

Private Haushalte tragen zur Stabilisierung des Kapitalmarktes bei	281
Kapitalrentabilität der Unternehmen im internationalen Vergleich: vielfach Schwächen- denzen.....	286

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 22 / 83

Berlin

2. Juni 1983

50. Jahrgang

Stählin

Private Haushalte tragen zur Stabilisierung des Kapitalmarktes bei

Jahr für Jahr verwenden die privaten Haushalte in der Bundesrepublik Deutschland einen erheblichen Teil ihres verfügbaren Einkommens zur Bildung von Geldvermögen (netto)¹. In der Zeit von 1960 bis 1982 betrug die Geldsparquote (Finanzierungsüberschuß in vH des verfügbaren Einkommens) im Durchschnitt reichlich 11 vH; allerdings schwankte diese Größe beträchtlich, zwischen 8,6 vH (1960) und 14 vH (1975). Relativ stark hat sich der Bestand des Geldvermögens erhöht. Während sich das verfügbare Einkommen von 190 Mrd. DM auf 1 040 Mrd. DM, also auf das Fünfeinhalbfache vergrößerte, stieg das Geldvermögen von 130 Mrd. DM auf 1,6 Billionen DM, d.h. auf das Zwölffache (Abb. 1). Die Geldvermögensquote² erhöhte sich mithin von rd. 70 vH auf rd. 150 vH.

Ein rascher Aufbau privaten Geldvermögens ist wohlfahrts- und verteilungspolitisch erwünscht. Die privaten Haushalte werden ökonomisch unabhängiger, und sie beteiligen sich verstärkt am wachsenden Volksvermögen und an dessen Erträgen in Form von Zinseinkünften. So nahm der Anteil der Vermögens-einkommen am gesamten verfügbaren Einkommen von 3 vH im Jahre 1960 auf 5 1/2 vH im Jahre 1970 und 9 vH im Jahre 1981 zu.

Diese Wohlfahrtsgewinne haben allerdings ihre „Kehrseite“: Wenn private Haushalte Einnahmenüberschüsse (Finanzierungsüberschüsse) erzielen, müssen die übrigen Bereiche der Volkswirtschaft (Unternehmen, Staat, übrige Welt) per Saldo Einnahmefehlbeträge (Finanzierungsdefizite) hinnehmen und sich direkt oder indirekt, über die Finanzierungsinstitute, bei den privaten Haushalten verschulden (Abb. 2). In den fünfziger und sechziger Jahren, also in Zeiten starken Wirtschaftswachstums und guter Absatz- und Gewinnerwartungen, warf dies keine Probleme

auf; im Gegenteil, eine hohe Geldsparquote war zur inflationsfreien Investitionsfinanzierung sogar erforderlich. Dies änderte sich jedoch im Verlauf der siebziger Jahre, als die Wachstumskräfte und die Gewinnerwartungen fühlbar nachließen. Die Wurzeln der bis heute anhaltenden Wachstumsschwäche in einer zu hohen Geldersparnis der privaten Haushalte zu suchen, wäre aber sicherlich verfehlt, zumal die Sparquote von 1976 an erheblich geringer war als in der ersten Hälfte der siebziger Jahre³; der wirtschaftspolitische Ansatz zu einer nachhaltigen Stärkung des Wirtschaftswachstums kann gewiß nicht in einer weiteren Reduzierung der Sparquote der privaten Haushalte liegen. Immerhin sollte nicht übersehen werden, daß in Perioden schwachen Wirtschaftswachstums die mit der Geldersparnis der privaten Haushalte verbundenen Finanzierungsdefizite für viele Unternehmen und für den Staat zu einer fühlbaren Belastung werden. Um so dringender ist es, daß die privaten Haushalte vermehrt Geldersparnisse in Beteiligungsvermögen umwandeln oder zumindest in längerfristigen Formen anlegen, damit bei der Finanzierung der Defi-

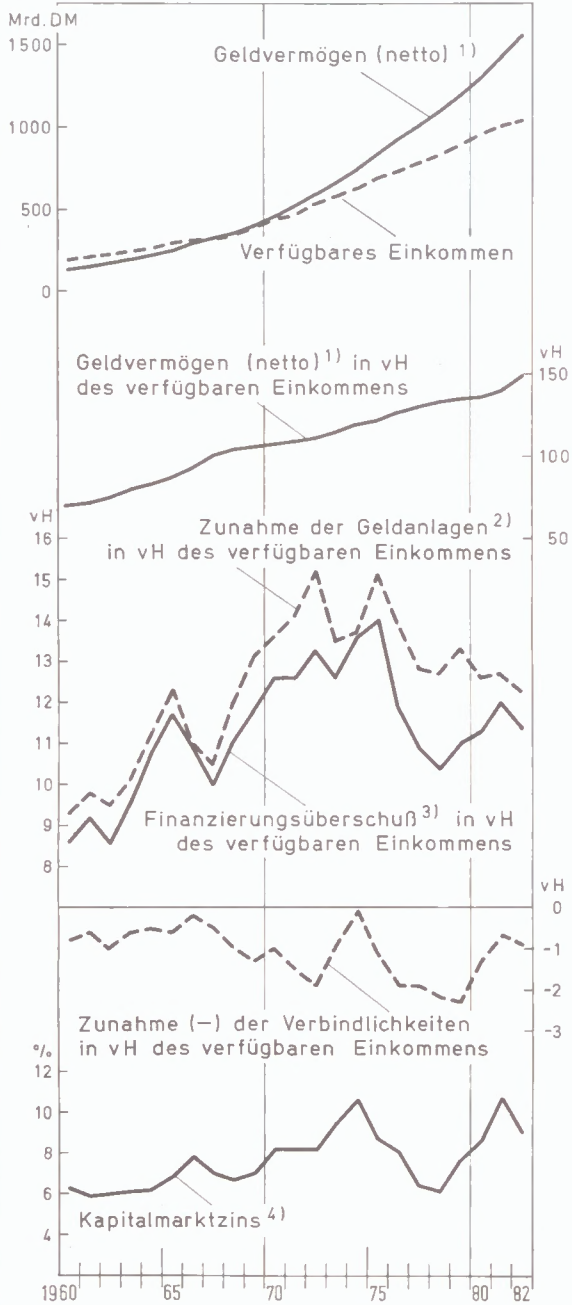
¹ Geldanlagen (Bargeld und Forderungen) minus Verbindlichkeiten für Konsumzwecke. Nach den Konventionen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung zählen auch Aktien zu den „Forderungen“, obwohl sie sachlich Bestandteile des Beteiligungsvermögens sind. Der Anteil der Aktien (zu Anschaffungswerten) am gesamten Geldvermögen der privaten Haushalte beträgt jedoch zur Zeit nur 2 vH.

² Geldvermögen am Jahresende in vH des verfügbaren Einkommens im gleichen Jahr.

³ Daß die Unternehmen trotzdem zeitweilig in eine stärkere Defizitposition getrieben wurden, lag vor allem daran, daß nach der rapiden Ölverteuerung 1978/79 die Bundesrepublik erhebliche Leistungsbilanzdefizite aufwies und damit der Sektor „übrige Welt“ beträchtliche Finanzierungsüberschüsse erzielte (vgl. Abb. 2).

Abb. 1

**GELDVERMÖGEN
UND VERFÜGBARES EINKOMMEN
DER PRIVATEN HAUSHALTE
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND**



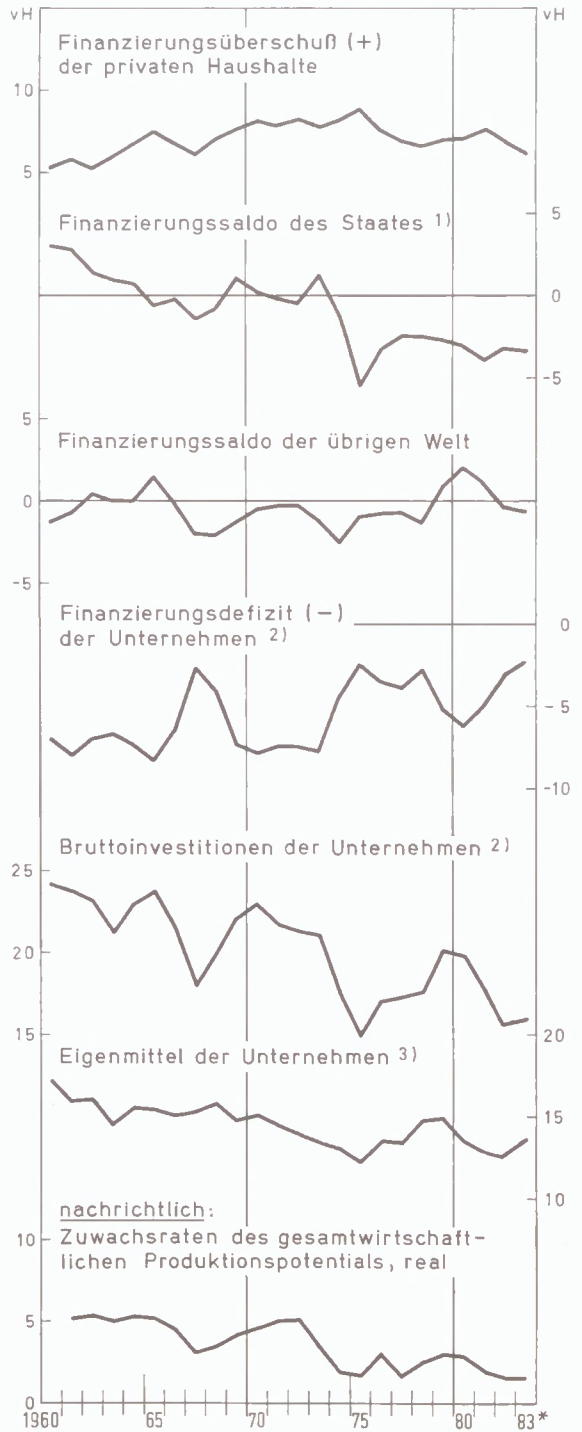
1) Geldanlagen (Bargeld, Forderungen und Aktien) minus Verbindlichkeiten.— 2) Vgl. Anm. 1.— 3) Zunahme des Geldvermögens (netto) lt. Anm. 1.— 4) Rendite inländischer festverzinslicher Wertpapiere im Umlauf.

DIW 83

Abb. 2

**FINANZIERUNGSSALDEN DER SEKTOREN
UND PRIVATE INVESTITIONEN
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND**

in vH des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials
zu jeweiligen Preisen



1) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.— 2) Einschl. Wohnungswirtschaft.— 3) Unverteilte Gewinne, Vermögensübertragungen, Abschreibungen.— * Geschätzt.

DIW 83

zite von Unternehmen und Staat keine ersten Schwierigkeiten entstehen.

Zunehmende Bedeutung der längerfristigen Anlagen

Tatsächlich haben die privaten Haushalte mehr und mehr zur Alimentierung des Kapitalmarktes beigetragen: Spätestens zu Anfang der sechziger Jahre hatte sich die für Transaktionszwecke notwendige Kassenhaltungsquote stabilisiert. Bei den übrigen Geldanlagen richteten sich die privaten Haushalte weitgehend nach der „Goldenen Regel“ des Sparers: Zunächst wird das Sparbuch aufgefüllt, danach kann man sich das Wertpapier leisten.

Die Kassenhaltungsquote (Bargeld und Sichteinlagen in vH des verfügbaren Einkommens) wich in den vergangenen beiden Jahrzehnten im allgemeinen nur wenig von ihrem Mittelwert von 13 vH ab. Allerdings haben die „technischen Fortschritte“ beim Zahlungsverkehr (Lohn- und Gehaltskonten, Euroschecks u.ä.) dazu geführt, daß sich der Anteil des Buchgeldes (Sichteinlagen) zu Lasten des Bargeldes vergrößerte.

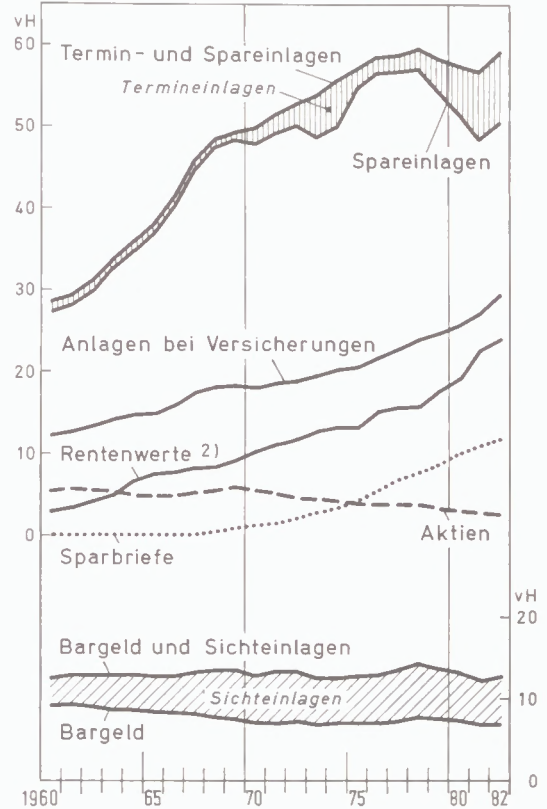
Gemäß der Goldenen Regel des Sparers wies zunächst die Spareinlage die stärkste Dynamik auf. Die Spareinlagenquote (Spareinlagen in vH des verfügbaren Einkommens) erhöhte sich von 1960 bis 1970 von 27 vH auf 48 vH; danach hat sie sich — von einem vorübergehenden, durch Zinsstruktureffekte bedingten Anstieg in den Jahren 1975 bis 1978 abgesehen — kaum noch vergrößert (Abb. 3). Die Termingeldquote war in der ersten Teilperiode unbedeutend; sie stieg von 1 vH auf 2 vH. Sie gewann aber — zu Lasten der Spareinlagen — in der zweiten Teilperiode erheblich an Terrain; 1982 betrug sie fast 9 vH. Beide Anlageformen repräsentieren zum größten Teil Sekundärliquidität, d.h. kürzerfristige Guthaben: Ende 1982 bestanden die Spareinlagen von inländischen Privatpersonen zu fast zwei Dritteln aus Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist; weniger als ein Fünftel waren Spareinlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von vier Jahren und darüber. Von den Termingeldern wiesen fast 90 vH eine Befristung bis zu einem Jahr auf. Faßt man Spareinlagen und Termingelder zusammen, so zeigt sich, daß der Aufbau von Sekundärliquidität in den siebziger Jahren erheblich nachgelassen hat: Nachdem die Relation zwischen Sekundärliquidität und verfügbarem Einkommen bis in die zweite Hälfte der siebziger Jahre steil gestiegen war, hat sie sich seitdem stabilisiert.

Innerhalb der Gruppe der längerfristigen Geldanlagen hatte das Versicherungssparen schon frühzeitig ein großes Gewicht. 1960 betrug die Relation der Geldanlagen bei Versicherungen zum verfügbaren Einkommen schon 12 vH. Bis 1970 stieg die Quote auf 18 vH, und 1982 wurde eine Quote von fast 30 vH erreicht.

Abb. 3

AUSGEWÄHLTE GELDANLAGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND

Bestände ¹⁾ in vH des verfügbaren Einkommens



¹⁾ Jahresende. — ²⁾ Festverzinsliche Wertpapiere.

DIW 83

Demgegenüber spielten Rentenwerte (festverzinsliche Wertpapiere) zunächst eine untergeordnete Rolle im Portefeuille der privaten Haushalte. Gemessen am verfügbaren Einkommen waren es 1960 nur 3 vH. Immerhin stieg die Relation bis 1970 auf 10 vH. Seine Blüte erlebte das Sparen in Rentenwerten allerdings erst gegen Ende der siebziger Jahre, als sich der Bedarf an Sekundärliquidität offensichtlich seiner „Sättigungsgrenze“ erheblich näherte: Von 1970 bis 1975 stieg die Quote um 3 Prozentpunkte, danach aber um 11 Prozentpunkte, auf 24 vH. Von dieser „Wertpapierwelle“ wurden auch die — erst Mitte der sechziger Jahre eingeführten — Sparbriefe erfaßt: Von 1970 bis 1982 erhöhte sich die „Sparbriefquote“ von 1 vH auf fast 12 vH.

Im Gegensatz zum festverzinslichen Wertpapier und zum Sparbrief wurde die Aktie immer mehr ins Abseits gerückt. Anfang der sechziger Jahre, nach einer längeren exorbitanten Aktienhausse, war der Bestand der privaten Haushalte an Aktien höher als ihr Bestand an Rentenwerten. Der rapide Kursverfall vom

Herbst 1960 bis Herbst 1962 — die Aktienkurse halbierten sich — und später die starken Kursschwankungen bei insgesamt kaum steigendem Trend hatten zur Folge, daß die Relation zwischen Aktienbestand und verfügbarem Einkommen tendenziell schrumpfte. Vor dem Hintergrund dieser „fundamentalen“ Faktoren konnten die bisherigen wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Förderung des Aktiensparens (Beseitigung der Doppelbesteuerung) wenig ausrichten.

Zinssätze und Sparverhalten

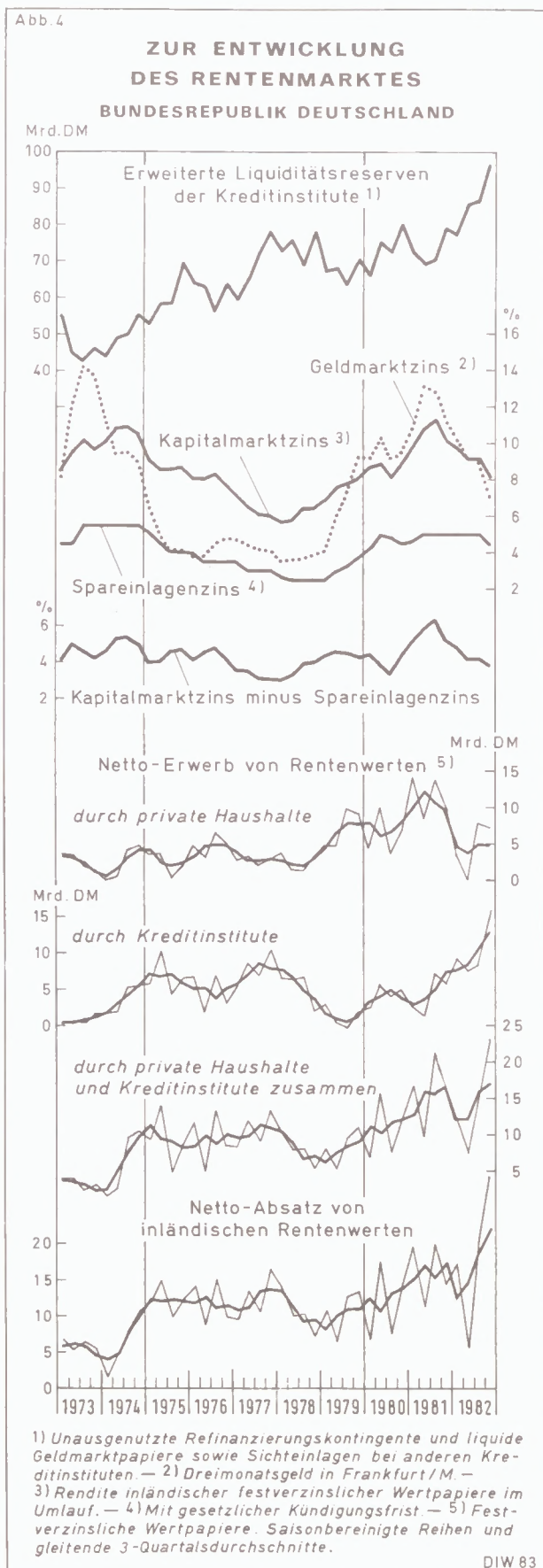
Höhe und Struktur der Sparquote hängen weitgehend vom Wohlstand der privaten Haushalte ab: Hohe Einkommen ermöglichen eine hohe Sparquote, und mit dem Vermögen nehmen Fähigkeit und Bereitschaft zu, in weniger liquide, dafür aber ertragreichere Anlagen zu gehen. Von der Wertpapierwelle, die der Spareinlagenwelle gefolgt ist, profitierten allerdings nur Rentenwerte, nicht dagegen Aktien. Die Zunahme der Termineinlagen hängt mit dem Wachstum des privaten Vermögens zusammen; wer größere Geldbeträge hingibt, kann bei der Festgeldanlage mehr Zinserträge verlangen.

Der Aufbau des Geldvermögens hat sich allerdings unter Schwankungen vollzogen. Hierbei spielten die Zinssätze eine maßgebliche Rolle: In Phasen steigender Zinssätze nahm im allgemeinen die Geldsparquote (Finanzierungsüberschuß in vH der verfügbaren Einkommen) zu, d.h. es wurden verstärkt Geldanlagen gebildet und weniger Kredite für Konsumzwecke aufgenommen (Abb. 1).

Aber auch die kürzerfristigen Dispositionen über die Verwendung der Geldersparnisse wurden erheblich durch die Zinssätze beeinflusst. Nach der Zinsfreigabe im Jahre 1967 — damals wurde die administrative Bindung der Bankzinsen an den Diskontsatz aufgehoben — lernten die Sparer mehr und mehr, Zinssätze, Kosten und Risiken der verschiedenen Geldanlagen gegeneinander abzuwägen. Die privaten Sparer reagieren stärker auf Zinsänderungen:

Besonders eng sind die zinsbedingten Substitutionsbeziehungen zwischen den verschiedenen Bankanlagen geworden. Steigt z.B. der Zins für Termingelder, so stocken die privaten Haushalte ihre Termingelder auf, vor allem zu Lasten der Spareinlagen, aber auch auf Kosten der Kassenhaltung.

Wie die Abbildung 4 erkennen läßt, hängt der Netto-Erwerb von Rentenwerten durch private Haushalte vor allem vom Kapitalmarktzins (Rendite festverzinslicher Wertpapiere) ab. Je höher ceteris paribus der Kapitalmarktzins ist, desto mehr Rentenwerte werden von den Haushalten erworben. 1981, in einem Jahr, in dem der Kapitalmarktzins besonders anzog und ein extrem hohes Niveau erreichte, wurde ein Rekordab-



satz von festverzinslichen Wertpapieren an private Haushalte erzielt. Mit dem Rückgang des Kapitalmarktzinses im Jahre 1982 hat sich erwartungsgemäß das Engagement der privaten Haushalte auf dem Rentenmarkt wieder verringert.

Das Anlageverhalten der privaten Haushalte unterscheidet sich wesentlich vom Verhalten der Kreditinstitute: In Perioden steigender Kapitalmarktzinsen schränken die Kreditinstitute ihre Rentenkäufe ein, da sie mit weiteren Zinssteigerungen rechnen und die damit verbundenen kurzfristigen Kursverluste fürchten; sie bemühen sich, erst dann in die Wertpapieranlage „einzusteigen“, wenn der Zinsgipfel erreicht ist und von da an kurzfristige Kursgewinne zu erhoffen sind. Wenn demgegenüber die privaten Haushalte in Perioden steigender Wertpapierrenditen ihre Wertpapierkäufe verstärkten, so deutet dies darauf hin, daß

vielen Sparern die Spekulation auf ganz kurzfristige Kursgewinne fremd ist. Die meisten Sparer lassen sich wohl mehr davon beeindrucken, daß die aktuelle Rendite höher ist, als sie in der unmittelbaren Vergangenheit war und vermutlich auch auf längere Sicht sein wird.

Die privaten Haushalte verhalten sich offensichtlich entsprechend der „klassischen“ Rolle des Sparerers auf dem Kapitalmarkt: Steigende Zinsen regen ohne nennenswerte Verzögerung sowohl die Geldersparnis selber als auch die Bildung von längerfristigen Geldanlagen an. Gerade dieses traditionelle Sparverhalten ist für den Rentenmarkt von großer Bedeutung: Es neutralisiert zum Teil das spekulative Verhalten der Kreditinstitute und trägt insoweit zur Stabilisierung der Gesamtnachfrage nach festverzinslichen Wertpapieren bei.

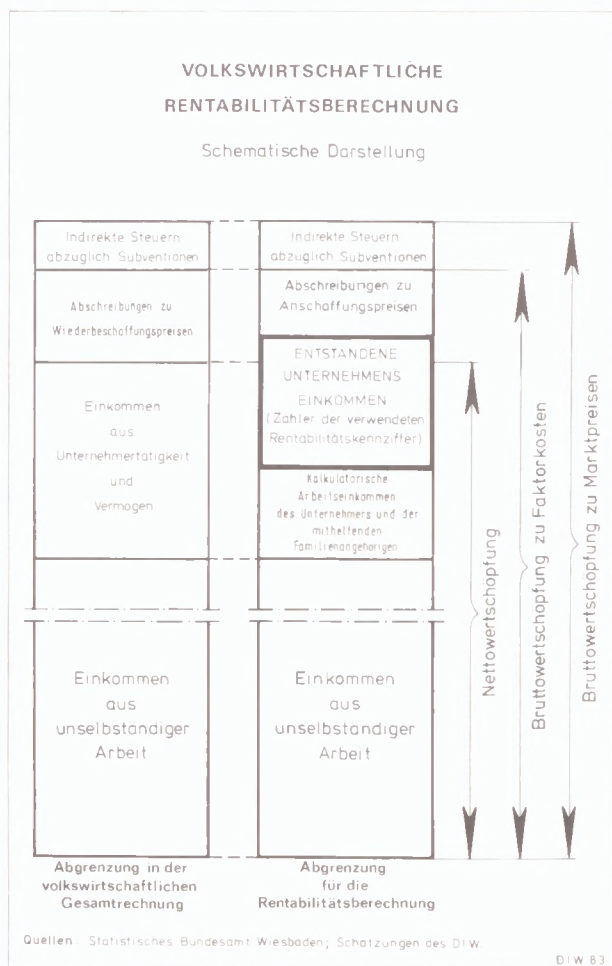
Kapitalrentabilität der Unternehmen im internationalen Vergleich: vielfach Schwächetendenzen*

Die Rentabilität des Anlagevermögens im Unternehmensbereich ist in vielen westlichen Industrieländern seit einigen Jahren rückläufig. Dies korrespondiert mit dem abgeschwächten wirtschaftlichen Wachstum. Wichtige EG-Länder, die USA und Japan lassen jedoch in Niveau und Entwicklung der Kapitalrentabilität Eigenheiten erkennen, die auf verschiedene wirtschaftspolitische Strategien sowie auf jeweils unterschiedliches Verhalten der Wirtschaftssubjekte bei sich verändernden Rahmenbedingungen zurückgeführt werden können.

Methodische Vorbemerkungen

Für ein Unternehmen ist die Rentabilität — auch Profitrate genannt — Maßstab des Erfolges, der aus dem Einsatz eines Vermögens mittels unternehmerischer Leistung entsteht¹. Sie hat für Dispositionen des Managements — vor allem bei Investitionsentscheidungen — eine Steuerungsfunktion. Auf volkswirtschaftliche Aggregate übertragen kann die Rentabilitätsziffer über die Ertragsfähigkeit des Kapitaleinsatzes ganzer Wirtschaftszweige oder des Unternehmensbereichs insgesamt Auskunft geben. Anders als für ein Einzelunternehmen, in dem das betriebliche Rechnungswesen in der Regel alle erforderlichen Informationen bereitstellt, sind volkswirtschaftlichen Rentabilitätsberechnungen — zumal im internationalen Vergleich — von der Datenverfügbarkeit eher Grenzen gesetzt. Insbesondere fehlen Angaben über das Geld- und das Vorratsvermögen. Im folgenden werden deshalb Kennziffern für die Rentabilität des Unternehmensbereichs (ohne Wohnungsvermietung) lediglich auf der Basis des Anlagevermögens betrachtet.

Die Berechnungen bauen einmal auf den harmonisierten volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen der Europäischen Gemeinschaft und der OECD, zum anderen auf eigenen Schätzungen des Anlagevermögensbestandes im Unternehmensbereich nach einheitlichen Definitionen und Verfahren auf². Als Bemessungsgröße für den wirtschaftlichen Erfolg werden die entstandenen Unternehmenseinkommen verwendet. Sie ergeben sich aus der Bruttowertschöpfung des Unternehmensbereichs — zu Faktorkosten — nach Abzug der Einkommen aus unselbständiger Arbeit, der Abschreibungen als Äquivalent für den periodisierten Wertverzehr sowie eines kalkulatorischen Ansatzes für die Arbeitseinkommen des Unternehmers und der mithelfenden Familienangehörigen³. Die entstandenen (Netto-)Unternehmenseinkommen werden zum Nettoanlagevermögen zu Anschaffungs-



* Aktualisierte Ergebnisse einer Forschungsarbeit; vgl. B. Seidel, Kapitalrentabilität im Unternehmensbereich insgesamt von 1960 bis 1981 in ausgewählten EG-Ländern, den USA und Japan, Gutachten des DIW im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft, Berlin 1982 (als Manuskript vervielfältigt).

¹ Vgl. P. Saß, Die Untersuchung der Profitratenunterschiede zwischen den westdeutschen Industriebranchen nach dem 2. Weltkrieg, Tübingen 1975.

² Vgl. B. Seidel unter Mitarbeit von I. Schweiger, Berechnung des industriellen Brutto-Anlagevermögens in den EG-Ländern unter Anwendung einheitlicher Definitionen, Abgrenzungen und Verfahren. Beiträge zur Strukturforschung, Heft 62, Berlin 1981.

³ Es wurde unterstellt, daß den Unternehmen und mithelfenden Familienangehörigen ein Arbeitseinkommen zuzurechnen ist, das dem gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt des Einkommens abhängig Beschäftigter entspricht. Dieses Vorgehen erscheint gerechtfertigt, weil es sich hier um eine fiktive Größe handelt, die nicht exakt festzustellen, sondern nur grob zu greifen ist. Zudem werfen sektorspezifische Berechnungen sowie Annahmen über einen „plausiblen“ Unternehmerlohn auch methodisch erhebliche Probleme auf.

preisen in Beziehung gesetzt. Die auf diese Weise berechnete Rentabilitätsgröße fußt also auf dem Netto- und auf dem Nominalprinzip.

Mit dem Nettoertrag ist prinzipiell die Möglichkeit zum Vergleich mit Erträgen alternativen Kapitaleinsatzes — auch in Finanzanlagen — gegeben. Im Nominalprinzip wiederum soll zum Ausdruck kommen, daß es sich bei den durch Anlageinvestitionen gebundenen Kapitalbeträgen einerseits, den damit erwirtschafteten Unternehmenseinkommen andererseits um Größen handelt, die sich nach den Kriterien des deutschen Handels- und Steuerrechts ebenso entsprechen wie Finanzinvestitionen und deren Zinserträge. Davon getrennt zu sehen — und hier nicht zu behandeln — sind die Fragen nach der in Kapitalgütern gemessenen Kaufkraft der entstandenen Gewinneinkommen bzw. nach dem Grad, bis zu dem dieses Einkommen im Hinblick auf das Ziel der realen Substanzerhaltung des Anlagevermögens in Zeiten steigender Preise gebunden werden sollte. Aus dieser Überlegung folgt, daß für die Zwecke dieser Untersuchung sowohl die Abschreibungen — im Unterschied zur volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung — als auch das Anlagevermögen zu Anschaffungspreisen zu bewerten sind.

Zwischen den Ländern große Niveauunterschiede ...

Die für den Zeitraum von 1960 bis 1982 berechneten Kapitalrentabilitäten weisen im Ländervergleich eine erhebliche Spannweite auf⁴. Während der Unternehmensbereich bis in die Mitte der siebziger Jahre in Frankreich — mit wenigen Unterbrechungen in dieser Periode Spitzenreiter — eine Kapitalverzinsung von 20 bis 26 vH erwirtschaftete, lag in der gleichen Zeit die untere Grenze der Rentabilität des Anlagevermögens bei knapp 7 bis zu 11 vH. Diese vergleichsweise niedrigen Raten wurden überwiegend in Italien und Großbritannien erzielt. Am Ende des gesamten hier betrachteten Zeitraums waren die Kapitalerträge des Unternehmensbereichs mit 16 bis knapp 18 vH meist in den Niederlanden am höchsten, in Japan mit gut 3 bis zu knapp 7 vH am geringsten. Ohne Berücksichtigung Japans, wo die Kapitalrentabilität eine extreme Entwicklung durchmachte, ist die Streubreite zwischen den Ländern mit der Zeit geringer geworden. Angesichts der starken Schwankungen sowie der im Ländervergleich vielfach gegenläufigen Entwicklung der Rentabilität innerhalb dieses Korridors kann man freilich in der gegenseitigen tendenziellen Annäherung der Rentabilität nicht den egalisierenden Einfluß der Konkurrenz zwischen offenen Volkswirtschaften sehen. Vielmehr dürfte hier die Abschwächung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums in der zweiten Hälfte des betrachteten Zeitraums von Einfluß gewesen sein. Sie machte sich gerade in Frankreich und

den Niederlanden bemerkbar, wo das Rentabilitätsniveau in den sechziger Jahren hoch war. Für alle Länder stimmt der Verlauf der Kapitalrentabilität mit der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung überein, wenn auch teilweise mit verzögerter oder gedämpfter Anpassung. So fand der weltweite starke Wachstums- einbruch von 1974/75 als Folge des ersten Ölpreisschocks in einer deutlichen Verringerung der erwirtschafteten Verzinsung des Anlagevermögens seinen Niederschlag. Das gleiche gilt für andere konjunkturelle Schwächeperioden — etwa 1964 in Italien, 1967 in der Bundesrepublik Deutschland — und, mit umgekehrtem Vorzeichen, für Phasen konjunktureller Erholung.

Ein auf längere Sicht abnehmender Trend dürfte demnach für die Profitraten, bezogen auf das Nettoanlagevermögen, nur insoweit zu erwarten sein, wie auch die Wachstumschancen einer Volkswirtschaft pessimistisch eingeschätzt werden.

... und divergierende Entwicklungen

Zumindest längerfristig gibt es bei den hier betrachteten Ländern keine einheitliche Tendenz in der Entwicklung der Profitraten. Für den gesamten Zeitraum von 1960 bis 1982 ist ein eindeutig negativer Trend des Rentabilitätsindikators nur bei Belgien, Frankreich und — nach einem überaus starken Anstieg in der ersten Hälfte der sechziger Jahre — bei Japan festzustellen. In Frankreich hatten die Unternehmen allerdings zu Anfang des Untersuchungszeitraums sehr hohe Renditen erwirtschaftet, so daß trotz abnehmender Tendenz der Rentabilitätsraten der französische Unternehmensbereich im internationalen Vergleich noch zu den kapitalertragskräftigen zu zählen ist.

Dagegen neigen die Rentabilitätsgrößen in der Bundesrepublik Deutschland und den Niederlanden, aber auch im Vereinigten Königreich längerfristig eher zur Konstanz. In den USA wiederum und — mit

⁴ Die hier für die Bundesrepublik berechneten Rentabilitätsziffern weichen im Niveau, kaum jedoch in der Entwicklung von den Größen ab, die das DIW im Rahmen der Strukturberichterstattung veröffentlicht hat. Die Abweichungen beruhen bei gleicher methodischer Grundkonzeption in bezug auf Nominal- und Nettoprinzip auf einer Reihe von Faktoren, die zu einem wesentlichen Teil auf notwendige Vereinfachungen zurückzuführen sind und hier im einzelnen nicht dargestellt werden können. Die Abweichungen waren in Kauf zu nehmen, um den Vergleich mit — statistisch weniger gut belegten — Ländern zu ermöglichen. Vgl. dazu B. Görzig, Entwicklung von Gewinnen und Renditen im Unternehmensbereich, in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, Heft 4, 1981, S. 324 ff. und B. Seidel, Kapitalrentabilität im Unternehmensbereich insgesamt von 1960 bis 1981 in ausgewählten EG-Ländern, den USA und Japan, Berlin 1982 (fotomechanisch vervielfältigtes Manuskript).

erheblichen Schwankungen — in Italien sind sie sogar nach oben gerichtet.

Innerhalb des Untersuchungszeitraums hat die Rentabilität in keinem Land eine einheitliche Tendenz. In der Bundesrepublik Deutschland hatte die Rentabilität ähnlich wie in den Niederlanden zu Anfang der sechziger Jahre zunächst eine Schwächephase, ehe sie sich auf vergleichsweise hohem Niveau stabilisierte. In Italien wiederum und in Japan wurde die Rentabilität im ersten betrachteten Jahrzehnt anfangs sehr kräftig gesteigert, ging danach aber wieder zurück. Allein in den USA hielt der Aufwärtstrend in beiden Jahrzehnten an, gestört wurde er allerdings durch eine längere Abschwächungsphase gegen Ende der sechziger Jahre sowie durch den Rückgang im Jahr 1974.

Gegenüber ihrem Niveau von 1980 haben sich die Renditen in den beiden vergangenen Jahren nahezu überall (Ausnahme: Niederlande) verschlechtert. In Frankreich wurde der Rückgang aber 1982 gestoppt, und in Belgien sowie in der Bundesrepublik wirtschafteten die Unternehmen zuletzt trotz des schrumpfenden Sozialprodukts wieder zunehmend rentabel.

Die Determinanten — das im Unternehmensbereich entstandene Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen sowie das Anlagevermögen bzw. das sich darin widerspiegelnde längerfristige Investitionsverhalten — sind keine voneinander unabhängigen Größen. Kurzfristig beeinflusst das konjunktur reagiblere Unternehmenseinkommen die Entwicklung des Rentabilitätsindikators mehr als das Anlagevermögen, eine aggregative und deshalb sich schwächer und stetiger verändernde Größe. Mittelfristig ist es für die Rentabilität aber von entscheidender Bedeutung, in welchem Umfang die entstandenen Einkommen wieder zum Aufbau des Anlagevermögens verwendet werden. Je weniger die Investition gleichgerichtet mit dem Einkommen variiert, desto stärker übertragen sich die Schwankungen in der Einkommensentwicklung auf die Veränderung der Rentabilitätskennziffer.

Eine Stabilisierung oder Verbesserung der Anlagevermögensrentabilität in Zeiten konjunktureller Schwäche, wie es für 1982 in den Niederlanden, Frankreich, Belgien und der Bundesrepublik zu verzeichnen ist, weist darauf hin, daß das Anlagevermögen nur in geringem Umfang aufgestockt worden ist. Die, gemessen am Bruttoinlandsprodukt, überproportionale Steigerung der Unternehmenseinkommen — bei entsprechend verbesserter Relation zu den Einkommen aus unselbständiger Arbeit — reichte offenbar nicht aus, den Investitionsprozeß stärker anzuregen. In anderen Ländern dagegen sind die Investoren nicht so zurückhaltend gewesen. Dies gilt insbesondere für Großbritannien, wo die Investitionen 1982 gegenüber 1981 mit real knapp 4 vH in vergleichsweise

beachtenswertem Maße zunahm. Es trifft aber auch für die USA und für Japan zu, wo trotz eines Rückgangs des Unternehmenseinkommens die Investitionen noch gesteigert (Japan) oder — in realer Rechnung — nicht in entsprechendem Maß verringert worden sind (USA).

Zum Zusammenhang von Rentabilität und Investition

Dies ist freilich noch kein Beweis dafür, daß sich die Unternehmen in diesen Ländern bei ihren Investitionsentscheidungen mehr als ihre Konkurrenten im Ausland an den Erwartungen künftiger Erträge statt an der aktuellen Gewinnsituation orientieren, oder daß sie als dynamische Unternehmer die schrumpfenden Gewinne allgemein als Herausforderung dazu auffassen, neue ertragsträchtige Investitionsfelder zu erschließen. Dafür ist der Investitionsprozeß zu schwach ausgeprägt.

In Japan dürfte die trotz bemerkenswertem Sozialproduktwachstum ungünstige Ertragssituation, die im wesentlichen zum starken Verfall der Anlagevermögensrentabilität führte, damit zusammenhängen, daß entsprechend den traditionellen Bindungen zwischen Unternehmern und Arbeitnehmern mehr als in anderen Ländern Arbeitskräfte vorgehalten worden sind — so daß die Arbeitslosenquote gering gehalten wurde — mit der Folge, daß die Einkommen aus unselbständiger Arbeit rascher zunahm als die Gewinne.

Das soziale Spannungsfeld spielt generell eine wichtige Rolle auch für die Kapitalrentabilität. Von Anfang bis Mitte der siebziger Jahre waren in vielen europäischen Ländern die tarifpolitischen Auseinandersetzungen besonders hart, und die Gewerkschaften setzten — mit teilweise bemerkenswertem Erfolg — eine Umverteilung des Volkseinkommens zugunsten der Arbeitnehmer durch. Teils führte die Indexbindung der Löhne an die Preissteigerung dazu, daß in Zeiten abgeschwächten Wachstums der Anstieg des Einkommens aus unselbständiger Arbeit besonders weit über dem der Gewinne lag. In Großbritannien dagegen hatte die Labour-Regierung nach 1975 mit den Gewerkschaften Sozialkontrakte ausgehandelt, in deren Folge es zu einer Eindämmung der Lohnexpansion und einer Erholung der Unternehmenseinkommen kam. So stieg die Kapitalrentabilität bis 1979 steil an und verschlechterte sich erst wieder unter der Regierung der Konservativen, die auf eine andere wirtschafts- und finanzpolitische Strategie setzte: Zwar veranlaßte auch sie die Gewerkschaften — nun aber im Wege der Entmutigung — zur Zurücknahme von Lohnforderungen, zugleich aber verschlechterte sie durch ihre harte Geldpolitik die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen so sehr, daß sich die Gewinneinkommen noch schwächer ent-

wickelten und die Ertragsfähigkeit der Unternehmen zurückging.

In den USA wiederum führte die von vornherein vergleichsweise schwach ausgebildete Konfliktfähigkeit der Gewerkschaften zu stabileren Verteilungsrelationen, die sich auch in einer günstigeren Entwicklung der Anlagevermögensrentabilität niederschlugen.

Im Zusammenwirken der verschiedenen Faktoren, welche die Kapitalrentabilität beeinflussen, zeigt

sich, daß eine Verbesserung der Ertragsfähigkeit des Anlagevermögens nicht immer die Hoffnung auf einen neuerlichen Investitionsanstieg begründen kann. In der Rezession kann höhere Rentabilität auch die Folge von Investitionszurückhaltung sein. Um die Investitionsbereitschaft anzuregen, bedarf es neben einer ausreichenden Rendite des Anlagevermögens vor allem günstiger Erwartungen hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Rentabilität des Anlagevermögens im Unternehmenssektor (ohne Wohnungsvermietung)

Land/ Jahr	Bruttobe- triebsue- berschuss	Kalkulato- risches Arb.eink. d. Untern.	Bruttobe- triebsue- berschuss bereinigt	Abschrei- bungen zu Anschaff.- preisen	Entstand. Unternehm. einkommen	Nettoanla- geverm. zu Anschaff.- preisen	Rentabi- litaet in vH
Belgien, Mrd. FB							
1960	210,82	91,64	119,18	32,00	87,18	549,00	15,9
1961	223,48	93,01	130,48	33,00	97,48	590,00	16,5
1962	230,82	98,63	132,20	36,00	96,20	639,00	15,1
1963	241,24	103,63	137,61	40,00	97,61	693,00	14,1
1964	272,07	110,22	161,85	43,00	118,85	748,00	15,9
1965	293,27	117,50	175,77	46,00	127,77	807,00	16,1
1966	300,73	126,55	174,18	50,00	124,18	877,00	14,2
1967	318,15	135,44	182,71	55,00	127,71	954,00	13,4
1968	347,57	142,93	204,64	59,00	145,64	1.028,00	14,2
1969	389,95	154,00	235,95	64,00	171,95	1.104,00	15,6
1970	434,25	148,83	285,42	68,00	217,42	1.196,00	18,2
1971	450,46	160,32	290,14	75,00	215,14	1.300,00	16,5
1972	502,64	177,87	324,77	81,00	243,77	1.412,00	17,3
1973	569,71	197,34	372,37	89,00	283,37	1.537,00	18,4
1974	630,59	230,01	400,56	96,00	304,56	1.694,00	18,0
1975	651,65	266,69	384,96	106,00	278,96	1.875,00	14,9
1976	709,01	306,52	402,49	117,00	285,49	2.057,00	13,9
1977	748,92	331,78	417,13	127,00	290,13	2.240,00	13,0
1978	792,30	357,21	435,10	138,00	297,10	2.427,00	12,2
1979	844,74	377,84	466,91	150,00	316,91	2.621,00	12,1
1980	869,02	410,95	458,07	162,00	296,07	2.831,00	10,5
1981	864,22	438,95	425,26	175,00	250,26	3.040,00	8,2
1982	937,85	460,91	476,94	189,00	287,94	3.234,00	8,9

Bundesrepublik Deutschland, Mrd. DM							
1960	106,62	43,03	63,59	16,04	47,55	240,16	19,8
1961	111,33	46,24	65,09	18,18	46,91	268,88	17,4
1962	118,17	48,82	69,36	20,59	48,77	300,51	16,2
1963	122,98	50,03	72,95	23,09	49,86	332,24	15,0
1964	136,50	51,95	84,55	25,70	58,85	364,76	16,1
1965	147,33	55,49	91,84	28,52	63,32	400,35	15,8
1966	152,17	58,48	93,69	31,38	62,31	436,63	14,3
1967	153,15	58,93	94,22	33,95	60,27	467,63	12,9
1968	170,77	61,38	109,39	36,23	73,16	493,99	14,8
1969	182,38	64,46	117,92	38,95	78,97	526,12	15,0
1970	200,34	71,77	128,57	42,61	85,96	571,77	15,0
1971	214,39	76,50	137,89	47,03	90,86	628,90	14,4
1972	232,63	81,95	150,68	51,67	99,01	688,86	14,4
1973	250,70	89,41	161,29	56,28	105,01	747,57	14,0
1974	256,64	97,42	159,22	60,58	98,64	801,55	12,3
1975	263,95	100,97	162,98	64,64	98,34	850,29	11,6
1976	297,65	104,79	192,86	69,06	123,80	901,86	13,7
1977	316,96	108,09	208,87	74,00	134,87	960,49	14,0
1978	345,80	111,02	234,78	79,56	155,22	1.027,03	15,1
1979	380,20	115,73	264,47	86,00	178,47	1.105,28	16,1
1980	386,02	121,21	264,82	93,30	171,52	1.195,32	14,3
1981	395,86	125,13	270,73	100,78	169,95	1.287,17	13,2
1982	423,54	128,90	294,64	108,54	186,10	1.370,65	13,6

Quellen: Nationale und internationale Statistiken; Schätzungen des DIW.

Rentabilität des Anlagevermögens im Unternehmenssektor (ohne Wohnungsvermietung)

Land/ Jahr	Bruttobe- triebsue- berschuss	Kalkulato- risches Arbe.eink. d. Untern.	Bruttobe- triebsue- berschuss bereinigt	Abschrei- bungen zu Anschaff.- preisen	Entstand. Unternehm. einkommen	Nettoanla- geverm. zu Anschaff.- preisen	Rentabi- litaet in vH
Frankreich, Mrd.FF							
1960	108,82	53,04	55,78	9,00	46,78	177,00	26,4
1961	115,65	57,13	58,52	9,00	49,52	202,00	24,5
1962	127,01	62,09	64,92	11,00	53,92	230,00	23,4
1963	137,17	67,55	69,62	12,00	57,62	262,00	22,0
1964	149,59	72,06	77,53	15,00	62,53	297,00	21,1
1965	160,90	74,98	85,93	17,00	68,93	335,00	20,6
1966	174,20	77,93	96,28	19,00	77,28	376,00	20,6
1967	188,96	81,74	107,23	22,00	85,23	421,00	20,2
1968	200,79	89,02	111,78	24,00	87,78	470,00	18,7
1969	223,57	96,41	127,16	28,00	99,16	525,00	18,9
1970	247,76	98,25	149,51	30,00	119,51	592,00	20,2
1971	270,83	105,87	164,97	36,00	123,97	668,00	19,3
1972	306,21	112,24	193,97	39,00	154,97	756,00	20,5
1973	341,92	122,79	219,13	44,00	175,13	856,00	20,5
1974	371,08	141,13	229,95	51,00	178,95	969,00	18,5
1975	396,62	163,02	233,60	57,00	176,60	1.092,00	16,2
1976	446,06	184,67	261,39	65,00	196,39	1.230,00	16,0
1977	498,42	205,20	293,22	72,00	221,22	1.389,00	15,9
1978	560,01	228,83	331,18	82,00	249,18	1.562,00	16,0
1979	630,55	257,56	372,99	92,00	280,99	1.755,00	16,0
1980	677,20	294,62	382,57	104,00	278,57	1.978,00	14,1
1981	742,42	336,49	405,93	118,00	267,93	2.238,00	12,9
1982	846,61	381,93	464,68	133,00	331,68	2.529,00	13,1

Italien, Mrd.Lit							
1960	9.663,00	7.046,33	2.616,68	952,00	1.664,68	18.725,00	8,9
1961	10.712,00	7.372,04	3.339,96	1.077,00	2.262,96	21.029,00	10,8
1962	11.617,00	7.876,41	3.740,59	1.223,00	2.517,59	23.683,00	10,6
1963	12.430,00	8.807,41	3.622,59	1.386,00	2.236,59	26.722,00	8,4
1964	13.304,00	9.749,58	3.554,42	1.572,00	1.982,42	29.660,00	6,7
1965	14.721,00	10.310,22	4.410,78	1.737,00	2.673,78	32.015,00	8,4
1966	16.231,00	10.830,51	5.400,50	1.882,00	3.518,50	34.193,00	10,3
1967	17.564,00	11.676,36	5.887,64	2.039,00	3.848,64	36.719,00	10,5
1968	19.273,00	12.248,60	7.024,40	2.219,00	4.805,40	39.703,00	12,1
1969	21.544,00	12.717,46	8.826,54	2.423,00	6.403,54	43.087,00	14,9
1970	23.187,00	14.112,29	9.074,72	2.646,00	6.428,72	47.486,00	13,5
1971	23.725,00	15.488,24	8.236,76	2.943,00	5.293,76	52.919,00	10,0
1972	25.928,00	16.431,27	9.495,73	3.267,00	6.279,73	58.719,00	10,6
1973	30.398,00	19.395,96	11.001,04	3.611,00	7.390,04	65.821,00	11,2
1974	36.972,00	23.735,43	13.136,57	4.063,00	9.073,57	75.862,00	12,0
1975	39.098,00	28.552,80	10.545,20	4.677,00	5.868,20	87.410,00	6,7
1976	49.867,00	34.607,29	15.259,71	5.292,00	9.967,71	100.421,00	9,9
1977	59.609,00	41.961,39	16.647,61	6.067,00	10.580,61	116.569,00	9,1
1978	69.453,00	49.353,06	20.099,95	6.995,00	13.104,95	134.958,00	9,7
1979	83.542,00	57.920,16	30.621,85	8.019,00	22.602,85	156.448,00	14,4
1980	112.250,00	71.288,79	40.961,21	9.274,00	31.687,21	184.907,00	17,1
1981	123.218,00	97.472,49	35.745,52	10.966,00	24.779,52	220.784,00	11,2
1982	141.500,00	101.890,94	39.609,06	12.961,00	26.648,06	261.591,00	10,2

Quellen: Nationale und internationale Statistiken; Schaeztungen des DIW.

Rentabilität des Anlagevermögens im Unternehmenssektor (ohne Wohnungsvermietung)

Land/ Jahr	Bruttober- triebsue- berschuss	Kalkulato- risches Arb.eink. d. Untern.	Bruttober- triebsue- berschuss bereinigt	Abschrei- bungen zu Anschaff.- preisen	Entstand. Unternehm. einkommen	Nettoanla- geverm. zu Anschaff.- preisen	Rentabi- litaet in vH
Niederlande, Mrd. Fl							
1960	17,94	5,50	12,44	2,51	9,93	45,24	21,9
1961	17,88	5,84	12,05	2,76	9,29	49,62	18,7
1962	18,56	6,17	12,50	3,03	9,47	54,29	17,4
1963	19,42	6,63	12,79	3,31	9,47	59,08	16,0
1964	22,42	7,65	14,77	3,61	11,17	64,63	17,3
1965	24,41	8,37	16,05	3,97	12,07	71,07	17,0
1966	26,98	8,72	18,26	4,37	13,89	78,31	17,7
1967	27,57	9,91	17,66	4,82	12,84	86,36	14,9
1968	30,36	10,57	19,79	5,30	14,49	95,08	15,2
1969	33,90	11,72	22,18	5,84	16,34	104,55	15,6
1970	36,58	12,96	23,62	6,41	17,21	115,56	14,9
1971	39,60	14,54	25,06	7,10	17,96	128,31	14,0
1972	45,50	16,12	29,38	7,86	21,52	140,81	15,3
1973	52,06	18,23	33,83	9,58	25,25	153,68	16,4
1974	55,93	20,84	36,10	9,40	26,69	168,27	15,9
1975	58,76	22,99	35,78	10,31	25,47	183,43	13,9
1976	72,37	24,96	47,41	11,23	36,17	198,29	18,2
1977	74,98	25,02	49,97	12,16	37,80	215,55	17,5
1978	79,85	26,39	53,46	13,33	40,14	236,42	17,0
1979	83,58	27,86	55,72	14,62	41,10	258,97	15,9
1980	88,08	29,18	58,90	15,99	42,91	281,29	15,3
1981	96,99	29,95	67,04	17,34	49,70	300,99	16,5
1982	102,43	31,15	71,29	18,56	52,73	318,82	16,5

Vereinigtes Koenigreich, Mrd. £							
1960	5,32	1,19	4,14	1,05	3,09	19,82	15,6
1961	5,67	1,27	4,40	1,17	3,24	21,90	14,8
1962	5,64	1,30	4,34	1,30	3,04	23,99	12,7
1963	6,15	1,37	4,78	1,42	3,36	25,99	12,9
1964	6,77	1,44	5,32	1,55	3,77	28,21	13,4
1965	6,95	1,54	5,41	1,70	3,71	30,75	12,1
1966	7,08	1,63	5,45	1,87	3,59	33,43	10,7
1967	7,72	1,79	5,93	2,04	3,90	36,20	10,8
1968	8,39	1,94	6,45	2,21	4,23	39,12	10,8
1969	8,36	2,18	6,17	2,40	3,77	42,23	8,9
1970	8,59	2,51	6,07	2,61	3,47	45,65	7,6
1971	11,07	2,82	8,25	2,83	5,41	49,51	10,9
1972	11,91	3,19	8,73	3,08	5,65	53,67	10,5
1973	13,95	3,69	10,27	3,35	6,92	58,68	11,8
1974	14,39	4,30	10,09	3,67	6,42	65,16	9,9
1975	16,28	5,54	10,74	4,08	6,66	73,27	9,1
1976	22,55	5,38	16,17	4,57	11,61	83,07	14,0
1977	28,00	6,97	21,02	5,14	15,89	94,67	16,8
1978	32,85	7,48	25,37	5,81	19,56	108,51	18,0
1979	35,04	9,12	25,92	6,61	19,31	125,15	15,4
1980	37,59	11,04	26,55	7,57	18,98	144,74	13,1
1981	40,08	12,68	27,40	8,68	18,72	165,65	11,3
1982	43,79	13,91	29,88	9,82	20,06	187,01	10,7

Quellen: Nationale und internationale Statistiken; Schätzungen des DIW.

Rentabilität des Anlagevermögens im Unternehmenssektor (ohne Wohnungsvermietung)

Land/ Jahr	Bruttobe- triebsue- berschuss	Kalkulato- risches Arb.eink. d. Untern.	Bruttobe- triebsue- berschuss bereinigt	Abschrei- bungen zu Anschaff.- preisen	Entstand. Unternehm. einkommen	Nettoanla- geverm. zu Anschaff.- preisen	Rentabi- litaet in vH
U S A, Mrd. US-\$							
1960	120,62	57,39	63,22	22,04	41,18	383,80	10,7
1961	125,77	58,48	67,29	23,66	43,64	407,55	10,7
1962	138,08	59,36	78,72	25,22	53,50	431,50	12,4
1963	145,72	58,83	86,89	26,92	59,96	457,00	13,1
1964	154,52	61,31	93,21	28,69	64,52	484,93	13,3
1965	171,89	62,49	109,40	30,67	78,73	519,71	15,1
1966	188,12	63,94	124,18	33,09	91,09	562,96	16,2
1967	190,06	58,69	131,37	35,88	95,49	608,83	15,7
1968	200,80	62,13	138,66	38,65	100,02	655,85	15,2
1969	203,92	67,33	136,59	41,65	94,94	708,31	13,4
1970	198,25	69,50	128,75	45,00	93,75	763,02	11,0
1971	224,06	74,11	149,95	48,34	101,61	816,94	12,4
1972	250,23	79,43	170,80	51,76	119,04	875,62	13,6
1973	281,01	85,43	195,58	55,65	139,93	946,37	14,8
1974	285,82	93,61	192,20	60,75	131,95	1.029,42	12,8
1975	325,31	99,45	225,36	65,39	160,48	1.114,42	14,4
1976	362,14	106,49	255,65	70,41	185,24	1.206,13	15,4
1977	413,60	118,38	295,21	76,34	218,87	1.319,42	16,6
1978	468,71	132,37	336,34	83,47	252,88	1.463,01	17,3
1979	516,70	146,88	369,82	92,31	277,51	1.640,75	16,9
1980	541,35	157,90	383,45	102,76	280,69	1.837,19	15,3
1981	614,33	179,95	434,38	113,87	320,51	2.050,97	15,6
1982	618,78	200,17	418,61	126,38	292,23	2.271,44	12,9

Japan, Mrd. Yen							
1960	7.197,00	5.579,63	1.617,37	535,00	1.082,37	11.930,00	9,1
1961	9.293,00	6.192,37	3.100,63	664,00	2.436,63	15.015,00	16,2
1962	9.694,00	6.859,18	2.834,82	846,00	1.988,82	18.629,00	10,7
1963	11.052,00	7.665,26	3.386,74	1.033,00	2.353,74	22.244,00	10,6
1964	13.486,00	8.435,09	5.050,91	1.226,00	3.822,91	26.279,00	14,5
1965	15.035,00	9.166,05	5.868,95	1.464,00	4.404,95	30.416,00	14,5
1966	17.821,00	9.963,97	7.857,03	1.685,00	6.172,03	34.571,00	17,9
1967	21.329,00	11.274,86	10.054,14	1.937,00	8.117,14	39.805,00	20,4
1968	24.709,00	12.983,63	11.725,37	2.266,00	9.459,37	46.772,00	20,2
1969	29.624,00	14.715,40	14.908,60	2.685,00	12.223,60	55.683,00	22,0
1970	33.052,00	16.860,96	16.191,04	3.205,00	12.986,04	66.608,00	19,5
1971	33.389,00	13.548,00	14.841,00	3.829,00	11.012,00	78.182,00	14,1
1972	37.694,00	20.613,77	17.080,24	4.447,00	12.633,24	89.534,00	14,1
1973	44.430,00	24.552,77	19.877,23	5.094,00	14.783,23	102.958,00	14,4
1974	50.359,00	30.032,43	20.326,57	5.927,00	14.399,57	119.768,00	12,0
1975	51.312,00	34.407,94	16.904,06	6.912,00	9.992,06	137.271,00	7,3
1976	55.815,00	37.832,35	17.982,65	7.869,00	10.113,65	154.065,00	6,6
1977	60.394,00	42.061,54	19.332,46	8.857,00	9.475,46	171.013,00	5,5
1978	68.040,00	46.030,44	22.009,56	9.889,00	12.120,56	188.525,00	6,4
1979	71.330,00	48.602,67	22.727,33	10.985,00	11.742,33	208.220,00	5,6
1980	75.836,00	50.495,04	25.340,96	12.262,00	13.078,96	231.074,00	5,7
1981	77.138,00	53.117,10	24.020,90	13.695,00	10.325,90	255.494,00	4,0
1982	79.072,00	55.533,75	23.538,25	15.184,00	3.354,25	279.333,00	3,0

Quellen: Nationale und internationale Statistiken; Schätzungen des DIW.

Aus den Veröffentlichungen des DIW Sonderhefte

Erscheinen als neue Folge wieder seit 1948. Format DIN A 5.

- Nr. 118 **Kriterien wirtschaftsfördernder Maßnahmen für die verarbeitende Industrie in Berlin.** Von Burkhard Dreher. 60 S. 1977. DM 22,60.
- Nr. 119 **Der Handel der Deutschen Demokratischen Republik mit der Bundesrepublik Deutschland und den übrigen OECD-Ländern.** Eine vergleichende Betrachtung des Westhandels der DDR in den Jahren 1965 bis 1975. Von Horst Lambrecht. 98 S. 1977. DM 28,60.
- Nr. 120 **Untersuchung zu Fragen der Gaspreisbildung als Folge der Interdependenz zwischen dem internationalen Erdgasbeschaffungs- und Erdgasabsatzmarkt in der Bundesrepublik Deutschland.** Von Urs Dolinski. 110 S. 1978. DM 49,80.
- Nr. 121 **Die Entwicklung des Arbeitsplatzangebotes in den Arbeitsmarktregionen.** Daten für 1961 und 1970, Prognoseergebnisse für 1980 und Kontrollrechnungen zur Überprüfung des Prognoseverfahrens. Von Herwig Birg. 152 S. 1978. DM 54,80.
- Nr. 122 **Konzeption einer Strukturberichterstattung für die Bundesrepublik Deutschland.** Möglichkeiten und Grenzen der Analyse sektoraler Strukturentwicklungen. Von Bernd Görzig und Wolfgang Kirner, unter Mitarbeit von Reiner Stäglin. 68 S. 1978. DM 28,60.
- Nr. 123 **Zweimal deutsche Sozialpolitik.** Von Peter Mitzscherling. 136 S. 1978. DM 26,-.
- Nr. 124 **Forschung und Entwicklung in der Berliner Industrie.** Ergebnisse einer Befragung. Von Burkhard Dreher. 112 S. 1978. DM 36,-.
- Nr. 125 **Maßnahmen für eine sichere und umweltverträgliche Energieversorgung.** Von Urs Dolinski und Hans-Joachim Ziesing unter Mitarbeit von Klaus-Dieter Labahn. 379 S. 1978. DM 148,-.
- Nr. 126 **Zur Lage und Entwicklung der deutschen Filmwirtschaft.** Von Burkhard Dreher. 93 S. 1978. DM 32,80.
- Nr. 127 **Neuberechnung der Wegekosten im Verkehr für das Jahr 1975.** Von Heinz Enderlein. 48 S. 1978. DM 18,60.
- Nr. 128 **Regionalplanung und regionale Wirtschaftsstruktur in der Deutschen Demokratischen Republik.** Von Angela Scherzinger und Herbert Wilkens. 89 S. 1979. DM 33,60.
- Nr. 129 **Das Kaufkraftverhältnis zwischen D-Mark und Mark (DDR). Eine Neuberechnung.** Von Charlotte Otto-Arnold. 76 S. 1979. DM 24,60.
- Nr. 130 **Industrielle Strukturprobleme und sektorale Strukturpolitik in der Europäischen Gemeinschaft.** Von Fritz Franzmeyer. 160 S. 1979. DM 59,60.
- Nr. 131 **Zur Interdependenz der Bevölkerungs- und Arbeitsplatzentwicklung.** Grundlagen eines simultanen interregionalen Modells für die Bundesrepublik Deutschland. Von Herwig Birg. 290 S. 1979. DM 118,-.
- Nr. 132 **Zum Problem der Substitutionsmöglichkeit von Mineralölprodukten durch andere Energieträger – dargestellt am Beispiel eines Bundeslandes.** Von Urs Dolinski und Klaus-Dieter Labahn. 106 S. 1980. DM 44,60.
- Nr. 133 **Möglichkeiten der künftigen Strombedarfsdeckung in der Bundesrepublik Deutschland.** Von Eckhard Casser, Jörg-Peter Weiß und Hans-Joachim Ziesing. 131 S. 1980. DM 55,30.
- Nr. 134 **Lohnentwicklung und Lohnpolitik als Bestimmungsgründe konjunktureller Verläufe und struktureller Verschiebungen.** Von Hans-Peter Basler. 102 S. 1981. DM 44,80.
- Nr. 135 **Elemente regionaler Wohnungsmarktmodelle und offene Fragen der Wohnungsmarktanalyse.** Von Bernd Bartholmai. 43 S. 1982. DM 22,60.
- Nr. 136 **Entwicklung und Struktur des deutsch-sowjetischen Handels. – Seine Bedeutung für die Volkswirtschaften der Bundesrepublik Deutschland und der Sowjetunion.** Von Jochen Bethkenhagen und Heinrich Machowski. 83 S. 1982. DM 44,-.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Straße 5, D-1000 Berlin 33
Telefon (0 30) 82 99 10 – Telefax (0 30) 82 99 12 00

Präsident: Prof. Dr. Hans-Jürgen Krupp

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Oskar de la Chevalerie, Dr. Doris Cornelsen, Dr. Fritz Franzmeyer,
Prof. Dr. Wolfgang Kirner, Prof. Dr. Rolf Krengel, Dr. Jürgen Müller, Dr. Reinhard Pohl,
Dr. Horst Seidler, Prof. Dr. Reiner Stäglin (kommissarisch), Dr. Wolfgang Watter, Hans-Joachim Ziesing.

Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.

Schriftleitung: Dr. Klaus Henkner

Private Haushalte tragen zur Stabilisierung des Kapitalmarktes bei. Bearbeitet von Reinhard Pohl.
Kapitalrentabilität der Unternehmen im internationalen Vergleich: vielfach Schwächetendenzen. Bearbeitet von Bernhard Seidel.

Verlag: Duncker & Humblot, Dietrich-Schäfer-Weg 9, D-1000 Berlin 41. Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit

Quellenangabe zulässig. Druck: Zippel-Druck Berlin, Oranienburger Str. 170, D-1000 Berlin 26.

Bezugspreis für den Jahrgang DM 100,-, vierteljährlich DM 30,-, Einzelnummer DM 4,-.

Zuzüglich Versandkosten.