsel bei den Schuldnern oder ihre Unfähigkeit, weiterhin die eingegangenen Risiken zu tragen, könnten auch künftig in diesem Jahrzehnt zu bedrohlichen Entwicklungen führen.

DIE VORAUSSICHTLICHE ENTWICKLUNG 1965

Die seit Februar 1961 anhaltende Konjunktur ist in vollem Schwunge, und ein weiteres Wachstum kann für die nächsten Monate mit Sicherheit vorausgesagt werden. Das Bruttosozialprodukt dürfte 1965 etwa 650 Mrd. \$ betragen.

Bei den Schlüsselindustrien wird vor allem bei der Stahlproduktion mit einer wesentlichen Steigerung zu rechnen sein. Zumindest dürfte dies bis Mai der Fall sein. Die besondere Hochkonjunktur dieser Industrie ist damit zu erklären, daß hier mit einem Stahlstreik zu rechnen ist, falls die Gewerkschaften nicht auf andere Weise die völlige Sicherung der Arbeitsplätze erreichen können. Automobilproduzenten, die in der amerikanischen Wirtschaft immer eine entscheidende Rolle spielen, planen eine Produktion und einen Absatz von mehr als 8 Mill. Kraftfahrzeugen und erwarten ein noch besseres Jahr als 1964. Die langfristigen Aussichten für den Absatz bleiben günstig: Nach jüngsten Schätzungen wird erwartet, daß die Amerikaner während der nächsten fünf Jahre mehr als 45 Mill. neue Wagen erwerben werden. Zwei Drittel der erwarteten Einkommenssteigerung werden wieder auf den Konsumenten entfallen, dessen Ausgaben sich um 20 Mrd. \$ auf 420 Mrd. \$ erhöhen werden. Steigende Löhne und Beschäftigung, größere Gewinne und die fortgesetzte Inanspruchnahme von Krediten sollen diese Verbrauchssteigerung bewirken, die jedoch nicht auf Kosten einer sinkenden Sparrate gehen soll (die sich bei 7,5% des Einkommens nach Abzug der Steuern stabilisieren soll, verglichen mit 7% vor der Steuerensenkung).

Nach den jüngsten McGraw-Hill Erhebungen wird der geschätzte Kapitalaufwand der Unternehmen um 7% auf 48 Mrd. \$ steigen. In den vergangenen Jahren wurde diese Art von Aufwendungen unterschätzt, und es könnte sein, daß wenigstens das erste Halbjahr 1965 in Anbetracht der reichlich vorhandenen Bargeldbestände, der besseren Kapazitätsausnutzung und der Steueranreize hier keine Ausnahme macht. Es wird erwartet, daß Staat und Kommunen ihre Haushaltsvoranschläge um 5 Mrd. \$ erhöhen werden, die durch Anleihen finanziert werden sollen. Die kräftigsten und im eigentlichen Sinne dynamischen Antriebskräfte bleiben die Gewinne, von denen man einen Anstieg auf etwa 63 Mrd. \$, also um rd. 9% über den Stand von

1964, erwartet. Während einerseits dieser Zuwachs einige der stabilisierenden Elemente des Aktienmarktes stärken dürfte, indem er das Kurs-Ertrags-Verhältnis drückt (bei einem Stande des Dow-Jones Index von 880 Ende 1964 würde — legt man die erwarteten höheren Gewinne von 1965 zugrunde — diese Verhältniszahl von gegenwärtig 19,5 auf 18 sinken), dürften andererseits die steigenden Einkommen der Aktiengesellschaften einen starken Lohndruck seitens der Gewerkschaften herbeiführen. Die Automobilindustrie hat sich bereits zu einer Lohnerhöhung von 5% entschlossen, die über die Lohn-Preis-Richtlinien hinausgeht, die die Regierung mit 3,2% festgesetzt hatte (entsprechend dem Produktivitätszuwachs der Wirtschaft insgesamt). Die Forderungen nach einem neuen Tarifvertrag in der Stahlindustrie könnten — würden sie voll erfüllt — eine 10%ige Lohnerhöhung bedeuten. Indessen dürfte die endgültige Einigung unter dieser Ziffer liegen. Aber selbst eine Einigung bei 7% könnte den in verschiedenen Bereichen der Wirtschaft bereits seit Jahren latent vorhandenen Preisdruck aktivieren. Die Folgen wären zunächst eine Aufwärtsbewegung der Preisstruktur, in der Folge eine Verringerung der Gewinne und letztlich eine größere Arbeitslosigkeit und wirtschaftlicher Niedergang. Wenn man eine angemessene Preisstabilität voraussetzt, so dürfte der Index der industriellen Produktion um weitere 3 bis 4% auf 140 steigen (1957/59 = 100).

QUELLEN MÖGLICHER FEHLENTWICKLUNGEN

Die Vermehrung der Lagerbestände hat bislang noch nicht zu einer anomalen Lagerhaltung geführt. Die Situation könnte sich aber ändern, vor allem dann, wenn die Furcht vor Streiks noch ansteigt. Ein wesentlicher Teil der Produktion dient immerhin heute schon der Anlage von Reserven, damit man gegen Streiks, vor allem in der Stahlindustrie, aber auch in anderen Industriezweigen, gewappnet ist. Für 1965 ist nicht mit der gleichen Preisstabilität wie 1964 zu rechnen. Das gilt besonders für die Großhandelspreise. Nach einer Analyse, die von der National Planning Association erstellt wurde, könnten die Preise, nachdem sie so lange stabil geblieben sind, um 2% steigen. Bei den Verbraucherpreisen erwartet man nicht, daß der Preisanstieg 1,6% überschreitet. Produktivitätserhöhungen könnten weiterhin eine beruhigende Wirkung auf das

Preisniveau ausüben, vorausgesetzt, daß keine außerordentlichen Lohnerhöhungen vorgenommen werden.

In einem konventionellen Sinne erscheint der Ausblick auf 1965 sehr befriedigend, und deshalb muß diese neu auftretende Furcht davor, „daß wir uns bald in unbekannten Gewässern befinden werden“, wie es Mr. Gainsborough, der Chief Economist of the National Industrial Conference Board, kürzlich vor führenden Persönlichkeiten der Wirtschaft ausdrückte, angezweifelt werden. Ein offensichtlicher Grund zur Unruhe ist die lange Dauer der Hochkonjunktur, die selbst Optimisten befürchten läßt, daß dieser Boom einmal enden muß. Ein anderer Faktor ist die potentielle Streikdrohung in der Stahlindustrie und die damit in den Bereich des Möglichen gerückten Preissteigerungen, die die ganze Preisstruktur in eine Aufwärtsbewegung versetzen könnten. Andere befürchten, daß die Arbeitslosigkeit auf alle Fälle unverändert anhalten wird und daß der Zugang an verfügbaren Arbeitskräften bei der gegenwärtigen wirtschaftlichen Zuwachsrates nicht absorbiert werden kann. Was immer auch allgemein an Zuwachsrates erzielt werden kann, wird im ersten Halbjahr 1965 geschehen, dann wird aber ein gewisses Niveau erreicht sein, das sich bis in das Jahr 1966 erstrecken wird. Unsicherheiten und Rückgänge können dabei auch in den Schlüsselbereichen wie der Stahlproduktion, der Kraftfahrzeug-Herstellung, aber auch im Bereich des Exports und der Kapitalausfuhr eintreten. Der relative Rückgang von Auftragseingängen bei langlebigen Wirtschaftsgütern könnte auch ein Hinweis auf einige dieser Tendenzen sein, obgleich kürzlich wieder eine Welle neuer Aufträge in der metallverarbeitenden Industrie und bei den Werkzeugmaschinen einsetzte. Die Ausgaben im Einzelhandel könnten durch eine höhere Steuerlast, durch Aufwendungen für die soziale Sicherheit sowie durch die Steuern der Bundesstaaten und Gemeinden negativ beeinflußt werden. Wenn eine straffere Geldpolitik durchgeführt werden sollte, um sowohl einer exzessiven Lagerhaltung und schnelleren Preissteigerungen als auch dem Zahlungsbilanzdefizit entgegenzuwirken, könnten eine Drosselung der Hochkonjunktur und eine Wirtschaftsdepression über das Jahr 1965 hinaus heraufbeschworen werden. Eine derartige monetäre Intervention könnte auch die Lage der Kreditnehmer schwächen, die sich für Jahre hinaus auf eine

Bibliographie der Wirtschaftspresse

Herausgegeben vom HAMBURGISCHEN WELT-WIRTSCHAFTS-ARCHIV

Dokumentation wirtschaftlicher und technischer Artikel der ausländischen Wirtschaftspresse

erscheint monatlich mit 48 Blatt

Bezugspreis jährlich DM 120,—

VERLAG WELTARCHIV GMBH · 2 HAMBURG 20 · EPPENDORFER LANDSTR. 106

Kreditexpansion zu angemessenen Zinsen eingestellt haben. Das größte Problem könnte die erwartete Steuerbelastung darstellen und darüber hinaus die Tatsache, daß die Möglichkeiten des Staates überschätzt werden, Jahr für Jahr alle privatwirtschaftlichen Fluktuationen auszugleichen. Schließlich kann festgestellt werden, daß der Wohnungsbau, der Absatz langlebiger Verbrauchsgüter mit Ausnahme von Kraftfahrzeugen, die Ausgaben für Rüstung und die Ausfuhr zur Schwäche neigen könnten, während Lagerbestände und Löhne unverhältnismäßig ansteigen dürften. Die Störenfriede im Hintergrund sind eine übergroße Kreditausweitung und damit zusammenhängende inflationäre Tendenzen.

PRÄSIDENT JOHNSONS HAUSHALTSPLAN

Die Ereignisse der letzten Januarwoche waren die traditionelle Haushaltsrede und der Wirtschaftsbericht an den Kongreß, die nun der Prüfung durch Kongreß und Öffentlichkeit unterliegen. Hierbei versprach der Präsident, daß die Nation „ein weiteres Jahr ununterbrochenen und gesunden Wachstums der Volkswirtschaft“ erwarten könnte. Im Hinblick auf die vorangegangene Steuersenkung und das auch für das Fiskaljahr 1966 (vom 1. Juli 1965 bis 30. Juni 1966) anhaltende Defizit von 5,5 Mrd. \$ sieht der Haushaltsplan in den Ausgaben nur eine Steigerung von 2,3% vor; damit bleibt er unter der Grenze von 100 Mrd. \$. Selbst die öffentlichen Ausgaben insgesamt (einschließlich aller Sonderetats für Sozialversicherung, Straßenbau, Post sowie alle anderen öffentlichen Unternehmen etc.) steigen weniger als das Bruttosozialprodukt (um 4,5% auf 155 Mrd. \$). Dieser relativ konservative Haushaltsplan liefert in der Tat genügend Ansatzpunkte für die Kritik derjenigen, die behaupten, daß die Finanzpolitik der Regierung nicht expansionsfreudig genug sei. Andererseits dient diese Politik dazu, das „Image“ Präsident Johnsons als eines auf allen die Nation betreffenden Gebieten umsichtigen und sorgfältig abwägenden Mannes aufzubauen, selbst dort, wo es um finanzielle Dinge geht. Die kürzlich durchgeführte Steuersenkung hatte auf Öffentlichkeit und Wirtschaft eine zweifache Wirkung: Einerseits bestätigte sie die Anschauung, daß fiskalpolitische Maßnahmen wie Steuersenkung und öffentliche Verschuldung den wirtschaftlichen Fortschritt fördern, andererseits gilt sie als beruhigender Test dafür, daß eine geeignete Ausgabenpolitik, zum geeigneten Zeitpunkt durchgeführt, in der Lage ist, fast jede wirtschaftliche Situation zu meistern und die erwünschten Wachstumsraten herbeizuführen. Diese Überbewertung der wirtschaftlichen Macht des Staates könnte vielleicht gefährliche Illusionen schaffen, ist aber vom psychologischen Standpunkt sicher sehr nützlich. Auf der anderen Seite waren der Regierung die Hände gebunden, und sie konnte nicht weitere Früchte aus dem großen „Steurgarten“ ernten. Im Hinblick auf die Defizite des Haushaltsplans und der Zahlungsbilanz mußte die Regierung behutsam vorgehen und die Steuer- und Ausgabenstruktur nur ein wenig, aber nicht umwälzend ändern.

Innerhalb des Haushaltsplans ist vorgesehen, die Ausgaben für die „Great Society“ zu erhöhen. Sie sollen der Bildungspolitik, dem Gesundheitswesen, dem Kampf gegen die Armut und der Entfaltung des Einzelnen innerhalb einer freien Gesellschaftsordnung zugute kommen. Das sind achtbare Zielsetzungen, und die Ausgaben werden sich in künftigen Jahren auszahlen. Auf der anderen Seite wurden die Verteidigungsausgaben und die Kriegsopferversorgung gekürzt. Immerhin werden die Verteidigungsaufwendungen weiterhin die Hälfte aller Ausgaben beanspruchen und dazu dienen, die Macht der Vereinigten Staaten als eines aktiven und immer stärker werdenden Bündnispartners der freien Welt zu erhalten. Während gegenwärtig keine zusätzlichen Ausgaben vorgeschlagen werden, glaubt die Regierung, daß sie alle irgendwie bedeutsamen wirtschaftlichen Schwierigkeiten, so unwahrscheinlich sie auch sind, durch aktive steuerpolitische Maßnahmen, die die Nachfrage stimulieren, bekämpfen kann. Im Jahre 1965 sind das jedoch lediglich theoretische Erwägungen, und das Hauptaugenmerk der Regierung ist darauf gerichtet, inflationär wirkende Lohnvereinbarungen, Streiks und spekulative Übersteigerungen zu verhindern und dafür zu sorgen, daß die Arbeitslosenquote 5% der verfügbaren Arbeitskräfte nicht übersteigt und daß das Zahlungsbilanzdefizit nicht noch größer wird. Unter anderem sollen Steuergesetze eingebracht werden, die geeignet sind, Auslandskapital anzuziehen. Gesetzgeberische Maßnahmen, die die Golddeckung betreffen und die dazu dienen sollen, mehrere Milliarden Dollar in Gold von der gesetzlich vorgeschriebenen Währungsreserve abzuziehen, dienen lediglich dazu, den Wunsch der französischen Regierung nach einer eigenen Goldhortung zu befriedigen. Natürlich gilt dies auch für den Fall, daß sich andere Staaten dieser unklugen Politik anschließen. Weitere steuerpolitische Maßnahmen dürften nicht zu erwarten sein, es sei denn, daß der höchst unwahrscheinliche Fall eintritt, daß das wirtschaftliche Klima völlig umschlägt und ein sinkender Beschäftigtenstand sowie eine industrielle Überschußkapazität eintreten sollten. In diesem Fall würden dem Kongreß zeitlich begrenzte Einkommensteuersenkungen sowie ein Reserveplan vorgeschlagen werden, der eine Ausgabensteigerung zur Anhebung der Wirtschaft vorsieht. Im allgemeinen weiß Präsident Johnson, wie man das Nächstliegende zuerst anfaßt, und hat Verständnis für die Wichtigkeit einer steuer- und währungspolitischen Disziplin, ohne aber dieser Konzeption die Grundlagen zukünftiger Verbesserungen im nationalen Interesse zu opfern. Das Ziel, die Arbeitslosenquote auf 4% zurückzudrücken, bleibt jedoch schwer erreichbar, hauptsächlich wegen der Erhöhung des Arbeitskräftepotentials auf Grund des überaus starken Nachrückens Jugendlicher.

ABSCHLIESSENDE ZUSAMMENFASSUNG

1965 wird ein weiteres sehr gutes Jahr mit einer bedeutenden Wachstumsrate werden. Ein Bruttosozialprodukt von wenigstens 650 Mrd. \$ ist wahrscheinlich, wenn

man einen Anstieg des Lebenshaltungsindex um 1,6% in Betracht zieht. Das bedeutet einen Zuwachs von 30 Mrd. \$ gegenüber 1964, was einer Wachstumsrate von 5% oder einem realen Zuwachs von 3,4% entspricht. Im einzelnen werden die Verbrauchsausgaben um 20 Mrd. \$ auf 420 Mrd. \$ steigen, die Investitionen der Unternehmen in Anlagen und Ausrüstungen werden sich um 3 Mrd. \$ auf 48 Mrd. \$ erhöhen, die Ausgaben der öffentlichen Hand insgesamt werden hauptsächlich bei den Staaten und Kommunen um 6 Mrd. \$ zunehmen, während die Netto-Auslandsinvestitionen unter die üblichen 2 Mrd. \$ jährlich fallen könnten. Nach Branchen betrachtet, hoffen die Automobilproduzenten mit einer Produktion von 8 Mill. Einheiten auf ein sehr gutes Jahr, die Hersteller von Zubehör erwarten geringere Gewinne als 1964, und die Bauindustrie, ausgenommen der Wohnungsbau, erwartet, ihren Stand zu halten. Die erhofften Netto-Gewinne der Kapitalgesellschaften sind mit einer Zunahme von 10% auf 35 Mrd. \$ zufriedenstellend. Diese Beträge werden jedoch zusammen mit den Abschreibungen den Unternehmen in zunehmendem Umfang Barmittel zur Verfügung stellen (über 50 Mrd. \$). Um die Wirtschaft in vollem Schwunge zu erhalten, müssen diese Gelder umgehend wieder angelegt werden, aber in einer gegen Ende 1965 und danach langsamer wachsenden Wirtschaft könnte die Furcht vor Überschusskapazitäten die Investitionspläne negativ beeinflussen. Auch die alternative Verwendung dieser Geldmittel für Auslandsinvestitionen könnte sowohl von der amerikanischen Regierung als auch von den anderen Staaten strenger überprüft werden, und deshalb hängt viel von der Finanzpolitik der Unternehmen ab, auf welche Art und wie bald sie ihre Überschüsse einsetzen und wie sie damit den Wirtschaftsverlauf im ganzen beeinflussen werden. Der Aufwärtsdruck der Preise scheint stärker zu werden, und die Lohnabkommen der Stahlindustrie werden zu strategischen Faktoren der Geldpolitik, die möglicherweise schädliche Entwicklungen heraufbeschwören.

Die Regierung hat sich zur abwartenden Haltung des „wait-and-see“ entschlossen und wünscht, daß die wichtigste Anregung zur Steigerung des Sozialprodukts aus der Privatwirtschaft kommt. Deshalb werden weder die Steuerlast noch die Defizitpolitik bemer-

kenswert geändert. Auf internationaler Ebene spiegelt das anhaltende Defizit der Zahlungsbilanz keineswegs die Tatsache wider, daß die Vereinigten Staaten über ihre Verhältnisse leben, sondern es bedeutet lediglich einen Zuwachs der kurzfristigen Verpflichtungen, die ihrerseits in sehr großem Maßstabe durch eine Erhöhung der langfristigen Forderungen um 3 Mrd. \$ insgesamt übertroffen werden. Nichtsdestoweniger hat eine gewisse engstirnige nationale Politik einiger Länder gegen den Dollar die amerikanische Regierung dazu veranlaßt, zu überprüfen, wie das Defizit — hauptsächlich durch eine Kürzung der Hilfszahlungen an andere Länder und der Auslandsinvestitionen — beseitigt werden könnte. Es ist keinerlei Behinderung der Einfuhr, auch nicht gegen diskriminierende Staaten, geplant, jedoch bleibt eine Ausweitung des internationalen Austauschs von Gütern und Dienstleistungen ein Grundpfeiler der amerikanischen Außenhandelspolitik.

Abschließend kann festgestellt werden, daß, obwohl 1965 ein sehr gutes Wirtschaftsjahr werden wird, wenig getan worden ist, um diejenigen wirtschaftlichen Probleme zu lösen, die, langfristig betrachtet, dazu geeignet sind, Spannungen in einer Volkswirtschaft hervorzurufen, die also später beseitigt werden müssen. Die private Verschuldung nimmt weiter zu, und der Aufwärtsdruck der Preise sowie eine exzessive Lagerhaltung könnten bereits bald evident werden. Weder von steuer- noch von geldpolitischen Maßnahmen sollte erwartet werden, daß sie Abhilfe schaffen können. Auf jeden Fall wird die Arbeitslosenquote selbst nach optimistischen Schätzungen zwangsläufig bei 5% oder darüber verbleiben. Die Aktienkurse schließlich, obgleich gefestigt durch die ausgewiesenen Gewinne, liegen hoch, und das spekulierende Publikum, unsicher wie immer, prüft kritisch die zukünftigen Möglichkeiten und ist bereit, seine Ansichten von einem Augenblick zum anderen zu ändern. Während die moralischen Ziele der „Great Society“ wohl gewählt sind und nicht auf ein übertriebenes Ausgabenprogramm der Regierung hindeuten — und deshalb nicht beunruhigend sind —, bleiben die kurzfristigen Wirtschaftsaussichten besonders für die Zeit nach 1965 trübe, ganz abgesehen von der Auswirkung einer steigenden internationalen Unsicherheit.

Finanzierungs-Handbuch

Herausgeber: Dr. Hans Janberg

Unter der Herausgeberschaft von Dr. Hans Janberg, Vorstandsmitglied der Deutschen Bank, ist soeben ein Handbuch erschienen, das endlich die Forderungen aller Finanzierungspraktiker nach einer Zusammenfassung des gesamten Fachwissens über die Finanzierung erfüllt. Diese Aufgabe konnte nur in Zusammenarbeit mit anerkannten Fachleuten aus Wissenschaft und Praxis gelöst werden. In kurzgefaßten aber erschöpfenden Erläuterungen wird stets das Wie aller Finanzierungsmöglichkeiten gezeigt. Dieses Handbuch ist nicht nur für Kreditfachleute, sondern auch für alle Kreditnehmer, Kaufleute und Studenten der Wirtschaftswissenschaften ein zuverlässiger, praktischer Ratgeber. Ein Finanzierungs-Lexikon (von A—Z) im Anhang dient zur Schnellinformation. Das Buch eignet sich auch für Geschenkzwecke an Betriebsangehörige und Aufsichtsratsmitglieder.

742 Seiten, Leinen 74,— DM

Auf Wunsch Prospekt durch jede Fachbuchhandlung oder direkt von:

Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler GmbH - 62 Wiesbaden 1, Taunusstraße 54