

Wertheimer, Robert G.

Article — Digitized Version

Bescheidenes Wachstum in den USA

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Wertheimer, Robert G. (1970) : Bescheidenes Wachstum in den USA, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 50, Iss. 8, pp. 485-487

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134157>

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.

potentials innerhalb der kurzen Periode keinerlei Einflußnahme genommen werden kann. Er impliziert damit – bewußt oder unbewußt –, daß das tatsächliche Produktionspotential als ein gleichgewichtiges hingenommen und dementsprechend beansprucht werden muß. Hier scheint eine weitere wissenschaftliche Klärung – insbesondere bei einer ungleichgewichtigen Ausgangslage – doch sehr erforderlich, bevor ein solches indexgebundenes Verhalten für die Finanzpolitik übernommen werden kann.

Die gleiche Kritik trifft die geforderte Ausrichtung der Geldmengenvermehrung am Wachstum des Produktionspotentials. Zudem muß das Produktionspotential einer Bewertung unterworfen werden, damit dessen Höhe überhaupt festgestellt werden kann. Diese Bewertung kann nicht

ohne Berücksichtigung der monetären Nachfrage erfolgen. Diese jedoch ist wiederum abhängig von der Geldmenge. Damit ist die Geldmengenregulierung nicht mehr unabhängig von der jeweils vorhandenen Geldmenge. Folglich darf das Wachstumspotential nicht isoliert und als unabhängiger Maßstab gesehen werden.

Inwieweit ist also eine derartige Konjunkturpolitik neu und realisierbar? Neu im Sinne eines grundlegenden konjunkturpolitischen Stilwandels ist sie zweifellos, nicht hingegen als Idee – wie die Sachverständigen auch sicher nicht verstanden werden wollten. Die Gangbarkeit des neuen Weges erscheint dagegen diskussionswürdig, aber auch diskussionsbedürftig. Die Vorschläge sind deshalb noch kein Beitrag zur Lösung der gegenwärtigen aktuellen Konjunkturprobleme.

Bescheidenes Wachstum in den USA

K

Prof. Robert G. Wertheimer, Cambridge/Mass.

Die Probleme der späten 60er Jahre, wie geringes Wirtschaftswachstum, Inflation und Haushaltssorgen, sind auch 1970 noch immer ungelöst. Das erste Halbjahr sah sich einer schlimmen Kombination von Inflation und Rezession vor dem Hintergrund eines zusammenbrechenden Aktienmarktes gegenüber. Die Geldpolitik brachte zwar die Expansion der Geldmenge bei rd. 200 Mrd. \$ zum Stehen. Nach Friedmans Ansicht wurde damit für 1970 ein „milde Rezession“ unvermeidlich. Die Inflation konnte dadurch jedoch nicht gestoppt werden. Auch ein ausgeglichener Bundeshaushalt und gekürzte Staatsausgaben im 1. Halbjahr 1970 waren nicht geeignet, die Inflation zu bremsen. Somit sind gegenwärtig Forderungen nach Lohn- und Preisrichtlinien oder sogar direkten Kontrollen der letzte Schrei. Die Kreditschraube hat

zudem nicht nur die Zinssätze auf den bisher höchsten Stand gebracht, sondern auch zu Kursstürzen wie zu Beginn der großen Krise von 1929 geführt. Als Nebenprodukt ist auch noch die Arbeitslosigkeit gestiegen.

Günstigere Aussichten

Wie ist nun die weitere Entwicklung für das zweite Halbjahr 1970 zu beurteilen? Abgesehen von der Inflation – einem weltweiten Problem – scheint die Lage wesentlich günstiger zu sein, als verschiedene Indikatoren andeuten. In erster Linie sind die wachsende Beschäftigung, Lohnsteigerungen (zum Ausgleich der Inflationsrate), aber auch der Anstieg verschiedener Posten bei den Staatsausgaben (öffentlicher Dienst soziale Sicherheit und Fürsorge usw.) zu nennen. Der Verbraucher hat heute mehr Mittel für den Konsum zur Verfügung als je zuvor. Da die Spartätigkeit nicht wesentlich zunimmt (gegenwärtig 6,3% der verfügbaren Einkommen) und die Steuerlast durch das Auslaufen der zusätzlichen Einkommensteuer vergrößert wird, werden die Konsumausgaben auch weiterhin um 5% oder mehr steigen. Die Anlageinvestitionen in Höhe von 82 Mrd. \$ bleiben eine Bastion wirtschaftlicher Stärke, selbst

Prof. Robert G. Wertheimer lehrt am Babson College for Management Education in Babson Park, Mass. Er beschäftigt sich mit Konjunkturfragen und gilt als besonderer Sachkenner der deutschen und amerikanischen Wirtschaftsverhältnisse.

wenn sie nicht die Zuwachsrate des vergangenen Jahres von 10% erreichen werden, wie in früheren Prognosen irrtümlich angenommen wurde. Der langsame Anstieg in der Lagerhaltung ist ein weiterer wichtiger Stabilisierungsfaktor. Denn er verhindert, daß dieser Bereich wieder einmal seine berüchtigte Rolle in einer Konjunkturflaute spielen kann.

Zu diesen beruhigenden Aspekten gehört auch ein nicht geplantes Defizit des Bundeshaushalts von 7 Mrd. \$ in diesem Kalenderjahr, das der Wirtschaft in den nächsten Monaten einen zusätzlichen Auftrieb geben wird. Auch der Wohnungsbau wird aufgrund der Hilfsmaßnahmen der öffentlichen Hand seine gegenwärtige Schwäche bald überwinden. Die Bauinvestitionen haben bereits ihr ursprüngliches Niveau wieder erreicht und steigen nun sogar an. Schließlich deutet der Überschuß in der Handelsbilanz auf höhere Exporte hin. Das Defizit in der Zahlungsbilanz muß jedoch noch weiter abgebaut werden, wenn man nicht eine baldige Beeinträchtigung der internationalen Stellung des Dollars riskieren will. Aber auch in dieser Hinsicht sieht das Jahr 1970 bisher günstiger aus als das Jahr 1969.

Störende Faktoren

Die Mehrzahl der ökonomischen Faktoren deutet also auf ein relativ erfolgreiches Jahr 1970 hin. Deshalb braucht der Autor auch nicht seine frühere Prognose für das Bruttosozialprodukt, die für 1970 eine Steigerung von 50 Mrd. \$ von 930 Mrd. \$ auf 980 Mrd. \$ voraussah, zu revidieren¹⁾. Die Wirtschaft weist jedoch eine Reihe ernstlich störender Faktoren auf. Nach wie vor muß eine Inflationsrate von 5% in Kauf genommen werden. Die industrielle Kapazität ist nur zu 80% ausgelastet, was allerdings dazu beitragen könnte, die Auslastung der leistungsfähigsten Anlagen zu fördern. Der geringe Produktivitätszuwachs, der 1969 in erster Linie die Inflationsrate von 4% verschuldete, hält weiter an. Da somit der fortschreitenden Inflation des Jahres 1970 die gleichen Ursachen zugrunde liegen, werden drastischere monetäre und fiskalische Maßnahmen der Situation nicht gerecht. Die Lohnforderungen werden immer höher geschraubt und beeinflussen natürlich die Preise. Damit sind sie gleichzeitig Folge und Ursache der Preissteigerungen. In einigen Wirtschaftssektoren, wie z. B. der Bauindustrie, dem Transportwesen, Dienstleistungen usw., wirken die Lohnforderungen ausgesprochen inflationär, da sie die Produktivitätsfortschritte weit übersteigen. Üblicherweise betragen die Produktivitätsfortschritte für die Ge-

samtwirtschaft 3% und mehr, in der industriellen Erzeugung 4 bis 5%. Gegenwärtig sind aber nur 1% und weniger zu verzeichnen. (Zum Vergleich: Die Produktivitätsfortschritte der deutschen Industrie betragen 1969 6,8%.)

Tiefstand an der Börse

Die stärkste Störung geht jedoch von den Kreditmärkten aus. Jedes Wirtschaftssystem, das wie das amerikanische auf einem ausgedehnten Geld- und Kreditsystem beruht, kann nicht mehr reibungslos funktionieren, wenn ein allgemeiner Mangel an Liquidität besteht und die Kreditnehmer durch teures Geld – falls sie überhaupt Finanzierungsmittel erhalten – unter Druck geraten. Anleger ziehen den Rentenmarkt mit 9%iger Verzinsung vor. Vor allem die Börse hat dadurch bereits ernsthaften Schaden genommen. Die Existenz der Börse hängt vollständig vom Federal Reserve System ab. Die besonders abrupten Kursstürze im Mai können nicht durch den Krieg in Asien, die Spannungen im Nahen Osten oder durch innere Konflikte erklärt werden. Ihre Ursachen lagen ganz einfach in den kumulativen Auswirkungen der mangelnden Liquidität und der hohen Zinssätze. Obwohl keine übertriebenen Aktienverkäufe stattfanden, sanken die Kurse unaufhaltsam, da keinerlei Kaufneigung bestand. Nur billigeres Geld kann hier helfen. Der Vorsitzende des Federal Reserve Board, Mr. Burns, hat diesem Tatbestand kürzlich Rechnung getragen. Weitere Schritte in dieser Richtung sind in den nächsten Monaten zu erwarten. Wenn erst einmal allgemein erkannt wird, daß der Kampf gegen die Inflation nicht allein dem Federal Reserve System überlassen werden kann – einerseits weil die Geld- und Kreditpolitik die eigentlichen Probleme nicht in den Griff bekommt und andererseits ein unberechenbarer zeitlicher Abstand zwischen den Maßnahmen und ihren Auswirkungen liegt –, dann wird die von Wirtschaft und Börse dringend benötigte Lockerung der restriktiven Geldpolitik erfolgen.

Vor allem die von einem Kongreßausschuß erneut geforderten Richtlinien für Löhne und Preise würden dem Federal Reserve System wieder den nötigen Spielraum verschaffen. Derartige Richtlinien haben sich allerdings in der Vergangenheit nicht bewährt und werden wahrscheinlich auch nicht angewendet werden.

Die finanziellen Grundlagen des Aktienmarktes – Brutto- und Nettogewinne sowie Dividendenzahlungen – sind nach wie vor „gesund“. Niemand erwartet z. B., daß die Nettogewinne mehr als 8% unter ihren Höchststand von 1969 sinken werden. Der am 26. Mai mit einem Dow-Jones-

¹⁾ Vgl. Robert G. Wertheimer: Günstige Aussichten für die amerikanische Wirtschaft. In: WIRTSCHAFTSDIENST, 50. Jg. (1970), H. 2, S. 88 ff.

Index von 631 Punkten schwer erschütterte Aktienmarkt dürfte damit seinen Tiefstand überwunden haben. (Es handelte sich immerhin um einen Kursverlust von 345 Punkten gegenüber dem Dezemberhöchststand von 985, der in dieser Größenordnung völlig unerwartet kam.)

Vorrangiges Problem: Arbeitslosigkeit

Welche Schlußfolgerungen sind also berechtigt? Das zweite Halbjahr 1970 wird allgemein ein bescheidenes Wachstum bringen. Das gilt besonders für die industrielle Produktion, die Realeinkommen und die Geldversorgung. Die Preisentwicklung wird mehr auf die Konsumausgaben als auf besondere fiskalische oder monetäre Maßnahmen reagieren. Ein Anstieg der Arbeitslosenquote auf über 5% könnte durch einen geringeren Zuwachs an jungen Arbeitskräften verhindert werden. Dennoch ist die Arbeitslosenquote zu hoch. Staatliche sowie lokale Behörden sollten deshalb aus wirtschaftlichen und sozialen Gründen sofort öffentliche Arbeiten aus schreiben, um besonders den Jüngeren ohne Verzögerung Arbeitsplätze mit ausreichender Bezahlung zur Verfügung zu stellen.

Wenn die laufenden Haushalte derartige Ausgaben nicht verkraften können, müssen für diesen Zweck eben spezielle Anleiheformen entwickelt werden. Neue Steuererhöhungspläne kommen gegenwärtig nach den Steuerreformgesetzen von 1969 und den sinkenden Kriegsausgaben so gut wie gar nicht infrage. Ein Übergang zum Mehrwertsteuersystem erscheint aber absolut notwendig. Derartige Steuern haben sich in den fortschrittlichen Ländern Europas und in anderen Teilen der Welt als sehr erfolgreich erwiesen. Aus theoretischen Erwägungen wird eine derartige Steuer gewöhnlich zurückgewiesen, weil sie das Postulat der Steuergerechtigkeit verletze und deshalb sozial unannehmbar sei. Aber gerade aus sozialen Gründen müßten viel umfangreichere Mittel zur Verfügung gestellt werden. Ohne eine derartige Steuer, die sehr hohe Einnahmen erbringen würde, wird die Regierung

nicht in der Lage sein, für den wachsenden Bedarf gerade an sozialen Einrichtungen die nötigen Mittel aufzubringen. Selbst wenn sämtliche Ausgaben für den Vietnamkrieg und ein größerer Teil des regulären Verteidigungshaushalts für den sozialen Sektor abgezweigt werden könnten, wäre eine derartige Steuer notwendig.

Mögliche Maßnahmen

Die Lage auf dem Geld- und Kapitalmarkt wird labil bleiben, da die Kreditmöglichkeiten weiterhin sehr beschränkt bleiben und bei vielen Unternehmen die kurzfristigen Verpflichtungen die flüssigen Mittel übersteigen. Der Federal Reserve Board muß endlich seiner Verpflichtung nachkommen, die Wirtschaft durch eine entsprechende Geldversorgung lebensfähig zu erhalten. Mr. Burns stellte einmal fest, daß das Federal System als „Anleihegeber letzter Instanz“ die Wirtschaft nicht wegen Geldmangel der Banken zusammenbrechen lassen werde. Er sollte seinen Worten die mutige Tat folgen lassen und den Diskontsatz senken. Denn wenn die Wirtschaft 1971 wachsen soll, muß die „Prime Rate“ wenigstens von 8,5% auf 7,5 oder 7% sinken. Sogar eine Sondersteuer auf übertriebene Zinsgewinne sollte in Erwägung gezogen werden, falls damit eine Zinssenkung bewirkt werden kann. Die USA können auf keinen Fall eine Situation tolerieren, in der exzessive Zinssätze den Kapitalmarkt ruinieren, die Finanzierung unbedingt notwendiger Wohnungsneubauten verhindern und zu wachsender Illiquidität beitragen.

Falls das Jahr 1970 mit einem Bruttosozialprodukt von 980 Mrd. \$, einer Inflationsrate von 4% oder etwas höher, einer realen Wachstumsrate von 1% (gegenüber 2,4% im Jahre 1969) und einem Dow-Jones-Index von durchschnittlich 850 bis 900 endet, dann haben die USA zwar noch nicht sichergestellt, daß sie in den folgenden Jahren wieder eine „normale“ Wachstumsrate von real 4% erreichen werden, aber immerhin alle Möglichkeiten für ein nicht so stürmisches Jahr 1971 offen gelassen.

BIBLIOGRAPHIE DER WIRTSCHAFTSPRESSE

Herausgeber: HWWA - Institut für Wirtschaftsforschung - Hamburg
Quellennachweis mit Legende zu Aufsätzen aus ausländischen
Fachzeitschriften (monatlich rd. 350 Titel)

Jahresbezugspreis DM 120,—

VERLAG WELTARCHIV GMBH · 2 HAMBURG 20 · EPPENDORFER LANDSTRASSE 106