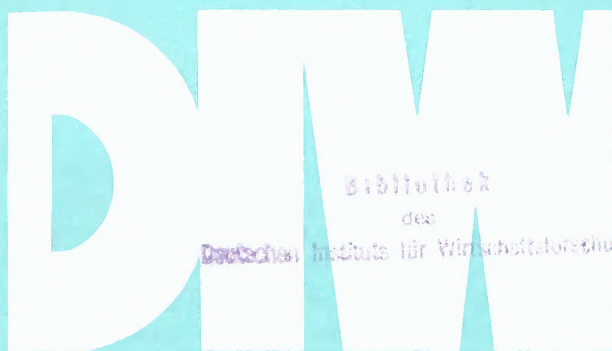




Subventionierung und Privatisierung durch die Treuhandanstalt: Kurswechsel erforderlich	575
Anhaltende Expansion der Anlageinvestitionen ...	580

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 41/91

Berlin

10. Oktober 1991

1. Ex.

58. Jahrgang

Bibliothek

Subventionierung und Privatisierung durch die Treuhandanstalt: Kurswechsel erforderlich

Die Treuhandanstalt, deren Aufgabe die Privatisierung und Sanierung der ehemaligen staatlichen Unternehmen der DDR ist, steht immer wieder im Mittelpunkt öffentlicher Kritik. Über Erfolg oder Mißerfolg dieser Institution, die direkt dem Bundesfinanzminister untersteht, gehen die Meinungen weit auseinander. Einerseits ist die Privatisierung von über 3 000 Unternehmen in nur eineinhalb Jahren eine bemerkenswerte Leistung. Andererseits verbleiben noch mehr als 7 000 Unternehmen, die weniger leicht zu verkaufen sein werden.

Bis zum Ende dieses Monats sollen auch die verbliebenen Unternehmen der Treuhandanstalt Eröffnungsbilanzen vorlegen. Die Aufgabe der Treuhandanstalt ist es, anhand dieser Eröffnungsbilanzen und auf der Grundlage von Sanierungskonzepten über die weitere Zukunft dieser Unternehmen zu entscheiden. Nicht sanierungs- und überlebensfähige Unternehmen dürften geschlossen werden, wenn politische Entscheidungen dem nicht entgegenstehen. Da mit einer raschen Privatisierung der übrigen nicht gerechnet werden kann, ist jetzt der Zeitpunkt gekommen, das bisherige Subventionierungs- und Privatisierungskonzept grundlegend zu überprüfen. Unumgänglich ist es, für mehr Transparenz bei der Sanierung zu sorgen, auf Einzelfallentscheidungen weitgehend zu verzichten und stärkere Anreize für die Privatisierung zu setzen.

Schwachstellen der bisherigen Arbeit der Treuhandanstalt

Die gegenwärtige Praxis von Subventionierung und Privatisierung durch die Treuhandanstalt ist weder für die Treuhandunternehmen selbst noch für potentielle Käufer oder für den Staat als Eigentümer leicht durchschaubar. Zur Sicherung des Überlebens von Unternehmen gab die Treuhandanstalt beispielsweise Bürgschaftsgarantien für Kredite, die ihre Unternehmen bei Geschäftsbanken aufnahmen. Diese Bürgschaften, deren Volumen mit etwa 30 Mrd. DM zu veranschlagen ist, dürften zum weit überwiegenden Teil für den laufenden Betrieb der Unternehmen und damit für Lohnzahlungen verwendet worden sein. Die sich daraus ergebende langfristige fiskalische

Belastung für den Staat ist kaum absehbar. Auch ist unklar, nach welchen Kriterien solche Bürgschaftszusagen gemacht wurden. Zur Umstrukturierung hat diese Art von Unterstützung jedenfalls kaum beigetragen, da sie weder die Kosten der Unternehmen gesenkt hat, noch in ausreichendem Maße für Investitionen genutzt worden ist.

Ein gravierendes Problem ist, daß Anreize zur Umstrukturierung der Unternehmen fehlen. Besonders problematisch ist die Entwicklung in der Industrie, die nach Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion abrupt der westlichen Konkurrenz ausgesetzt wurde. Die Privatisierung ist hier weit weniger vorangekommen, als es anfänglich erwartet worden war. Die meisten Industriebetriebe sind noch im Besitz der Treuhandanstalt. Faktisch wird viel Geld in die Erhaltung der Betriebe gesteckt, ohne diese Zuschüsse mit

Auflagen zur Modernisierung von Produkten und Anlagen zu verbinden. Nach Informationen aus Befragungen investieren die Unternehmen der Treuhandanstalt weit unterdurchschnittlich. Die Liquiditätsbürgschaften haben die Unternehmen eher zu einem Abwarten als zu einer Umstrukturierung mit Rationalisierung und einer aktiven Investitionspolitik veranlaßt. Nicht auszuschließen ist auch, daß die Treuhandanstalt selbst Investitionsabsichten ihrer Unternehmen eher gebremst als gefördert hat, um mögliche Fehlallokationen von knappen Mitteln zu verhindern. Damit dürften aber die Überlebens- wie die Privatisierungschancen eines Großteils dieser Unternehmen weiter gesunken sein.

Trotz Verkaufserlösen von 12,5 Mrd. DM wird die Treuhandanstalt in diesem Jahr mit einem erheblichen Defizit abschließen. Sie wird den im Einigungsvertrag gesetzten Kreditrahmen von 25 Mrd. DM wohl ausschöpfen. Das zeigt, daß Sanierungs- und Sozialplanmaßnahmen sowie Aufwendungen bei der Privatisierung mit hohen Kosten verbunden sind.

Damit erwiesen sich die bisherigen Privatisierungen nur vordergründig als Erfolge. Die „Filetstücke“, die sichere Gewinne versprachen, waren sofort verkauft. Gleichzeitig nimmt aber die Zahl der Treuhandunternehmen zu, weil große Unternehmen zergliedert werden, damit verkaufsfähige Einheiten geschaffen werden. Für potentielle Käufer von Treuhandunternehmen lohnt es sich indes abzuwarten, denn der Druck auf die Treuhandanstalt, den Preis weiter zu senken oder bei einer Übernahme hohe Zuschüsse zu gewähren, steigt. Gerade für den Bereich der Industrie ist daher dringend ein neues Privatisierungskonzept erforderlich, das Anreize für einen möglichst raschen Einstieg privater Investoren setzt.

Nach der Prüfung der Eröffnungsbilanzen und der Sanierungskonzepte plant die Treuhandanstalt, „sanierungsfähige“ Betriebe über das gesetzlich vorgeschriebene Maß hinaus mit einem „angemessenen“ Eigenkapital auszustatten, also Schulden abzubauen und/oder mit einer stillen Beteiligung den Unternehmen eine Startchance zu geben.

Die Anerkennung von Eröffnungsbilanzen durch die Treuhandanstalt ist zwingend und nur mit Hilfe von Einzelfallentscheidungen möglich. Die Grenze wird aber dort überschritten, wo die Treuhandanstalt als Eigentümerin auch Sanierungskonzepte „testiert“. Damit begibt sich die Treuhandanstalt ins Obligo bezüglich der Umstrukturierung und des Markterfolges dieser Unternehmen. Dieser Pflicht kann sie sich angesichts des politischen Drucks, Unternehmen zu erhalten, nicht mehr entziehen und ist angehalten, den „sanierungsfähigen“ Betrieben auch weiterhin zusätzliche Unterstützung zu gewähren. Das liegt in der Logik dieses Systems, verhindert aber Transparenz der Subventionierung und erschwert zudem die Privatisierung.

Schon die große Zahl von Unternehmen und die schwierige wirtschaftliche Lage machen eine vernünftige Einzel-

fallentscheidung über Sanierungskonzepte praktisch unmöglich. Daher muß das Vorgehen der Treuhandanstalt geändert werden. An die Stelle von Einzelfallentscheidungen sollten klare, für alle geltende Subventionierungs- und Privatisierungsregeln treten, die mit Sanktionen versehen werden.

Ein solches Vorgehen ist Einzelfallentscheidungen in seiner strukturverändernden Wirkung in der Vielzahl der Fälle deutlich überlegen. Es stößt lediglich dann an Grenzen, wenn die dabei faktisch mögliche Schließung von Großbetrieben, z.B. in den Bereichen Stahl, Schiffbau und Chemie, politisch nicht akzeptiert wird. In diesen Fällen, wo insbesondere aus regionalpolitischen Überlegungen heraus Dauersubventionstatbestände ähnlich denen in den früheren westdeutschen Krisenregionen oder Krisenbranchen unumgänglich sind, sollten die Unternehmen aus dem Treuhandbesitz herausgelöst und mit Bundes- und insbesondere Landesbeteiligung als Kapitalgesellschaften geführt werden.

Bisherige Vorschläge zu einseitig

In jüngster Zeit mangelte es nicht an Vorschlägen für neue Subventionsstrategien. In der Regel wird eine Subventionierung der Produktionskosten ins Auge gefaßt. Dabei zielt eine Gruppe von Vorschlägen auf die Verringerung der Lohnkosten und eine andere auf eine beschleunigte Umstrukturierung durch Senkung der Kapitalkosten. Beispielhaft für die erste Gruppe ist das sogenannte Berkeley-Modell, das von Wissenschaftlern der Universität Berkeley entwickelt wurde¹. Diese schlagen vor, generell die Lohnkosten in Ostdeutschland mit Subventionen zu senken. Das DIW hat diesen Vorschlag jüngst diskutiert und abgelehnt². Kurzfristig können Lohnsubventionen zwar eine für das Überleben von Firmen bedeutsame Kostenentlastung schaffen, auf längere Sicht ergeben sich aber erhebliche Probleme. Besonders ins Gewicht fällt, daß eine solche Maßnahme, soll sie für alle Betriebe Ostdeutschlands gelten, finanziell nicht zu verkraften ist.

Die Bundesregierung verfolgt seit geraumer Zeit mit ihren Programmen zur Investitionsförderung eine Strategie der Kapitalsubventionierung, da vor allem Anreize zur Umstrukturierung und Modernisierung des Kapitalstocks gegeben werden sollen. Allerdings lösen Kapitalsubventionen nicht die kurzfristigen Kostenprobleme vieler Firmen, die noch im Besitz der Treuhand sind, denn Erfolg

¹ Vgl. George Akerlof, Andrew Rose, Janet Yellen and Helga Hessenius, East Germany in From the Cold: The Economic Aftermath of Currency Union, Brookings Papers on Economic Activity 1: 1991.

² Vgl. Allgemeine Lohnsubventionen — kein Ausweg aus der Beschäftigungskrise Ostdeutschlands. Wochenbericht des DIW, Nr. 36/91. Bearbeitet von Heiner Flassbeck, Gustav-A. Horn und Wolfgang Scheremet.

oder Mißerfolg von Investitionsprojekten zeigt sich erst nach einer längeren „Reifungsperiode“. Bei vielen Firmen stehen somit den Aufwendungen für Löhne und Investitionen keine entsprechenden Erlöse gegenüber. Ohne kurzfristig wirksame Stützungsmaßnahmen hat ein Großteil der Firmen im Treuhandbesitz daher keine Überlebenschance. Diese Stützungsmaßnahmen müßten einmal direkt auf der Kostenseite der Betriebe ansetzen, es gehören dazu aber auch die Absatzförderung über Hermes-Bürgschaften und direkte öffentliche Aufträge. Kapitalsubventionen bedürfen somit flankierender Maßnahmen, um ein Überleben der Unternehmen in der Anpassungsphase zu ermöglichen. Bürgschaften, von denen keine Anreize zur Umstrukturierung ausgehen, sind dafür ein denkbar ungeeignetes Mittel.

Ein kombinierter Ansatz

Angesichts der Dringlichkeit der Probleme und der Unzulänglichkeiten der derzeitigen Unterstützungsmaßnahmen ist ein verändertes Vorgehen erforderlich. Es bietet sich ein Ansatz an, der die jeweiligen Vorteile von Lohn- und Kapitalsubventionen miteinander verbindet. Dazu gehört auch die Abkehr von der bisherigen Praxis der Einzelfallentscheidung seitens der Treuhandanstalt. Subventionen sollten allen noch im Besitz der Treuhandanstalt befindlichen Industrieunternehmen gewährt werden, wenn die Eröffnungsbilanzen durch die Treuhandanstalt anerkannt und die Überschuldungsprobleme über eine angemessene Eigenkapitalausstattung gelöst sind. Die Subventionen sollten für alle Unternehmen gleich und völlig transparent sein und die bisher gewährten Bürgschaften und die direkten Hilfen ersetzen. Im folgenden wird vorgeschlagen, daß die Treuhandanstalt allen ihren Industrieunternehmen³ von einem festgelegten Stichtag an anbietet:

- eine Lohnsubvention, die von 50 vH des zum Stichtag geltenden Tariflohns im Verlaufe von drei bis fünf Jahren auf Null abgebaut wird, zusammen mit
- einer Beteiligung an Investitionen der Unternehmen in Form eines verlorenen Zuschusses für einen Zeitraum von fünf Jahren. Dessen Höhe sollte so bemessen werden, daß er — zusammen mit den sonstigen Investitionsfördermitteln — gleich dem Betrag ist, mit dem sich Kreditinstitute an dem Investitionsvorhaben beteiligen.

Bei einer Eigenleistung der Unternehmen von beispielsweise 20 vH würde dies bedeuten, daß sich Kreditinstitute auf der einen Seite und die Treuhandanstalt zusammen mit anderen Fonds zur Subventionierung von Investitionsvorhaben auf der anderen Seite jeweils mit 40 vH an den Investitionsausgaben beteiligen würden. Hätte das Unternehmen Anspruch auf sonstige Investitionsfördermittel von 25 vH, so würde die Treuhandanstalt diesen Betrag auf 40 vH aufstocken, damit — bei einer Eigenbeteiligung von 20 vH — der Beitrag der Kreditinstitute von 40 vH erreicht wird.

Die vorgesehenen Investitionszuschüsse unterstützen die Umstrukturierung des Produktionsapparates und beschleunigen damit den Aufbau eines modernen und wettbewerbsfähigen Kapitalstocks, der es am Ende des Anpassungsprozesses den Unternehmen erlaubt, wettbewerbsfähige Löhne zu zahlen. Ein solcher Ansatz zur Umgestaltung des Subventionssystems ist unumgänglich, weil die ostdeutsche Industrie nicht nur kurzfristig auf dem Gütermarkt, sondern längerfristig auch auf dem Arbeitsmarkt mit westlichen Unternehmen konkurrieren muß.

Ergänzend hierzu sind kurzfristige Kostenentlastungen in Form von Lohnsubventionen eine Übergangshilfe, die es den Unternehmen erlaubt, den Zeitraum zu überbrücken, bis die Investitionen in die Erneuerung und Verbesserung des Kapitalbestandes greifen. Um dies zu erreichen, ist es unumgänglich, diese Lohnsubventionen degressiv auszugestalten, das heißt, sie müssen in drei bis fünf Jahren vollständig abgebaut sein. Wird als Basis für die Ermittlung der Subventionshöhe das derzeitige Stundenlohniveau gewählt, so wird ausgeschlossen, daß die öffentliche Hand zur Finanzierung übermäßiger Lohnsteigerungen herangezogen wird. Für die Arbeitgeber ergibt sich so trotz der Lohnsubventionierung der Anreiz, sich gegen zu starke Lohnerhöhungen zu stellen, da jede Lohnerhöhung den Wert der Subvention — gemessen an den gesamten Lohnkosten — mindert.

Unter diesen Voraussetzungen und unter der Annahme, daß sich die Zahl der in Frage kommenden Beschäftigten von derzeit 1,7 Mill. bis Ende 1994 auf 1,3 Mill. verringert⁴, würden sich die Kosten eines derartigen Programms für das Jahr 1992 auf rund 15 Mrd. DM belaufen. Infolge der stark degressiv gestalteten Subventionierung und der absehbaren Verringerung der in Frage kommenden Arbeitsplätze sinken die Aufwendungen im Jahr 1993 auf rund 10 Mrd. DM. Die Subventionierung der Lohnkosten würde zwischen 1994 und 1996 auslaufen.

Degressive Lohnsubventionen haben gegenüber der derzeitigen Kurzarbeiterregelung deutliche Vorteile, weil die Arbeit als Kostenfaktor begünstigt wird und nicht die Freistellung von Arbeit in Form der Kurzarbeit. Die in Ostdeutschland praktizierte Kurzarbeiterregelung hat darüber hinaus den Nachteil, daß sie die Mobilität der Arbeitskräfte behindert. Im Falle einer konjunkturellen Schwäche, für die in Westdeutschland die Kurzarbeiterregelung konzipiert wurde, kann ein solches Mobilitätshemmnis durchaus angemessen sein, um das betriebsspezifische Humankapital für das Unternehmen zu erhalten. In der Situation Ostdeutschlands ist die praktizierte Regelung eher von Schaden und sollte nicht verlängert werden.

³ Die Unternehmen der Treuhandanstalt in der Landwirtschaft und im Bergbau werden aufgrund der besonderen Umstände in diesen Bereichen hier ausgeklammert.

⁴ Vgl.: IAB Kurzbericht, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung der Bundesanstalt für Arbeit, 11.7.1991.

Durch die stark degressive Ausgestaltung der Lohnsubventionen ist im Prinzip gewährleistet, daß die Lohnsubvention nicht verpufft, weil der Kapitalstock nicht modernisiert wird. Da die meisten Unternehmen neue und qualitativ bessere Produkte brauchen, um Märkte zurückzuerobern, dürfte ihr Überleben mit der Lohnsubvention allein selbst kurzfristig nicht gewährleistet sein. Ein Mißbrauch der Lohnsubvention ist zwar nicht auszuschließen, aber selbst im Falle des Mißbrauchs ist diese Maßnahme kostengünstiger als die Zahlung von Arbeitslosengeld oder die Beschäftigung von ABM-Kräften in Beschäftigungsgesellschaften.

Neben der Entlastung der Lohnkosten ist die Umstrukturierung und Erneuerung des Kapitalstocks dringlich, damit die Unternehmen auf längere Sicht wettbewerbsfähig werden. Dazu sollten den Treuhandunternehmen über die schon bestehenden Investitionserleichterungen und Zuschüsse für die gesamte Wirtschaft hinaus Investitionshilfen angeboten werden. Die Notwendigkeit von weiteren Investitionsmitteln zeigen deutlich jüngste Unternehmensbefragungen des DIW in Ostdeutschland⁵. Das am häufigsten genannte Entwicklungshemmnis der Treuhand-Unternehmen sind danach fehlende Finanzierungsmittel für Investitionen.

Nach dem hier vorgeschlagenen Modell müssen die Unternehmen die Zusage eines Kreditinstitutes für das zu fördernde Investitionsobjekt vorweisen, um so in den Genuß einer Investitionszulage der Treuhandanstalt zu gelangen. Die Einbeziehung der Kreditinstitute soll sowohl deren Beratungs- und Bewertungspotential bei der Prüfung von Investitionsvorhaben mobilisieren, als auch gleichzeitig — wenn auch begrenzte — private Haftung garantieren. Diese Bankkredite dürfen daher nicht durch die öffentliche Hand verbürgt werden. Nur auf diese Weise läßt sich vermeiden, daß die Firmen völlig risikolose Investitionsprogramme durchführen, die sich später als unrentabel herausstellen. Daß auch bei dieser Regelung Mitnahmeeffekte bestehen und Fehlinvestitionen nicht ausgeschlossen werden können, läßt sich grundsätzlich nicht verhindern.

Auch die Investitionszuschüsse der Treuhandanstalt sollen definitiv, z.B. auf fünf Jahre, befristet sein. Die von der Treuhand zur Verfügung gestellten Mittel sind darüber hinaus an Projekte in Ostdeutschland gebunden. Anlagen, die mit Hilfe dieses Programms finanziert werden, sind für die Dauer von drei Jahren am ursprünglichen Firmenstandort oder anderswo in den neuen Bundesländern zu betreiben. Insgesamt sind im günstigsten Fall zusätzliche Investitionen von 20 Mrd. DM jährlich zu erwarten. Daraus ergäben sich Treuhand-Zuschüsse in einer Größenordnung von 5 Mrd. DM, unter Berücksichtigung von Mitnahmeeffekten etwas mehr. Angesichts der zu erwartenden Wachstumseffekte ist hier gesamtwirtschaftlich — anders als bei den Lohnsubventionen — im Zeitablauf mit einer weitgehenden Selbstfinanzierung zu rechnen.

Häufig wird vorgebracht, eine Subventionierung von Arbeit oder Kapital begünstige eine im Vergleich zu den

Markterfordernissen zu arbeits- oder zu kapitalintensive Produktionstechnologie. Dieses Argument ist im Falle Ostdeutschlands von nachrangiger Bedeutung. Hier geht es um die Gestaltung des Übergangs eines bisher planwirtschaftlich organisierten Systems in eine offene marktwirtschaftliche Ordnung. Dabei ist die Umstellung hin zu einer kapitalintensiven Produktion unvermeidlich. Um diese Anpassung zu erleichtern, sieht der hier vorgeschlagene Ansatz vor, daß arbeitsintensive Firmen durch die Lohnsubventionen zunächst vergleichsweise stärker begünstigt werden als kapitalintensive Unternehmen. Der fortlaufende Abbau der Lohnsubventionen bei unveränderten Kapitalsubventionen bringt im Zeitablauf hingegen vergleichsweise größere Vorteile für kapitalintensive Betriebe. Mithin besteht für die Dauer des Programms ein Anreiz, die Produktion kapitalintensiver zu gestalten. Die Befristung und die gleichzeitig notwendige zusätzliche private Haftung für Investitionsmittel sollen verhindern, daß nennenswerte Überinvestitionen auftreten.

Beschleunigung der Privatisierung

Durch das vorgeschlagene Subventionssystem verbessern sich die Chancen für die Treuhandunternehmen, in der Zukunft Gewinne zu erzielen. Es ist daher zu erwarten, daß die Zahl der Kaufinteressenten für Treuhandfirmen erheblich zunimmt, zumal die Lohn- und Kapitalsubventionen an das Unternehmen und nicht an den bisherigen Eigentümer, die Treuhandanstalt, gebunden werden sollen. Auf diese Weise erwirbt der Käufer die Vorteile aus der Subvention. Dies wird sich allerdings auch auf die Verkaufspreise der Unternehmen auswirken, so daß der Staat einen Teil seiner Aufwendungen zurückerhält.

Inwieweit bei einer solchen Regelung EG-Richtlinien berührt werden, bedarf einer genaueren Prüfung. Im Vergleich zu einem Verkauf mit „negativem Kaufpreis“ dürften bei dieser Regelung die zu erwartenden Produktionseffekte deutlich höher sein. Da sowohl Lohn- wie Investitionszuschüsse definitiv befristet und transparent ausgewiesen werden müssen, dürfte eine solche Regelung aus Sicht der Europäischen Gemeinschaft eher toleriert werden als die derzeitige undurchschaubare Verkaufs- und Subventionspraxis.

Dieses Argument trägt auch bei einer Einschätzung der wettbewerbsverzerrenden Wirkungen von Lohn- und Investitionszuschüssen für verkaufte oder noch im Eigentum der Treuhandanstalt sich befindende Unternehmen. Auch die derzeitigen Subventionen bei Betrieb oder Verkauf von Unternehmen der Treuhandanstalt sind wettbewerbsverzerrend. Stellt man sämtliche Subventionen an diesen Kreis von Unternehmen ein, dann dürfte kaum ein Unter-

⁵ Vgl. Gesamtwirtschaftliche und unternehmerische Anpassungsprozesse in Ostdeutschland, Dritter Bericht. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 39-40 / 1991.

nehmen überlebensfähig sein. Die Subventionen erleichtern ihnen in der Übergangsfrist den Umstellungsprozeß.

Fairer Wettbewerb verlangt auch Startgleichheit. Die bereits von der Treuhandanstalt verkauften Unternehmen haben Startchancen bereits über den Kaufpreis und weitere Zuwendungen erreicht. Ein Subventionssystem der hier vorgeschlagenen Art stellt die zunächst im Besitz der Treuhandanstalt verbleibenden Unternehmen gleich. Die Degressivität der Lohnsubvention und die Befristung der Investitionszuschüsse verhinderten einen dauerhaften Mißbrauch des Systems.

Solche Unternehmen, die auch unter diesen Bedingungen nicht verkauft werden können, erhalten keine weiteren Subventionen. Die Risiken der Umstrukturierung liegen somit allein bei den Unternehmen. Spätestens nach drei bis fünf Jahren, wenn keine Lohnsubventionen mehr gezahlt werden, muß die Anpassung an die Markterfordernisse abgeschlossen sein.

Fazit

Auch eine solche Subventionsstrategie allein kann nicht alle Probleme der Unternehmen der Treuhandanstalt lösen. Sie bedarf einer Reihe flankierender Maßnahmen. So führten der Zusammenbruch der osteuropäischen Märkte und insbesondere die Situation in der Sowjetunion zu einem nicht zu verkraftenden Nachfrageausfall bei ehemals auf diese Märkte orientierten Unternehmen. Hier helfen Lohn- und Kapitalsubventionen allein nicht weiter. Die bisher gewährten Hermes-Bürgschaften und die Kreditvergaben an die Käufer der Produkte sind eine notwendige Voraussetzung für die Aufrechterhaltung der Produktion in etlichen ostdeutschen Betrieben.

Ein Problem, dem das DIW in der Vergangenheit große Bedeutung beigemessen hat, stellt die willkürliche Belastung der Treuhandunternehmen mit Altschulden dar⁶. Das DIW hat immer wieder eine vollständige Übernahme dieser Altschulden durch den Staat gefordert, da diese Schulden im Falle des Konkurses oder des Verkaufs ohnehin beim Staat landen. Die jetzt anstehende Regelung einer Ausstattung der Unternehmen mit einem angemessenen Eigenkapital bewirkt genau dies auch ohne Verkauf. Damit wird den Unternehmen der Zugang zu Fremdkapital erleichtert.

Die hier vorgeschlagene Subventionsstrategie von Lohn- und Investitionszuschüssen hat den Vorteil, daß sie transparent ist, ihre Kosten kalkulierbar sind, Anreize zur Umstrukturierung gesetzt werden, Sanktionen enthalten sind, auf Einzelfallentscheidungen weitgehend verzichtet werden kann und die Privatisierung neuen Schwung erhält. Insgesamt weist sie mehr in die Zukunft als die bisherige Praxis, da sie stärker auf die Erzielung von Produktivitätseffekten setzt. Dahinter steht die grundsätzliche Überlegung, daß bei der absehbaren Angleichung der Löhne an das Westniveau auf Dauer nur hoch produktive Unternehmen überlebensfähig sind. Die derzeitige Kurzarbeiterregelung in Ostdeutschland, Beschäftigungsgarantien und weitreichende Kündigungsschutzregelungen für ganze Sektoren sichern mittelfristig keine Arbeitsplätze, sondern behindern die Mobilität und erschweren damit den Umstrukturierungsprozeß, der allein auf längere Sicht das Erreichen des westlichen Lebensstandards und der sozialen Sicherung verspricht.

⁶ Vgl.: Alt-Schulden der DDR-Betriebe: Streichung unumgänglich. Bearb.: Reinhard Pohl. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 36/90.

Anhaltende Expansion der Anlageinvestitionen

Die Investitionsdynamik in der Bundesrepublik Deutschland war bis zuletzt insgesamt ungebrochen. Doch wird sich die Entwicklung in West- und Ostdeutschland nicht gleichgerichtet fortsetzen. Während sich in Westdeutschland die Zeichen mehren, daß das Tempo der Investitionszunahme abnimmt, zeichnet sich in Ostdeutschland eine kräftige Investitionsbelebung ab.

Zur Entwicklung der Anlageinvestitionen in Westdeutschland

Ungebrochene Investitionsdynamik

1991 dürften die Unternehmensinvestitionen erneut die Triebfeder der konjunkturellen Entwicklung in Westdeutschland sein. Die realen Ausrüstungsinvestitionen nahmen im ersten Halbjahr um etwa 13 vH zu. Auch die gewerblichen Bauinvestitionen, ein Indikator für Erweiterungsinvestitionen, expandierten deutlicher als erwartet. Offenbar war die Kapazitätsauslastung der Unternehmen so hoch, daß die noch kräftige Nachfrage zu einer deutlichen Steigerung der Erweiterungsinvestitionen führte. Zunehmend wurden Investitionsgüter eingeführt. Das ist erstaunlich, waren doch die heimischen Hersteller nicht mehr voll ausgelastet. Allerdings sind deren Lieferfristen immer noch recht lang.

Bei der Expansion der Ausrüstungsinvestitionen dürften die Absatzerwartungen im Zusammenhang mit der Entwicklung in den neuen Bundesländern und in den osteuro-

päischen Staaten eine erhebliche Rolle spielen. Der Investitionsboom ist auch darauf zurückzuführen, daß die Ertragslage der Unternehmen — nicht zuletzt wegen der lange Zeit sehr moderaten Lohnabschlüsse — noch immer sehr gut ist. Die Gewinnmargen sind wieder auf dem hohen Niveau der 60er Jahre. Die zuletzt kräftiger steigenden Lohnstückkosten und die Zinsbelastung haben angesichts der bis zuletzt guten Absatzsituation der Unternehmen noch keinen negativen Einfluß auf die Entwicklung der gewerblichen Investitionen gehabt. Allerdings ist durch die Zinssteigerungen der Abstand zwischen Kapitalrendite und Nominalzins deutlich geringer geworden.

Für die Zukunft muß mit einer Dämpfung der Investitionsneigung gerechnet werden, da auch die Nachfrage sich abschwächt. Ausschlaggebend ist hier, daß aus Ostdeutschland keine weiteren Impulse zu erwarten sind. Der Auftragseingang beim Investitionsgütergewerbe im Inland — ein wichtiger Indikator für die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen — zeigt erste Schwächetendenzen. Im Maschinenbau und im Straßenfahrzeugbau ist die Nachfrage leicht rückläufig, bei der Elektrotechnik verläuft die Ent-

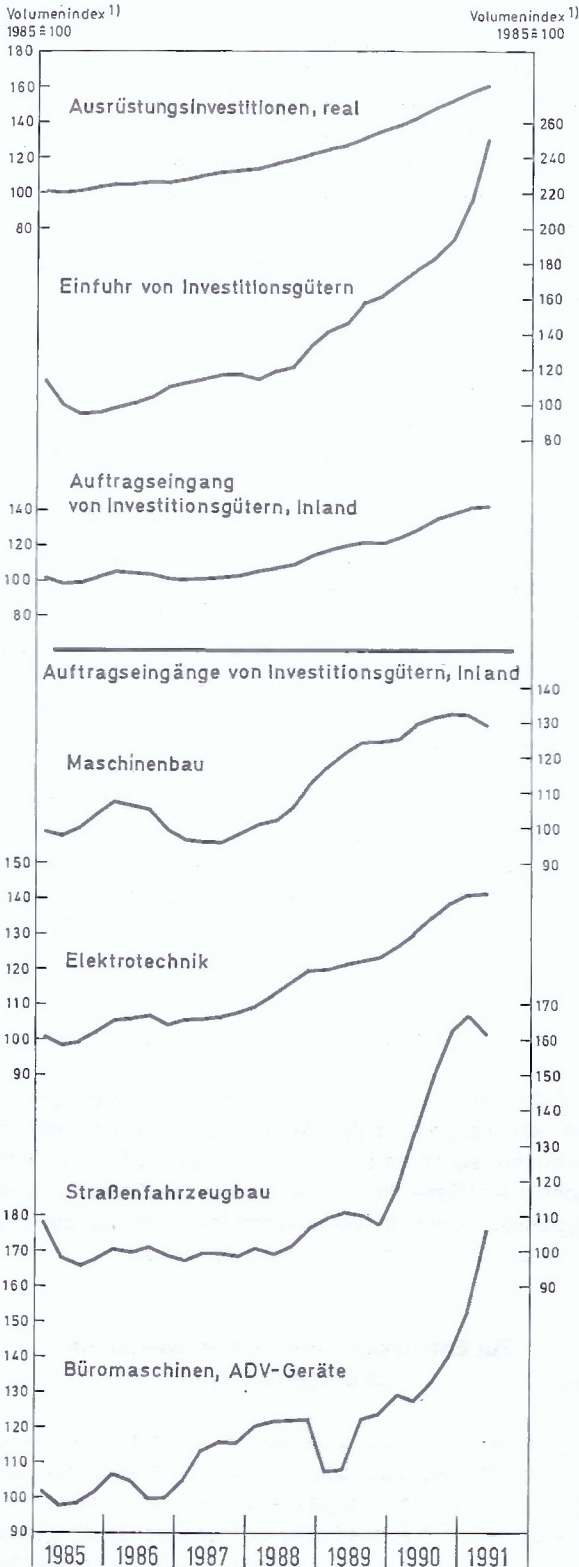
Entwicklung der Anlageinvestitionen in Westdeutschland

		Gewerbliche Investitionen			Öffentliche Investitionen			Wohnungs- bau
		Aus- rüstungen	Bauten	Ins- gesamt	Aus- rüstungen	Bauten	Ins- gesamt	
Mrd. DM								
1989	real ¹⁾	187,96	77,26	265,22	7,73	40,83	48,56	107,60
	nominal	196,66	84,31	280,97	8,21	44,32	52,53	117,90
1990	real	212,50	80,63	293,13	8,43	41,14	49,57	115,94
	nominal	225,43	92,91	318,34	9,09	47,44	56,53	134,64
1991	real	235,25	84,33	319,58	8,63	40,80	49,43	120,68
	nominal	254,38	103,85	358,23	9,47	50,49	59,96	150,39
1992	real	249,86	85,85	335,71	8,54	39,81	48,35	121,90
	nominal	277,51	113,61	391,12	9,60	53,00	62,60	163,68
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH								
1990	real	13,1	4,4	10,5	9,1	0,8	2,1	7,8
	Preise	1,4	5,6	2,5	1,5	6,2	5,4	6,0
	nominal	14,6	10,2	13,3	10,7	7,0	7,6	14,2
1991	real	10,7	4,6	9,0	2,4	-0,8	-0,3	4,1
	Preise	1,9	6,9	3,2	1,8	7,3	6,4	7,3
	nominal	12,8	11,8	12,5	4,2	6,4	6,1	11,7
1992	real	6,2	1,8	5,0	-1,0	-2,4	-2,2	1,0
	Preise	2,7	7,5	3,9	2,4	7,6	6,7	7,7
	nominal	9,1	9,4	9,2	1,4	5,0	4,4	8,8

¹⁾ Zu Preisen von 1985.

¹⁾ Zu Preisen von 1985.

INDIKATOREN ZUR ENTWICKLUNG DER AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN IN WESTDEUTSCHLAND



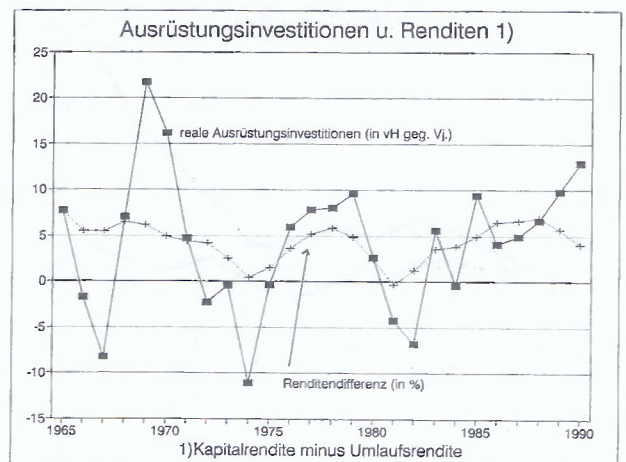
¹⁾ Saisonbereinigte Werte, geglättet.

DIW 91

wicklung gedämpft. Lediglich im Bereich „Büromaschinen, ADV“ hält der Nachfrageboom an. Die noch hohen Auftragsbestände im Investitionsgütergewerbe lassen vorerst jedoch eine weitere kräftige Zunahme der realen Ausrüstungsinvestitionen erwarten; erst im kommenden Jahr ist mit einer Abschwächung zu rechnen. Auch die Importe von Investitionsgütern werden dann konjunkturbedingt langsamer expandieren. Dennoch dürfte die Nachfrage nach Ausrüstungsinvestitionen mittelfristig aufwärts gerichtet bleiben, da sich die Nachfrage aus dem Ausland im Zuge der allmählichen Besserung der weltwirtschaftlichen Entwicklung wieder erholen wird.

Weiterer Rückgang der öffentlichen Investitionen

Die Bauinvestitionen der Gebietskörperschaften sind — in realer Rechnung — rückläufig. Angesichts der hohen finanziellen Belastungen der Gebietskörperschaften im Zusammenhang mit der Deutschen Einheit ist mit einer weiteren Schrumpfung der öffentlichen Anlageinvestitionen in Westdeutschland zu rechnen. Im Bereich des öffentlichen Baus signalisieren die Auftragseingänge seit Anfang 1990 einen realen Rückgang. Da aber die Bautätigkeit lange Zeit hinter der Entwicklung der Auftragseingänge zurückblieb, stiegen die Auftragsbestände noch bis Anfang dieses Jahres. Bei üblicher Zeitverzögerung zwischen Nachfrage und Produktion ist selbst bei einer Stabilisierung der Auftragslage zu erwarten, daß die realen Bauinvestitionen der Gebietskörperschaften noch über die Jahreswende 1992/93 hinaus rückläufig sind. Im Jahresdurchschnitt 1991/92 sind für die Gemeinden, Hauptinvestor in diesem Bereich, zwar Steigerungsraten der Bauausgaben in Höhe von jeweils etwa 5 vH angesetzt. Bei einem zu erwartenden Baupreisanstieg in Höhe von 7 bis 8 vH ergibt sich ein realer Rückgang der staatlichen Bauinvestitionen in Höhe von 2 bis 3 vH. Von dieser Schrumpfung dürften in erster Linie der Straßenbau und der öffentliche Hochbau, der ohnehin Sättigungstendenzen im Bereich „Neubau von



Schulen, Krankenhäusern und Hallenbädern" erkennen läßt, betroffen sein. Im Bereich des sonstigen öffentlichen Tiefbaus ist die Nachfrage hingegen noch relativ stabil. Hier wird die Entwicklung offenbar durch Maßnahmen für den Umweltschutz gestützt.

Rückgang der Wohnungsbaunachfrage

Die Wohnungsbauinvestitionen expandierten bis zuletzt sowohl im Bestands- als auch im Neubaubereich. Der Geschosswohnungsbau gewinnt wieder an Gewicht. Einmal stimuliert die Wiederaufnahme der Förderung des sozialen Wohnungsbaus; zum anderen begünstigen steigende Mieten und Wertsteigerungserwartungen die Nachfrage im freifinanzierten Mietwohnungsbau. Im Bereich des Eigenheimbaus war die Situation bis Mitte letzten Jahres noch vergleichsweise stabil, verschlechtert sich seitdem aber zusehends.

Für den Bau von Wohnungen besteht großer Bedarf. Wieder steigende Bevölkerungszahlen und verstärkte Zuwanderungen verschärfen die Situation auf dem Wohnungsmarkt drastisch. Gleichwohl ist es nicht gelungen, einen erneuten Nachfrageeinbruch im Bereich des Wohnungsbaus zu verhindern. Die Baugenehmigungen signalisieren einen Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen im kommenden Jahr.

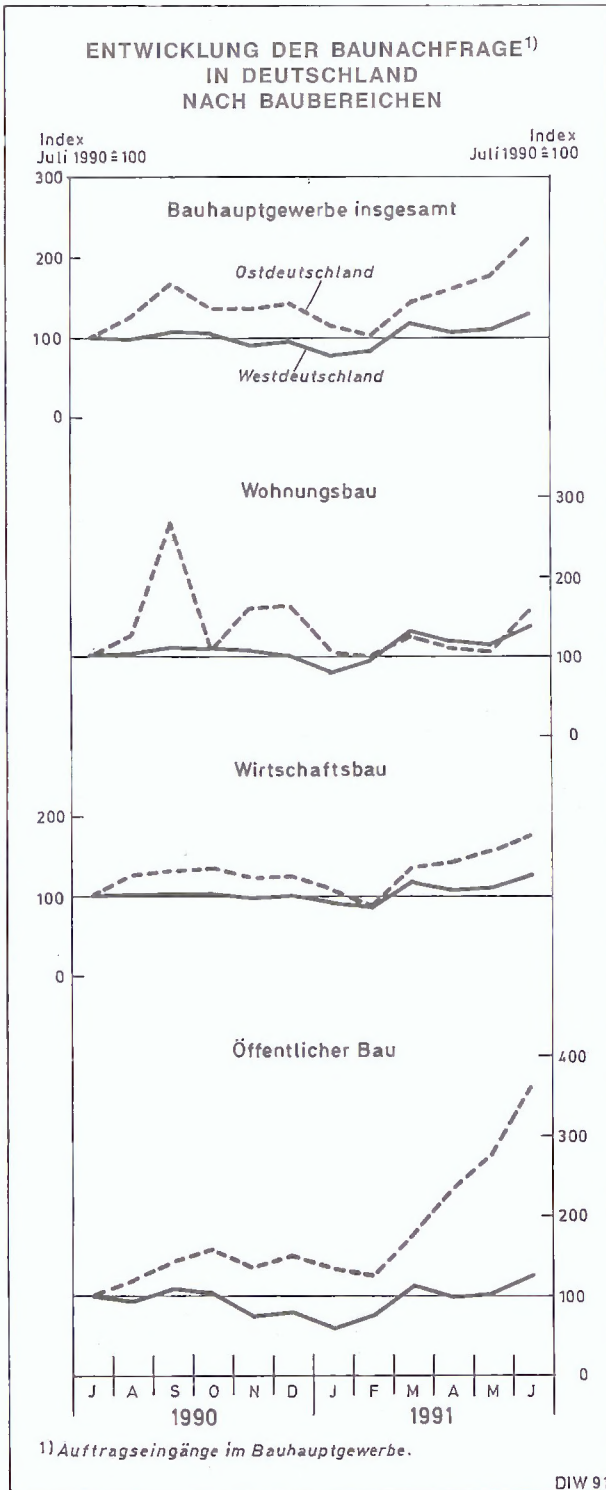
Angesichts des anhaltend hohen Zinsniveaus, vergleichsweise hoher Baupreissteigerungen und geringer werdender Zuwächse bei den Einkommen der privaten Haushalte geht die Nachfrage im Einfamilienhausbau bereits seit Mitte letzten Jahres zurück. Auch der Zweifamilienhausbau ist nunmehr rückläufig. Das Nachfrageniveau im Geschosswohnungsbau liegt zwar noch über dem vom Vorjahr, in saisonbereinigter Betrachtung scheint sich aber auch hier eine Trendwende abzuzeichnen. Bei hohen Auftragsbeständen und langen Bauausführungszeiten sowie der noch stabilen Lage im Bereich der Bestandsleistungen kann jedoch mit einem Anstieg der realen Wohnungsbauinvestitionen über die Jahreswende 1991/92 hinaus gerechnet werden; erst danach zeichnet sich ein Rückgang ab.

Fazit Westdeutschland

Faßt man die skizzierte Entwicklung der gewerblichen, der staatlichen und der Wohnungsbau-Investitionen zusammen, so ergibt sich im kommenden Jahr im Durchschnitt aller Bereiche zwar noch ein realer Zuwachs der Anlageinvestitionen in Westdeutschland. Im Jahresverlauf aber ist ein Rückgang nicht auszuschließen.

Zur Entwicklung der Anlageinvestitionen in Ostdeutschland

Bei der Einschätzung der künftigen Entwicklung der ost-deutschen Ausrüstungsinvestitionen ist man auf sehr grobe Schätzungen angewiesen. Es liegen mittlerweile vielfältige Informationen über die Investitionsbedingungen in Ostdeutschland vor, doch sind sie schwer zu gewichten. Es gibt beispielsweise Meldungen über die Ausnutzung staatlicher Fördermaßnahmen, über Verpflichtungserklä-



Entwicklung der Anlageinvestitionen in Ostdeutschland

	Gewerbliche Investitionen			Öffentliche Investitionen			Wohnungs- bau
	Aus- rüstungen	Bauten	Ins- gesamt	Aus- rüstungen	Bauten	Ins- gesamt	
	Mrd. DM zu jeweiligen Preisen						
1989	17,00	14,40	31,40	2,65	5,46	8,11	10,50
1990	17,36	14,62	31,98	2,60	6,60	9,20	7,10
1991	33,39	14,88	48,27	3,50	9,40	12,90	6,75
1992	44,05	19,52	63,57	4,00	13,60	17,60	7,10
	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH						
1990	2,1	1,5	1,8	-1,9	20,9	13,4	-32,4
1991	92,3	1,8	50,9	34,6	42,4	40,2	-4,9
1992	31,9	31,2	31,7	14,3	44,7	36,4	5,2

rungen gegenüber der Treuhand, bei der Privatisierung Investitionen in einem bestimmten Umfang durchzuführen, und über Direktinvestitionen in Ostdeutschland. Es gibt zudem Informationen darüber, wieviel Bahn und Post sowie die Gebietskörperschaften in den neuen Bundesländern investieren wollen. Eine Periodisierung solcher Informationen ist aber in der Regel nicht möglich. Hier wurde daher versucht, auf der Basis der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Ostdeutschland¹ plausible Entwicklungen unter Berücksichtigung dieser Einflüsse und der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung fortzuschreiben.

Expansion der Nachfrage nach Ausrüstungen und Bauten

Insgesamt haben die staatlichen Förderungsmaßnahmen großen Zuspruch seitens der Unternehmen und Kommunen. Faßt man zugesagte ERP-Kredite, Kredite im Rahmen des Kommunalkreditprogramms, Förderungen im Rahmen der Regionalförderung und Verpflichtungen gegenüber der Treuhand zusammen, so dürften in den kommenden Jahren Investitionen von über 160 Mrd. DM gefördert werden. Verteilt man diese Beträge auf mehrere Jahre und berücksichtigt, daß es auch Doppel- oder Mehrfachabschlüsse gibt, so hat man erste Anhaltspunkte über den potentiellen Umfang der Investitionen.

Insgesamt kann angenommen werden, daß die *gewerblichen Ausrüstungsinvestitionen* in Ostdeutschland seit Jahresbeginn kräftig expandiert haben; für 1992 ist mit einem weiteren Investitionsschub zu rechnen. Beim überwiegenden Teil handelt es sich um Direktinvestitionen, d.h. um Investitionen vor allem von westdeutschen Unternehmen in Ostdeutschland; sie werden vor allem vom verarbeitenden Gewerbe vorgenommen. Nach Schätzungen des Ifo² wird das verarbeitende Gewerbe in Ostdeutschland 1991 etwa 9 Mrd. DM und 1992 rund 16 Mrd. DM direkt investieren. Für die Gesamtwirtschaft ergeben sich aus diesen

Umfragen Vorhaben mit einem Volumen von 13,5 Mrd. DM (1991) und 21,5 Mrd. DM im Jahre 1992.

Vieles spricht dafür, daß die Aufwärtsentwicklung bei den Ausrüstungsinvestitionen rascher vorankommt als bei den gewerblichen Bauinvestitionen. Vor allem die administrativen Hemmnisse sind weit geringer als im Falle einer Investition in Bauten. Außerdem ist der Zeitraum zwischen Baugenehmigung und Baubeginn relativ groß. Deshalb dürften — trotz der Zunahme der Wirtschaftsbaunachfrage — die realen gewerblichen Bauinvestitionen im Durchschnitt dieses Jahres noch unter dem Niveau vom Vorjahr liegen, während es bei den Ausrüstungen in Ostdeutschland bereits in diesem Jahr zu einer deutlichen Belebung gekommen ist.

Auch im Bereich der Anlageinvestitionen der *Gebietskörperschaften* werden die Investitionen kräftig zunehmen. Zum Ausbau der Infrastruktur stehen Mittel aus dem Programm „Gemeinschaftswerk Aufschwung Ost“ und „Verbesserung der regionalen Wirtschaftsstruktur“ sowie ein „Kreditprogramm zur Förderung der kommunalen Infrastruktur“ zur Verfügung. Die vorhandenen Frühindikatoren zeigen große Zuwächse bei der staatlichen Baunachfrage. Ein Teil dieser Nachfrage dürfte noch in diesem Jahr in Produktion umgesetzt werden.

Wohnungsbauinvestitionen weiter auf niedrigem Niveau

Auch für den Wohnungsbau stehen umfangreiche öffentliche Mittel zur Verfügung. Die Förderung von Neubau und Modernisierung im Bereich des sozialen Wohnungsbaus

¹ Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes für das 2. Halbjahr 1990 und einer empirisch gestützten Modellrechnung des DIW.

² Vgl. hierzu: Ifo-Schnelldienst Nr. 24/25 von 1991.

wird mit 1,35 Mrd. DM zu Buche schlagen, 10 Mrd. DM sind für 1992 im Rahmen des Wohnungsmodernisierungsprogramms eingeplant.

Fraglich ist allerdings, ob die Programme angesichts der Arbeitsmarktlage von den potentiellen Investoren angenommen werden. Hinzu kommt, daß andere Bereiche des Wohnungsbaus sich vorerst sicher nicht erholen können.

Wenn schon die Nachfrage im Eigenheimbau in Westdeutschland angesichts hoher Zinsen und Baupreissteigerungen und der Entwicklung der Realeinkommen einbricht, ist kaum anzunehmen, daß sich die Situation in Ostdeutschland anders darstellt; ein Anstieg im Eigenheimbau ist unter den gegebenen Bedingungen nicht zu erwarten, da — neben der beschriebenen Wirkung der Zins-

Entwicklung der Anlageinvestitionen in Deutschland

	Gewerbliche Anlageinvestitionen			Öffentliche Anlageinvestitionen			Wohnungs- bau
	Aus- rüstungen	Bauten	Ins- gesamt	Aus- rüstungen	Bauten	Ins- gesamt	
Mrd. DM zu jeweiligen Preisen							
1989	213,66	98,71	312,37	10,86	49,78	60,64	128,40
1990	242,79	107,53	350,32	11,69	54,04	65,73	141,74
1991	287,77	118,73	406,50	12,97	59,89	72,86	157,14
1992	321,56	133,13	454,69	13,60	66,60	80,20	170,78
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH							
1990	13,6	8,9	12,1	7,6	8,6	8,4	10,4
1991	18,5	10,4	16,0	10,9	10,8	10,8	10,9
1992	11,7	12,1	11,9	4,9	11,2	10,1	8,7

Entwicklung der Anlageinvestitionen insgesamt in Deutschland

	Westdeutschland			Ostdeutschland			Deutschland		
	Aus- rüstungen	Bauten	Ins- gesamt	Aus- rüstungen	Bauten	Ins- gesamt	Aus- rüstungen	Bauten	Ins- gesamt
Mrd. DM zu Preisen vom 2. Halbjahr 1990									
1989	208,34	264,46	472,80	19,93	31,42	51,35	228,27	295,88	524,15
1990	235,21	278,57	513,78	20,03	28,42	48,45	255,24	306,99	562,23
1991	259,63	288,08	547,71	36,03	28,49	64,52	295,66	316,57	612,23
1992	275,10	290,12	565,22	45,64	33,59	79,23	320,74	323,71	644,45
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH									
1990	12,9	5,3	8,7	0,5	-9,5	-5,6	11,8	3,8	7,3
1991	10,4	3,4	6,6	79,9	0,2	33,2	15,8	3,1	8,9
1992	6,0	0,7	3,2	26,7	17,9	22,8	8,5	2,3	5,3
Preisentwicklung Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH									
1990	1,4	5,9	3,9	1,1	3,1	2,3	1,4	5,6	3,7
1991	1,9	7,2	4,7	2,7	9,3	5,6	2,0	7,3	4,8
1992	2,7	7,6	5,2	2,8	9,9	5,8	2,7	7,9	5,3
Mrd. DM zu jeweiligen Preisen									
1989	204,87	246,53	451,40	19,65	30,36	50,01	224,52	276,89	501,41
1990	234,52	274,99	509,51	19,96	28,32	48,28	254,48	303,31	557,79
1991	263,85	304,73	568,58	36,89	31,03	67,92	300,74	335,76	636,50
1992	287,11	330,29	617,40	48,05	40,22	88,27	335,17	370,51	705,68
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH									
1990	14,5	11,5	12,9	1,6	-6,7	-3,5	13,3	9,5	11,2
1991	12,5	10,8	11,6	84,8	9,6	40,7	18,2	10,7	14,1
1992	8,8	8,4	8,6	30,3	29,6	30,0	11,4	10,3	10,9

und Baupreisentwicklung — hier auch das niedrige Niveau der Einkommen der privaten Haushalte eine erhebliche Rolle spielt. Angesichts des großen Bedarfs und des umfangreichen Modernisierungspakets dürften im kommenden Jahr Nachfrage und Investitionen im Wohnungsbau Ostdeutschlands allerdings zunehmen.

Insgesamt dürfte die Expansion der Anlageinvestitionen in Ostdeutschland längerfristig anhalten. Faßt man die Ergebnisse für West- und Ostdeutschland mit Blick auf 1992 zusammen, so zeigt sich bei den Anlageinvestitionen für das vereinte Deutschland eine Abschwächung der Aufwärtsentwicklung.

Aus den Veröffentlichungen des DIW Sonderhefte

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

- 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,—.
- Nr.137 **Berechnung der Kosten für die Wege des Eisenbahn-, Straßen-, Binnenschiffs- und Luftverkehrs in der Bundesrepublik Deutschland für das Jahr 1981.** Von Heinz Enderlein. 59 S. 1983. DM 22,60.
- Nr.138 **Die Bedeutung des innerdeutschen Handels für die Wirtschaft der DDR.** Von Doris Cornelsen, Horst Lambrecht, Manfred Melzer und Cord Schwartz. 203 S. 1983. DM 84,—.
- Nr.139 **Beurteilung der Wirtschaftlichkeitsschwelle und Analyse der Produktionskapazitäten bei neuen Technologien zur Energieeinsparung in mittel- und längerfristiger Sicht.** Von Hans-Joachim Ziesing. 458 S. 1983. DM 198,—.
- Nr.140 **Neuorientierung in den Beziehungen zwischen der Europäischen Gemeinschaft und den Entwicklungsländern.** Von Fritz Franzmeyer, Hans J. Petersen (Hrsg.). 251 S. 1984. DM 44,60.
- Nr.141 **Messen und Ausstellungen als expansive Dienstleistungen.** Von Uwe Müller. 100 S. 1985. DM 22,60.
- Nr.142 **Präferenzregelung der Forschungs- und Entwicklungsförderung in Berlin.** Von Kurt Hornschild. 68 S. 1985. DM 19,80.
- Nr.143 **Regionale Beschäftigungsentwicklung und produktionsorientierte Dienstleistungen.** Von Franz-Josef Bade. 280 S. 1987. DM 56,—.
- Nr.144 **Der Beitrag der Europäischen Gemeinschaft zur Bekämpfung des Hungers in der Welt.** Von Peter Hrubesch und Siegfried Schultz (Hrsg.). 259 S. 1987. DM 54,—.
- Nr.145 **Die Beseitigung von Steuergrenzen in der Europäischen Gemeinschaft — Vorteile und Probleme einer Harmonisierung von Mehrwertsteuer und Verbrauchsteuern im europäischen Binnenmarkt.** Von Rüdiger Parsche, Bernhard Seidel und Dieter Teichmann unter Mitarbeit von Georg Erber und Hansjörg Haas. 468 S. 1988. DM 82,60.

Der nächste Wochenbericht erscheint am 24. Oktober 1991

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

Präsident: Prof. Dr. Lutz Hoffmann.

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Oskar de la Chevallerie, Dr. Doris Cornelsen, Dr. Heiner Flassbeck, Dr. Fritz Franzmeyer, Dr. Hans Heuer, Dr. Kurt Hornschild, Prof. Dr. Wolfgang Kirner, Prof. Dr. Eckhard Kutter, Dr. Reinhard Pohl, Dr. Hans-Joachim Ziesing.

Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.

Schriftleitung: Dr. Klaus Henkner, in Vertretung Dr. Bernhard Seidel.

Subventionierung und Privatisierung durch die Treuhandanstalt: Kurswechsel erforderlich. Bearbeitet von Heiner Flassbeck, Gustav Horn, Wolfgang Scheremet und Rudolf Zwiener. —

Anhaltende Expansion der Anlageinvestitionen. Bearbeitet von Jochen A. Hübener.

Verlag Duncker & Humblot GmbH, Dietrich-Schäfer-Weg 9, D-1000 Berlin 41, Telefon (0 30) 7 90 00 60.

Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit Quellenangabe zulässig.

Druck: ZIPPEL-Druck, Oranienburger Str. 170, D-1000 Berlin 26.

Bezugspreis für den Jahrgang DM 150,—, vierteljährlich DM 45,—, Einzelnummer DM 5,—.

Zuzüglich Versandkosten