

Wertheimer, Robert G.

Article — Digitized Version

Die amerikanische Wirtschaft 1964

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Wertheimer, Robert G. (1964) : Die amerikanische Wirtschaft 1964, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 44, Iss. 2, pp. 80-84

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133375>

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.

Wenn auch die meisten lateinamerikanischen Staaten selbst zur Finanzierung der geplanten Vorhaben bereit sind — z. B. planen Argentinien, Chile und Kolumbien, von 1962 bis 1970 für die Modernisierung ihrer Eisenbahnnetze jährlich durchschnittlich 78, 56 bzw. 82 % der Einnahmen aus dem Schienenverkehr des Jahres 1960 aufzubringen —, kann eine Neugestaltung des lateinamerikanischen Verkehrswesens aber nur mit Hilfe des Auslandes in die Tat umgesetzt werden. Kredite sind aus dem Fonds der Allianz

für den Fortschritt, der Weltbank und ähnlicher Institute vorgesehen. Finanzierungsabkommen zwischen den lateinamerikanischen Staaten und ausländischen Kapitalgebern und schließlich Finanzbeihilfen aus dem Entwicklungsfonds der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft können einen wirksamen Schritt zur Verbesserung der lateinamerikanischen Verkehrssysteme bedeuten. Nicht zuletzt wird es darauf ankommen, daß auf beiden Seiten ein Weg verständnisvoller Zusammenarbeit gefunden wird, um die vorhandenen Aufgaben zu bewältigen.

Die amerikanische Wirtschaft 1964

Prof. Dr. Robert G. Wertheimer, Cambridge/Mass.

Bereits unter der Regierung Kennedy gestattete die Leistungssteigerung der amerikanischen Wirtschaft im letzten Viertel des Jahres 1963 günstige Voraussetzungen für 1964. Zu diesem günstigen Ausblick trugen besonders die in Aussicht stehende Steuersenkung, dynamische Elemente in den Konsumenten- und Produzentenmärkten und das Nachlassen der internationalen Spannungen bei. Präsident Johnsons „State of the Union Message“ von Anfang Januar und sein Wirtschaftsbericht an den Kongreß vom 20. Januar ermöglichen eine zuverlässige und aktuelle Neueinschätzung der gesamtwirtschaftlichen Situation für das Jahr 1964.

Die wirtschaftlichen Grunddaten

Das Jahr 1963 hat mit einem Bruttosozialprodukt von 585 Mrd. \$ abgeschlossen, das 5 % über dem des Vorjahres liegt. Angesichts eines nur in bescheidenem Umfang gestiegenem Preisniveaus von 1,3 % liegt die echte Erhöhung des Bruttosozialprodukts dicht bei 4 %, also nur wenig unter der realen Zuwachsrate von 5 % des Vorjahres 1961/62. Wie im folgenden aufgezeigt werden wird, erwartet man für dieses Jahr eine reale Zuwachsrate von 5 %, die den entsprechenden Größenordnungen der wichtigsten europäischen Länder gleichkommt oder sie sogar übertrifft.

Die Stärke der Wirtschaft machte sich bereits Anfang 1963 bemerkbar, als die Verminderung der Lagerbestände bei Stahl (ein Streik sollte nicht stattfinden) nicht zu den erwarteten kumulativen Rückgängen führte. Wie in vielen vorangegangenen Jahren waren steigende Verbraucherausgaben der Hauptfaktor für die Aufwärtsentwicklung, gefolgt von privaten Investitionen, die von den steuerlichen Maßnahmen des Jahres 1962 zu profitieren begannen. Beschleunigte Abschreibungen und der „investment tax credit“, eine Vergünstigung, die es dem Investor ermöglicht, 7 % der Ausgaben von seiner Steuerschuld abzuziehen, erhöhten 1963 die Barzuflüsse der Firmen um weitere 2,5 Mrd. \$. In der fortdauernden Wirkung dieser Maßnahmen muß eine Haussetzendenz gesehen werden. Die gesamten öffentlichen Ausgaben werden wie im Jahre 1963 auch weiterhin steigen, trotz der Einschränkungen im Bundeshaushalt.

Das sind nur einige der wesentlichen Umstände — andere werden im einzelnen später erörtert werden —, die wieder das Wort von den „goldenen sechziger Jahren“ in Erinnerung bringen. Steigende Gesellschaftsgewinne und eine haussierende Börse spiegeln tatsächlich Erreichtes und Optimismus für die Zukunft wider. Nach kürzlich durchgeführten Umfragen bei Einzelhändlern, Fabrikanten und Zwischenhändlern (und einer Marktuntersuchung durch „Fortune Magazine“) sind die Aussichten gegenüber Mai 1963 gut oder sogar bedeutend besser.¹⁾ Trotz dieser optimistischen Ansicht, meint das Fortune Magazine, „müßte die Geschäftswelt den wahren Maßstab der allgemeinen wirtschaftlichen Expansion, die jetzt stattfindet, erst noch erkennen. Wenn der Glaube daran erst einmal die Wirklichkeit einholt, wird diese Expansion neue Dimensionen annehmen.“ Was werden nun im einzelnen die starken und schwachen Komponenten dieser Entwicklung sein?

Der Verbraucher

Der amerikanische Verbraucher hat weiterhin die wichtigste Schlüsselstellung für die Fortsetzung der Prosperität inne. Der als Autokäufer stets unberechenbare Amerikaner hat 1963 1 Mill. Wagen mehr abgenommen als erwartet. Nichtsdestoweniger kann mit einem weiteren „Autojahr“ mit einem Umsatz von mehr als sieben Millionen amerikanischer Wagen gerechnet werden, zu denen noch einige hunderttausend importierte Fahrzeuge hinzukommen.

Der typische Verbraucher ist Gehalts- oder Lohnempfänger. Sein Einkommen hängt von den 70 Millionen Arbeitsplätzen des Landes ab. Erhöhungen der Kaufkraft stammen aus Lohnerhöhungen, Mehrbeschäftigung, Überstundenbezahlung und der Ausnutzung von Kreditmöglichkeiten. Die Verbraucher insgesamt sparen nicht weniger als 6 % ihrer verfügbaren Einkommen, und so steigt der Verbrauch weiter an. Ein anderer wichtiger Sektor der Verbraucherausgaben ist der Wohnungsbau. Bauprojekte, die jetzt in Angriff

¹⁾ Eine für 1964 durchgeführte Erhebung durch die National Association of Purchasing Agents ergab, daß 69 % der Befragten bessere Geschäfte als 1963 erwarteten, 27 % rechneten mit wenig Veränderungen, und nur 4 % erwarteten einen Rückschlag.

genommen werden, liegen weiterhin höher als im vergangenen Jahr und weisen mit 1,8 Mill. Wohnungen auf ein gutes Baujahr hin. Hypothekengelder stehen reichlich zur Verfügung, ohne daß sie teurer werden. Ein weiterer Expansionsfaktor sind die Abzahlungskredite, die eine jährliche Wachstumsrate von 5 Mrd. \$ aufweisen, während Rückzahlungen, die 13,5 % des verfügbaren Verbrauchereinkommens in Anspruch nehmen, keine Schwierigkeiten bereiten.

Zusammenfassend läßt sich über die Aussichten bei den Verbraucherausgaben sagen, daß man erhöhte Ausgaben für Waren, Dienstleistungen und Wohnungsbau entsprechend den steigenden Einkommen, die gegenwärtig nach Abzug der Steuern mehr als 400 Mrd. \$ betragen, erwarten kann. Eine gleichbleibende Arbeitswoche von durchschnittlich 40,6 Stunden und ins Gewicht fallende Überstunden in einigen Wirtschaftszweigen, die Schaffung von wenigstens 1 Mill. neuer Arbeitsplätze (die Zahl nichtlandwirtschaftlicher Arbeitsplätze betrug Ende Dezember 1963 58,6 Mill. oder 1,6 Mill. mehr als Dezember 1962), eine bescheidene Lohnsteigerung um 2,5 % jährlich und eine zusätzliche Kaufkraft aus der Steuersenkung (etwa 5 Mrd. \$) sollten die Verbraucherausgaben stimulieren. Eine Erhöhung um 15 bis 20 Mrd. \$ sollte 1964 nicht unerwartet kommen.

Die Privatwirtschaft

Private Bruttoinvestitionen betragen 1963 mehr als 80 Mrd. \$ und müßten sich eigentlich wesentlich erhöhen. Investitionen für Fabrikanlagen und Ausrüstungen machten die Hälfte der Gesamtsumme aus und stiegen im vergangenen Jahr um 5 %. Die verbesserten wirtschaftlichen Aussichten, steigende Gesellschaftsgewinne, eine bessere Ausnutzung der industriellen Kapazitäten mit gegenwärtig 87 %, die bereits erwähnten steuerlichen Anreize und die neue Steuersenkung (durchschnittlich 10 % bei der Körperschaftsteuer) sollten ein sehr günstiges Investitionsklima erzeugen.

Weiterhin sind die steigenden Mittel aus einbehaltenen Gewinnen und Abschreibungen, die jetzt mehr als 40 Mrd. \$ jährlich betragen, von großer Bedeutung, da sie zu einer wesentlich großzügigeren Ausgabenpolitik ermutigen werden, als selbst in jüngster Zeit geplant worden war.²⁾ Der wichtigste Faktor aber ist, daß die Brutto-Gesellschaftsgewinne etwa 10 % höher als 1963 liegen und von 52 Mrd. \$ auf 57 Mrd. \$ steigen könnten. Nach der Steuersenkung würden damit 31 Mrd. \$ für Dividenden und einbehaltene Gewinne zur Verfügung stehen.

Die Bauwirtschaft hat gegen Ende des vergangenen Jahres einen steilen Aufschwung erfahren. Ihre Wachstumsrate lag 1963 um 8 % über der des Vorjahres und wird voraussichtlich 1964 im gleichen Maße weiter ansteigen. Der Wert der Lagerbestände stieg 1963 um 3 Mrd. \$; er kann sich 1964 parallel mit der wachsen-

²⁾ Steigender Stahl- und Kraftwagenabsatz allein boten einen Anreiz zu außerordentlich erhöhten Investitionen. So sehen z. B. die Pläne der US Steel Corporation für 1964 Investitionsausgaben von mehr als 300 Mill. \$ vor, und die Standard Oil Company plant Investitionen in Höhe von 1,3 Mrd. \$.

den Nachfrage und leicht steigenden Preisen gut um 5 Mrd. \$ erhöhen. Bekanntlich war früher ein übertriebenes Anwachsen der Lagerbestände eine der wesentlichen Ursachen für konjunkturelle Rückschläge. Nun haben automatisierte Lagerkontrollen mehr und mehr zur Stabilisierung dieses Faktors beigetragen. Das gegenwärtige Verhältnis der Lagerbestände zu den monatlichen Umsätzen zeigt mit 1,7, daß die Lagerbestände vorläufig noch gering sind. So würde es nicht überraschen, wenn sich 1964 die gesamten Investitionen um 10 bis 12 Mrd. \$ vermehrten. Die Auslandsinvestitionen werden mit einer Jahresrate von 2 Mrd. \$ unverändert bleiben.

Der öffentliche Sektor

Die gesamten öffentlichen Ausgaben, die 1962 noch bei 157 Mrd. \$ lagen, stiegen im Vorjahr auf 164 Mrd. \$; sie wiesen damit eine etwas geringere Wachstumsrate auf als das Sozialprodukt. Während des Haushaltsjahres 1963 nahm allein die Bundesregierung 106 Mrd. \$ an Steuern ein, gab aber 6 Mrd. \$ mehr aus. Die Regierung Kennedy rechnete für 1964 mit einer Steigerung des Defizits auf 10 Mrd. \$.

Nun versprach Präsident Johnson vor dem Kongreß, das Defizit im Fiskaljahr 1964 um die Hälfte auf 5 Mrd. \$ zu senken trotz der durch die Steuersenkung verursachten, wenngleich nur temporären Mindereinnahmen. Der neue Haushaltsplan sieht ohne Sonderfonds (trust funds transactions) Gesamtausgaben in Höhe von 98 Mrd. \$ vor, also 0,5 Mrd. \$ weniger als im Vorjahr. Wichtiger noch, die neuen Ausgabeermächtigungen (obligational authority) liegen um 4 Mrd. unter denen des Vorjahres. Wenngleich alle diese Schätzungen Veränderungen unterworfen sind, zeugen diese Zahlen doch von dem Willen der Bundesregierung nach größerer Sparsamkeit in ihrer eigenen Ausgabenpolitik. Sie sind weiter Ausdruck ihrer Absicht, den Wert des Dollar aus nationalen und internationalen Gründen unter allen Umständen zu erhalten. Diese Bekundung des Willens zur Sparsamkeit läßt die Verabschiedung des Steuersenkungsgesetzes als gesichert erscheinen. Es wird auf alle Fälle rückwirkend vom 1. 1. 1964 an wirksam werden. Das Gesetz bedeutet für die Verbraucher und die Wirtschaft eine Entlastung um 11 Mrd. \$, die sich über zwei Jahre verteilen. Die Kaufkraft der Verbraucher wird sich allein 1964 um 6 Mrd. \$ erhöhen, während die Kapitalgesellschaften zusätzlich zu den Investitionsanreizen aus der Steuergesetzgebung von 1962 eine Entlastung um 1,3 Mrd. \$ erwarten können. Eine weitere Erleichterung in Höhe von 4 Mrd. \$ erhalten beide Gruppen im Jahr 1965.

Man erwartet, daß die Bemühungen um einen ausgeglicheneren Haushalt, die Beschränkung der Bundesausgaben und die noch ungenutzten Arbeitskraft- und Kapazitätsreserven inflatorische Anreize aus der Steuersenkung verhindern werden. Immerhin warnte Präsident Johnson Arbeitgeber und Gewerkschaften ganz energisch davor, aus dem konjunkturellen Aufschwung durch „inflatorische“ Lohn- und Preiserhöhungen Vorteile zu schlagen.

Die einzelnen Staaten und Gemeinden, die der Kontrolle durch die Bundesregierung entzogen sind, werden jedoch ihre ausgabefreudige Haushaltspolitik fortsetzen, was zum Teil auf die anwachsende Bevölkerung zurückzuführen ist. Sie erhöhen nicht nur die Steuern, sondern auch wesentlich ihre Ausgaben, die sie mehr und mehr durch Aufnahme von Krediten bestreiten. So werden insgesamt die Ausgaben der öffentlichen Hand um wenigstens 6 Mrd. \$ zunehmen, selbst unter der Voraussetzung, daß die Bundesregierung nicht durch internationale Verwicklungen an der Einhaltung ihres Sparprogramms gehindert wird.

Preisniveau, Lohntendenzen und Gewinnchancen

Das Preisniveau hat in den USA seit 1958 eine bemerkenswerte Stabilität gezeigt, so daß sich der Gesamtindex nicht änderte. Bescheidene Preissteigerungen bei Metallen, Kunststoffen, Maschinen usw. wurden ohne Schwierigkeiten durch Preissenkungen bei Agrarerzeugnissen, Chemikalien, Gummiprodukten, Möbeln und einigen weiteren Artikeln aufgewogen. Die Verbraucherpreise, die bei Lohnverhandlungen ein großes Gewicht haben, stiegen in den vergangenen Jahren mit bis 1,3 % jährlich nur leicht an, was hauptsächlich auf höhere Kosten bei den Dienstleistungen zurückzuführen war.

Die steigende Nachfrage der letzten Monate gibt bei vielen Grundstoffen und Industrieerzeugnissen einen neuen Anreiz für Preiserhöhungen, die die Aufmerksamkeit der Regierung erfordern, um eine Störung des gegenwärtigen Gleichgewichts zwischen Löhnen, Preisen und Gewinnen zu vermeiden. Höhere Gewinne ohne bedeutende Absatzsteigerungen, gemessen an den Veränderungen der industriellen Produktion, weisen auf eine bessere strategische Position der Unternehmen bei ihren Bemühungen hin, den Druck auf die Gewinne zu überwinden. Die Steuersenkung mag mithelfen, eine allzu sorglose Ausgabenpolitik einzudämmen, da sich von jetzt an die Regierung weniger großzügig an der Deckung entstehender Kosten beteiligen wird. Was die Unternehmen anbelangt, ist es das Hauptziel der Steuersenkung, sie bei einer Senkung ihrer Stückkosten zu unterstützen und die Wettbewerbsfähigkeit der amerikanischen Industrie zu stärken.

Das hohe industrielle Lohnniveau von durchschnittlich 100 \$ wöchentlich ist ohne Inflation erreicht worden. Die Verbesserung der Einkommen ist vor allem auf eine längere Arbeitswoche von 40,6 Stunden und beträchtliche Überstundenbezahlung zurückzuführen. Der durchschnittliche Stundenlohn stieg im vergangenen Jahr nur um 6 cents von 2,37 \$ 1962 auf 2,43 \$, was eine Steigerung um 2,6 % bedeutet.

Diese Steigerung kann auf keinen Fall als ein Lohnvorstoß von inflationärem Charakter interpretiert werden. Selbst bei Berücksichtigung zusätzlicher Lohnnebenkosten hat die gesamte Zunahme an Arbeitseinkommen 1963 nicht die Zuwachsrate der Produktivität überschritten, die in den vergangenen Jahren ständig 3,5 % betrug. Wenn nun auch die allgemeine

Kostenlage günstig aussieht, stiegen in einigen Bereichen die Lohnkosten stark an; so übertrafen sie in der Bauwirtschaft und im Eisenbahnbau den Produktivitätszuwachs. In diesem Jahr sollen auch die etwa 2,5 Mill. Bundesangestellten eine Gehaltserhöhung von 6 bis 7 % erhalten, entsprechend den ständig steigenden Gehältern der Länder- und Gemeindeangestellten. Ohne Zweifel werden alle diese Kosten zusammen mit steigenden Preisen und Gewinnen Lohn- und Gehaltsforderungen auslösen. Wie bereits erwähnt, beabsichtigt Präsident Johnson die öffentliche Meinung zu alarmieren, um der Regierung zu helfen, die Preise stabil zu halten, aber Kräfte bereiten sich vor, die 1965 eine Inflationswelle auslösen könnten. Nach Berücksichtigung der bereits erwähnten Lohnsteigerungen wird angenommen, daß die Gesamtzahl aller Beschäftigten um eine Million erhöht werden kann. Da aber auch die Gesamtzahl aller verfügbaren Arbeitskräfte im gleichen Umfange zunimmt, erwartet man weiterhin eine Arbeitslosigkeit von 4 Millionen, das sind 5 % aller Arbeitskräfte.

Die Kapitalgesellschaften erwarten 1964 hohe Gewinne, auch ohne Berücksichtigung der zusätzlichen Vergünstigungen aus der Steuersenkung. Die Bruttogewinne zeigen einen steigenden Trend und erhöhten sich von 47 Mrd. \$ 1962 auf ca. 52 Mrd. \$ 1963. Zieht man eine weitere Besserung um 10 % in Betracht, so könnte dieses Einkommen 1964 auf 57 Mrd. \$ steigen. Gewinne nach Abzug der Steuern werden sogar eine noch höhere Wachstumsrate von 26,5 Mrd. \$ 1963 (1962: 24,7 Mrd. \$) auf 30 bis 31 Mrd. \$ aufweisen. Die entsprechenden Mittel aus einbehaltenen Gewinnen und Abschreibungen erhöhen sich auch auf Grund schnellerer Abschreibungen, des Investment tax credit und wegen vermehrter Einbehaltung von Gewinnen. Sie werden ausreichen, um den größten Teil der Investitionsausgaben auch in einem ausgesprochenen Expansionsklima zu decken. Welchen Maßstab man auch immer anlegt, die amerikanischen Kapitalgesellschaften sind reichlich mit Bargeld und auch anderen liquiden Mitteln versorgt — nach einer kürzlich veröffentlichten Untersuchung der „Securities and Exchange Commission“ besitzen sie Werte in Höhe von 60 Mrd. \$.

An der Börse stieg der Dow-Jones Index für 30 Industriewerte 1963 um über 100 Punkte auf 750, und es wird erwartet, daß er 1964 einen Stand von 800 bis 850 erreichen wird. Natürlich ist der Wertpapiermarkt immer Veränderungen unterworfen, und auch in diesem Jahr wird es nicht anders sein. Dieser „bullish market with a chill“ („haussierender Markt mit einem Gefühl des Fröstelns“), wie man ihn einmal genannt hat, könnte sicherlich im laufenden Jahr gelegentlich einen wesentlich niedrigeren Index aufweisen, aber niemand erwartet einen so niedrigen Stand wie nach dem Kurseinbruch von 1962. Die steigenden Erwartungen gründen sich auf den lebhaften Geschäftsgang der Unternehmen und die tatsächliche Gewinnentwicklung und nicht nur auf übersteigerte Hoffnungen. Es wird erwartet, daß die durchschnittlichen Gewinne der dem Dow-Jones Index zugrunde liegenden 30 Industrierapiere auf 42 \$ (jetzt 38 \$) steigen werden.

Wenn man die Gewinn-Kursrelation (earning to price ratio) von 20 anwendet, wie es viele Monate gesehen ist, erscheint ein Dow-Jones Index von 840 nicht unrealistisch. Vor dem Abschwung von 1962 betrug diese Relation 22 und fiel dann auf 16,5. In dem vorangegangenen Jahrzehnt lag der Durchschnitt bei einer Relation von 12 bis 13 und wurde gleichermaßen als unfehlbarer Maßstab eines „echten“ Marktwertes angesehen. Wie auch immer, die Stagnation der Nettogewinne der Kapitalgesellschaften ist überwunden worden, und wir können ein drittes Mal seit 1961 einen jährlichen Anstieg von 10 % beobachten.

Der Kapitalmarkt

Diese Vorausschau würde ohne eine Betrachtung des finanziellen Hintergrundes und der voraussichtlich zur Verfügung stehenden Mittel, die zur Finanzierung der geplanten Expansion notwendig sind, unvollständig sein. Die gesamten privaten Bruttoersparnisse, die aus persönlichen und Unternehmensersparnissen bestehen (Abschreibungen und einbehaltene Gewinne der Kapitalgesellschaften), sind hoch genug, um die privaten Investitionen und alle Arten von Anleihen, einschließlich die der öffentlichen Hand, zu finanzieren. Gegenwärtig steigt der Bargeldumlauf um 2,5 % jährlich, ist also nicht inflationär.

Die Geschäftsbanken glauben, alle Kreditwünsche ohne wesentliche Kostenerhöhung befriedigen zu können, obgleich eine etwas angespannte Lage eintreten könnte.³⁾ Im Jahre 1964 kann man ein schnelleres Anwachsen der Betriebs- und Geschäftskredite erwarten, die bisher angesichts der großen innerhalb der Betriebe geschaffenen Mittel noch nicht benötigt wurden. Desgleichen wird sich der Trend nach Kreditaufnahme in Form von Hypotheken, Anleihen der einzelnen Staaten und Gemeinden sowie nach Konsumentenkredit fortsetzen. Die Verbindlichkeiten der Verbraucher sind um 20 Mrd. \$ jährlich gestiegen, hauptsächlich beim Wohnungsbau, bei Kraftfahrzeugen und anderen langlebigen Gütern, während Kreditaufnahmen der Wirtschaft für Lagerhaltung, kurzfristige Bedürfnisse und auch Kredite für Zwecke der Börsenspekulation (das gilt für alle an der Börse Interessierte) einen weiteren Finanzierungsbedarf von etwa 15 Mrd. \$ schaffen. Gleichzeitig sind die Mittel der Banken mit einer Jahresrate von 30 Mrd. \$ schnell gewachsen, die durch persönliche Ersparnisse, Geschäftszugänge und andere Überschüsse gespeist werden. Insgesamt haben sich langfristige Einlagen und die Sparkapitalbildung seit 1961 um 40 Mrd. \$ erhöht. Die Geldmittel der Banken stiegen also mit einer Jahresrate von 14 %. Nur ein Bruchteil der benötigten Kredite wurde durch Kreditschöpfung finanziert.

Die Kreditgewährung wird weit großzügiger als bisher gehandhabt — man räumt gelegentlich 48 Monatsraten für Kraftwagenkäufe ein und gibt langfristige Hypo-

³⁾ Präsident Johnson hat aber bereits in seinem Wirtschaftsbericht festgestellt, daß es „dem beabsichtigten Zweck zuwiderliefe, wenn man das Anregungsmittel der Steuersenkung durch allgemeine Geldverknappung wirkungslos machen würde. Die gegenwärtigen Zinssätze und Kreditbedingungen sollten beibehalten werden, um die privaten Investitionen zu ermutigen.“

theken in Höhe von 80 % des Objekts —, was das ganz besondere Mißfallen von Mr. Martin, dem Präsidenten des Board of Governors, des Zentralbanksystems der USA, erregt. Immerhin bieten die Kreditbedingungen bei der gegenwärtigen Verzinsung von 10 % im Jahre 1963 doch eine gesunde Expansionsbasis auch für die Fremdfinanzierung der Unternehmen.

Was die Kreditkosten anbelangt, erforderte das andauernde (wenn auch sich verringende) Defizit der Zahlungsbilanz eine vergleichsweise hohe Verzinsung kurzfristiger Geldanlagen, um ein Abströmen dieser Gelder ins Ausland zu entmutigen. Nach Ansicht des Staatssekretärs Dillon ist hier bereits ein internationales Gleichgewicht geschaffen worden. Das Finanzministerium ist gegen eine Verzinsung kurzfristiger Gelder, die 3,35 % übersteigt: Die langfristige Kapitalrendite hat sich bei 4,30 % stabilisiert. Angesichts einer Aktienrendite von 3,30 % könnte eine Erweiterung dieses Unterschiedes für die Börse unerwünschte Folgen haben.

Vertrauen in Johnson und die Zukunft

Das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Wirtschaft ist gewachsen, und Präsident Johnson hat sein „Image“ als Präsident verbessert, indem er die Privatinitiative und damit die freie Marktwirtschaft fördert.

In der Rangfolge der Regierungsmaßnahmen stellt Präsident Johnson den „bedingungslosen Kampf gegen Armut und Arbeitslosigkeit“ an die erste Stelle, doch ein „ausgeglichener Staatshaushalt in einer gleichgewichtigen Wirtschaft mit möglichst hoher Wachstumsrate“ bleibt von nicht geringerer Bedeutung. Das waren seine Argumente, als er die Steuersenkung und die Einsparungen beim Haushaltsplan befürwortete und Vorsicht und Mäßigkeit bei den Ausgaben der Bundesregierung dringend empfahl. Die Wirtschaft kann sicher sein, daß die Regierung alles zu ihrer Förderung unternehmen wird. Die Bemühungen, die Zahl der Arbeitsplätze auf 75 Mill. zu erhöhen, eine bessere Auslastung der industriellen Kapazitäten (gegenwärtig 87 %) zu erreichen und mit einem Sonderprogramm die Armut schnell zu beseitigen, werden verstärkt.

Der wirtschaftliche Fortschritt wird vor allem durch steigende Verbraucher- und Unternehmerge Ausgaben unterstützt. Ein Ansteigen der Beschäftigtenzahl um eine Million kann erwartet werden, ganz abgesehen von den Bemühungen, übertrieben hohe Überstundenarbeit einzuschränken und an ihrer Stelle mehr Arbeitsplätze zu schaffen. Mäßig steigende Löhne und die Steuersenkung sollten dazu beitragen, die Kaufkraft zu erhöhen. Steigende Nachfrage, günstigere Preise und reichliche Gewinne, die nach Abzug der Steuern mehr als 30 Mrd. \$ betragen, werden zu schnelleren Investitionen der Unternehmen führen. Bereits jetzt liegt der Stand der nicht erledigten Auftragsgänge der Industrie über dem vergleichbaren Vorjahresstand, und die von einigen der größten Unternehmen geplanten Investitionen sind bedeutend höher als bisher. Die industrielle Produktion, die 1963

um etwa 6% stieg — der Federal Reserve Index lag durchschnittlich bei 127 (1927/59 = 100) —, wird 1964 wohl um nicht mehr als 3 bis 5% anwachsen. Falls jedoch in der zweiten Hälfte des Jahres inflationäre Einflüsse mit höheren Auftragseingängen zusammenreffen sollten, so könnte dieser Index noch mit Überraschungen aufwarten. Legt man einen bescheidenen Anstieg des Preisniveaus von 1,5% zugrunde, so müßte 1964 das Bruttosozialprodukt 615 Mrd. \$ erreichen und um 30 Mrd. \$ oder etwas mehr als 5% über dem des Vorjahres liegen. Auch der Realzuwachs wird etwa dieser Rate entsprechen; denn sollten die Preise etwas stärker steigen, so würde das Volkseinkommen entsprechend anwachsen. Wenngleich diese Schätzungen darauf basieren, daß der Kongreß die Steuersenkung billigt, so sollte man doch keineswegs glauben, daß nicht auch ohne diese Steuersenkung ähnlich bedeutende Zuwachsraten erzielt werden können. Sie könnte aber bewirken, daß die Wirtschaft eine noch größere Hochkonjunktur erleben wird, als diese eben angestellten Berechnungen zeigen.⁴⁾ In diesem Falle würden die Verbraucherausgaben um weitere 10 Mrd. \$ steigen.

Wir müssen aber auch den ungünstigen Faktoren Rechnung tragen, zu denen das Zahlungsbilanzdefizit und die Aufweichung der Kreditbedingungen zählen. Die Gesundheit des Dollar wird in immer höherem Maße gewahrt werden, da Kürzungen bei internationalen öffentlichen und privaten Kapitalaufwendungen einfach dazu führen müssen, daß die Lücke geschlossen wird. Steigende Exporte sind auf Grund der weltweiten Bedürfnisse und verbesserter Preisrelationen zu erwarten. Es gibt keinen Zweifel daran, daß die Zusammenarbeit der Zentralbanken der freien Welt der allerwichtigste Faktor für die Stabilisierung

⁴⁾ Die jüngsten Prognosen nennen — allerdings unter der Voraussetzung, daß die Steuersenkung bereits im Februar 1964 verabschiedet wird — für das Bruttosozialprodukt eine Größe von 623 Mrd. \$ als mittleren Wert, der eine Schwankungsbreite von plus oder minus 5 Mrd. \$ zuläßt.

der Währungen und der Bewegungen in den Goldreserven geworden ist und weiterhin ihren Beitrag für die überaus wichtige Liquidität im Welthandel leistet. Die steigende Verschuldung der Wirtschaft ist kein neues Phänomen, ohne sie hätte es auch nicht ein einziges Jahr mit wirtschaftlichem Wachstum gegeben. Sogar noch schneller als die Verschuldung wachsen jedoch die Vermögenswerte, die Rentabilität und die sich verzinsenden Leistungen sowohl der Unternehmen als auch der Haushalte. Natürlich ist ein möglichst hoher Grad der Vollbeschäftigung die Voraussetzung für eine gesunde Kreditstruktur und die Festigkeit des sozialen Gefüges der Nation.

Was die Preistendenzen anbelangt, braucht eine Lohn-Preis-Spirale nicht erwartet zu werden, obwohl wir anscheinend wieder in eine Periode mäßig steigender Preise für Industriegüter eintreten, der im späteren Verlauf des Jahres größere Lohnforderungen folgen könnten. Die kürzlich erfolgte schnellere Zunahme der Produktivität wird einigermaßen großzügige Lohnabkommen zulassen, ohne daß die Einheitskosten berührt werden. Sowohl die Reduzierung des Bundesdefizits als auch die erwartete Verbesserung der Zahlungsbilanz werden einen günstigen Einfluß auf den Schutz des Dollars als bevorzugte Währung ausüben. Die Hausse auf dem Aktienmarkt, die durch steigenden Bedarf der Unternehmen, höhere Gewinne, reichliche Bargeldbestände der Käufer und durch die Spekulation ausgelöst wurde, ist bereits erwähnt worden. Der immer größer werdende Abstand zwischen den Erträgen von Aktien und festverzinslichen Wertpapieren — zugunsten der letzteren — spricht gegen die historischen Erfahrungen und sollte als ein Warnsignal für mögliche Berichtigungen angesehen werden. Während die Börse jedoch kein zuverlässiges Barometer für die Voraussage von wirtschaftlichen Tendenzen ist, so kann man ihr doch unbesorgt vertrauen, wenn sie ein Prosperitätsjahr 1964 ankündigt.

BUNDES-APOTHEKEN-REGISTER 1963

Adreßbuch der Apotheken in der Bundesrepublik Deutschland und in West-Berlin

Herausgegeben von der Arbeitsgemeinschaft der Berufsvertretungen Deutscher Apotheker.
1963. X, 463 Seiten. 8°. Lw. DM 76,—

Das Bundes-Apotheken-Register 1963 enthält die **neuesten Anschriften** mit den **neuen Postleitzahlen** und, soweit vorhanden, auch die Telefonnummern der Apotheken der Bundesrepublik und West-Berlins. Es ist nach den Unterlagen der Apothekerkammern aufgestellt. Die Einteilung erfolgt nach Ländern, innerhalb dieser nach Regierungsbezirken. Bei jeder Apotheke ist, soweit bekannt, das Gründungsjahr, bei den Apothekenleitern das Approbationsjahr angegeben.

Das Bundes-Apotheken-Register 1963 enthält etwa **9500 Anschriften** von öffentlichen und Krankenhaus-Apotheken der Bundesrepublik und West-Berlins und fast **15 000 Namen** der Besitzer, Pächter, Verwalter und pharmazeutischen Mitarbeiter.

DEUTSCHER APOTHEKER-VERLAG — 7 STUTTGART