

Tendenzen der Wirtschaftsentwicklung 1994/95	
Westliche Industrieländer: Weiterhin kräftiger Aufschwung in Nordamerika, Konjunkturerholung in Westeuropa	493
Bundesrepublik Deutschland: Zinsanstieg birgt Risiken für nachhaltige konjunkturelle Erholung	500

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 29/94

Berlin *Bibliothek 3. Ex* 21. Juli 1994 61. Jahrgang

Tendenzen der Wirtschaftsentwicklung 1994/95

Westliche Industrieländer:

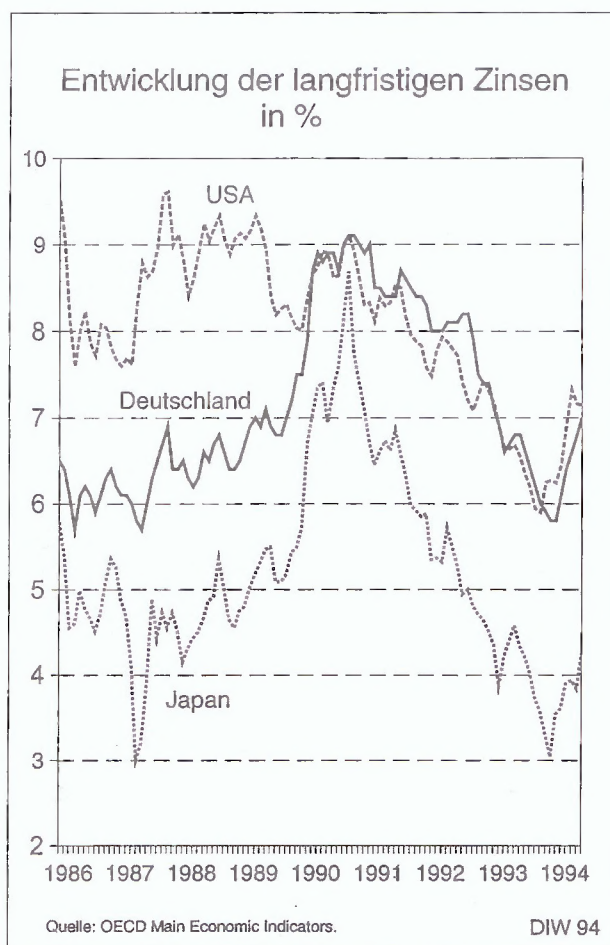
Weiterhin kräftiger Aufschwung in Nordamerika, Konjunkturerholung in Westeuropa

Die wirtschaftliche Lage in den westlichen Industrieländern ist nach der Jahreswende 1994 erheblich besser geworden. Europa, insbesondere Kontinentaleuropa, hat die langanhaltende Schwächephase offenbar rasch überwunden, und in den Vereinigten Staaten hat sich die ohnehin kräftige Expansion noch einmal verstärkt. Auch die Wirtschaft Japans scheint sich allmählich aus der Stagnation zu lösen. Das Bild einer weltweiten konjunkturellen Erholung wäre ungetrübt, hätte sich nicht — ebenfalls seit Beginn dieses Jahres — weltweit ein spürbarer Anstieg der langfristigen Zinsen ergeben und stünde der US-Dollar an den Devisenmärkten nicht unter erheblichem Druck (Schaubild 1).

Bei jeder Einschätzung der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung ist der Zusammenhang zwischen der raschen Belebung der Konjunktur in Europa in den ersten Monaten dieses Jahres und der Zins- und Wechselkursentwicklung von zentraler Bedeutung. Wir unterstellen hier, daß der Anstieg der langfristigen Zinsen in Europa sich nicht fortsetzt, sondern daß er sich — ausgehend von einer anhaltend lockeren Geldpolitik und weiter sinkenden kurzfristigen Zinsen — als Zinsbuckel erweist. Das bedeutet, daß die europäische Zinsentwicklung sich stärker als bisher von der amerikanischen abkoppeln kann, denn in den USA dürfte sich der Zinsanstieg — wenngleich nicht ungebrochen und zudem in vermindertem Tempo — fortsetzen.

In den USA hat sich die konjunkturelle Expansion während des Winterhalbjahres 1993/94 kräftig beschleunigt. Das Bruttoinlandsprodukt nahm mit einer Jahresrate von etwa 5 vH zu. Bei sehr niedrigen Zinsen gingen die stärksten Impulse von den Investitionen im Wohnungsbau aus.

Schaubild 1



Aber auch die Ausrüstungsinvestitionen expandierten kräftig. Die anhaltend guten Absatzerwartungen dürften hier ebenfalls eine wesentliche Rolle gespielt haben. Die öffentlichen Investitionen blieben hingegen als Folge des Konsolidierungskurses, insbesondere des Bundes, nahezu unverändert.

Deutlich verstärkt hat sich auch die Dynamik beim privaten Verbrauch. Rascher steigende Löhne, die Ausweitung der durchschnittlichen Arbeitszeit und vor allem die kräftige Beschäftigungszunahme ließen die Einkommen mit fast 5 vH im Vorjahresvergleich steigen. Da sich der

Preisauftrieb zugleich leicht abschwächte, nahmen die Realeinkommen spürbar zu.

Die konjunkturelle Dynamik führte zu einer merklichen Entspannung auf dem Arbeitsmarkt. Die Beschäftigung nahm im Vorjahresvergleich zuletzt mit einer Rate von rund 2 vH zu. Die Arbeitslosenquote ging auf 6 vH zurück¹.

¹ Seit Januar 1994 basieren die Arbeitslosenzahlen auf einem geänderten Erhebungsverfahren. Sie sind daher nicht mehr unmittelbar mit früheren Werten vergleichbar. Schätzungen zufolge ist nach dem neuen Verfahren die Arbeitslosenquote um etwa 0,5 vH-Punkte höher. Die von der OECD standardisierte Quote weist zuletzt 6,5 vH aus.

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und der Inlandsnachfrage in den westlichen Industrieländern

Länder	Gewichte ¹⁾ 1992 in vH		B I P real			Inlandsnachfrage ²⁾ real			Verbraucherpreise ³⁾		
	BIP	deutsche Ausfuhr	Veränderung in vH gegenüber Vorjahr								
			1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995
Deutschland	10,7		-1,2	2,0	2,0	-1,4	1,0	1,5	4,0	3,0	2,5
Westdeutschland	9,8		-1,9	1,5	1,5	-2,6	0,0	0,5	3,4	3,0	2,0
Ostdeutschland	0,8		7,1	8,5	8,5	6,0	4,5	4,5	7,9	4,0	3,0
Frankreich	7,3	16,5	-1,0	1,5	2,5	-1,9	1,0	3,0	2,0	2,0	1,5
Italien	6,7	11,8	-0,7	1,5	2,5	-5,0	1,0	2,5	4,2	4,0	4,0
Großbritannien	5,8	9,8	1,9	2,5	2,5	1,0	2,5	3,0	1,6	3,0	3,5
Spanien	3,2	5,2	-1,0	1,0	2,5	-3,6	0,0	1,5	4,6	4,5	4,0
Niederlande	1,8	10,6	0,2	1,5	2,5	0,0	1,0	1,5	2,6	2,5	2,5
Belgien	1,2	9,4	-1,5	0,5	2,0	-1,2	0,0	2,0	2,8	2,5	2,5
Dänemark	0,8	2,5	1,2	3,0	3,0	0,4	5,0	5,0	1,3	2,0	2,5
Portugal	0,5	1,4	-1,0	1,0	2,0	-0,1	1,0	3,0	6,5	5,5	5,0
Griechenland	0,4	1,4	-1,0	0,0	1,0	-0,6	0,5	2,5	14,4	12,0	9,0
Irland	0,3	0,6	2,5	4,0	5,5	1,8	3,0	5,5	1,4	3,5	3,5
EG	38,5		-0,5	1,7	2,4	-1,8	1,2	2,3	3,3	3,2	3,0
EG ohne Deutschland	27,9		-0,2	1,6	2,5	-1,9	1,3	2,6	3,1	3,3	3,1
EG ohne Deutschland ⁴⁾		69,1	-0,3	1,5	2,4	-1,6	1,2	2,5	3,0	3,1	3,0
Schweden	1,4	2,8	-2,1	1,5	2,5	-4,9	0,0	1,5	4,7	2,5	3,5
Schweiz	1,3	6,7	-0,6	1,5	2,5	-1,4	1,0	2,0	3,2	1,5	2,5
Österreich	1,0	7,6	-0,3	2,0	3,0	-0,1	1,5	3,0	3,6	3,0	2,5
Norwegen	0,6	1,1	2,5	3,0	3,0	3,5	3,0	3,0	2,3	1,5	2,0
Finnland	0,6	1,1	-2,6	2,0	6,0	-7,2	-0,5	5,5	2,2	1,5	2,5
Europ. Industrieländer	43,5		-0,5	1,8	2,4	-1,8	1,2	2,4	3,3	3,1	2,9
Europ. Industriel. ohne BRD	32,8		-0,3	1,7	2,6	-2,0	1,2	2,6	3,1	3,1	3,1
Europ. Industriel. ohne BRD ⁴⁾		88,4	-0,4	1,6	2,5	-1,6	1,1	2,5	3,1	2,9	2,9
USA	33,2	8,1	3,0	4,0	3,0	3,9	4,5	3,0	3,0	3,0	3,5
Kanada	3,1	0,8	2,4	3,5	3,5	1,8	3,5	4,0	1,8	2,0	3,0
Japan	20,2	2,8	0,1	0,5	2,5	0,4	1,0	2,5	1,2	0,5	1,0
Außereurop. Industrieländer	56,5		1,9	2,7	2,8	2,6	3,2	2,9	2,3	2,1	2,6
Außereurop. Industrieländer ⁴⁾		11,6	2,3	3,1	2,9	2,9	3,6	2,9	2,5	2,3	2,9
Insgesamt	100,0		0,9	2,3	2,7	0,6	2,3	2,7	2,7	2,5	2,7
Insgesamt ohne Deutschland	89,3		1,1	2,3	2,8	0,9	2,5	2,8	2,6	2,4	2,8
Insgesamt ohne Deutschland ⁴⁾		100,0	-0,1	1,8	2,6	-1,0	1,4	2,6	3,1	2,8	2,9

1) Auf Dollarbasis zu Wechselkursen von 1992 (Jahresdurchschnitt). — 2) Verbrauch und Investitionen des Inlands. — 3) Für Deutschland Preisindex für den privaten Verbrauch. — 4) Gewichtet gemäß Anteilen an der deutschen Warenausfuhr 1992.

Quellen: Nationalstatistiken sowie Schätzungen offizieller und privater Institutionen und des DIW. Geschätzte und prognostizierte Veränderungsraten gerundet.

Dies entspricht schon fast den niedrigsten Werten während des vorherigen Konjunkturzyklus.

Seit Jahresbeginn haben sich die monetären Rahmenbedingungen erheblich verändert. Die Zinsen auf den Geld- und Kapitalmärkten erhöhten sich deutlich. Hiervon sind, falls diese Entwicklung Bestand hat, nachhaltige Folgen sowohl für die amerikanische als auch für die weltweite Konjunktur zu erwarten. Im Herbst vorigen Jahres wurde die Zinssenkungstendenz auf den amerikanischen Anleihemärkten von einem leichten Zinsanstieg abgelöst. Dieser Zinsumschwung wurde im wesentlichen der durch die lebhaftere Investitionstätigkeit bedingten Zunahme des

Kapitalbedarfs zugeschrieben. Doch von Ende Januar dieses Jahres an zogen die Anleihezinsen merklich an, auf den Märkten für fünfjährige Staatsanleihen bis zum Sommer um anderthalb bis zwei Prozentpunkte. Ausgelöst wurde dieser Zinsanstieg durch einen geldpolitischen Kurswechsel. Im Verlaufe des ersten Halbjahres setzte die amerikanische Zentralbank, das „Fed“, die Tagesgeldsätze um reichlich einen Prozentpunkt herauf, so daß Geldmarktanlagen im Vergleich zu Anlagen auf den Anleihemärkten attraktiver wurden. Ziel dieser geldpolitischen Aktion war es, Inflationsgefahren rechtzeitig vorzubeugen und zugleich, über eine Verhinderung von Inflationserwar-

Entwicklung der Komponenten des Bruttoinlandsprodukts in den westlichen Industrieländern
reale Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

	Privater Verbrauch			Öffentlicher Verbrauch			Bruttoanlageinvestitionen			Exporte von Waren und Dienstleistungen			Importe		
Länder	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995
Deutschland ¹⁾	0,1	-0,5	-0,5	-0,7	-0,5	0,0	-3,3	4,0	5,5	-9,5	8,0	5,5	-10,0	3,5	3,5
Westdeutschland	0,0	-1,0	-0,5	-1,3	-0,5	0,0	-6,9	1,0	2,5	-6,1	6,5	5,0	-9,5	4,0	3,5
Ostdeutschland	1,5	2,0	1,0	2,6	0,0	0,0	15,6	15,5	16,0	-1,0	12,0	14,0	3,6	3,0	3,5
Frankreich	0,6	1,5	2,5	0,9	1,5	2,0	-4,4	1,5	5,0	0,0	5,0	2,0	-3,4	4,0	4,5
Italien	-2,1	0,5	2,0	0,8	0,5	2,0	-11,1	0,0	5,0	10,1	6,0	4,5	-7,3	4,0	5,0
Großbritannien	2,5	2,5	2,5	-0,5	2,0	1,5	0,8	4,5	4,0	3,1	5,5	4,5	3,5	6,0	6,5
Spanien	-2,3	0,5	1,0	1,6	-1,0	0,5	-10,3	1,0	2,0	8,8	7,5	7,5	-3,2	3,0	3,0
Niederlande	0,8	1,0	1,5	0,3	0,5	1,0	-2,9	2,0	2,5	0,0	4,5	5,0	-0,5	3,5	3,5
Belgien	-1,0	0,5	1,5	2,0	1,0	2,0	-5,0	0,0	3,0	0,5	2,0	2,0	0,8	1,5	2,0
Dänemark	2,6	4,5	4,5	3,2	2,0	2,5	-1,8	4,0	6,0	-1,7	3,0	3,0	-4,2	8,0	8,5
Portugal	0,5	1,5	2,5	1,0	1,0	2,0	-1,0	0,0	5,0	2,0	4,0	2,0	3,0	3,0	4,5
Griechenland	0,5	0,5	2,5	0,0	0,5	2,0	-1,0	0,5	5,0	2,5	4,0	2,0	2,0	4,0	4,5
Irland	2,5	3,5	6,0	1,5	1,5	1,5	1,0	4,5	8,0	4,0	6,0	8,0	3,5	5,5	9,0
EG ²⁾	0,0	0,9	1,5	0,3	0,6	1,2	-4,9	2,4	4,6	-0,2	5,7	4,3	-3,7	4,0	4,4
EG ohne Deutschland ²⁾	0,0	1,3	2,2	0,7	1,1	1,7	-5,6	1,6	4,2	3,1	5,0	3,9	-1,5	4,1	4,7
Schweden	-3,8	1,0	1,5	-0,7	-1,0	-1,0	-16,2	-4,0	6,5	7,2	9,0	7,5	-0,4	6,0	6,0
Schweiz	-0,8	1,0	2,0	-0,4	0,5	1,5	-4,3	4,5	5,0	0,8	4,0	4,5	-1,2	3,0	3,0
Österreich	0,5	2,0	2,5	1,5	1,5	2,5	-2,0	2,0	4,0	-3,0	4,0	5,5	-2,5	3,0	5,0
Norwegen	1,7	3,0	2,5	2,2	2,0	2,0	17,6	3,0	5,0	1,9	4,5	4,0	3,6	5,0	5,0
Finnland	-4,6	-2,0	4,0	-5,8	-4,0	2,0	-18,0	14,0	18,0	17,0	11,0	8,0	0,1	5,0	7,0
Europäische Industrieländer ²⁾	-0,1	0,9	1,6	0,2	0,5	1,2	-4,9	2,4	4,8	0,3	5,8	4,5	-3,3	4,0	4,4
Europ. Industrieländer ohne Deutschland ²⁾	-0,2	1,3	2,2	0,5	0,8	1,6	-5,6	1,8	4,6	3,1	5,1	4,2	-1,3	4,1	4,7
USA	3,3	4,0	4,0	-0,9	0,5	0,5	9,3	8,5	4,0	3,5	5,5	6,0	10,3	10,0	7,0
Kanada	1,6	2,0	5,0	-0,1	0,0	1,0	0,7	6,5	4,0	9,6	8,0	6,0	7,6	8,0	7,5
Japan	1,1	2,0	2,5	3,2	2,5	2,0	-1,3	0,0	2,0	1,0	-1,5	3,5	3,2	3,5	4,0
Außereuropäische Industrieländer ²⁾	2,5	3,3	3,6	0,1	0,9	0,9	3,4	4,0	3,0	3,5	3,6	5,2	8,1	8,1	6,3
Insgesamt ²⁾	1,4	2,3	2,7	0,2	0,7	1,0	-0,1	3,3	3,8	1,4	5,0	4,7	0,7	5,4	5,1
Insgesamt ohne Deutschland ²⁾	1,5	2,6	3,1	0,3	0,9	1,2	0,3	3,2	3,5	3,3	4,5	4,6	2,5	5,7	5,4

¹⁾ Angaben um innerdeutsche Transaktionen bereinigt. — ²⁾ Gewichte 1992 auf Dollarbasis zu Wechselkursen von 1992 (Jahresdurchschnitt).

Quellen: Nationalstatistiken sowie Schätzungen offizieller und privater Institutionen und des DIW. Geschätzte und prognostizierte Veränderungsdaten gerundet.

tungen, einen investitionshemmenden Anstieg der Anleihezinsen zu vermeiden.

Es spricht allerdings vieles dafür, daß das Fed zunächst einmal das Gegenteil bewirkte. Sein Argument, die hohe Kapazitätsauslastung und die niedrige Arbeitslosigkeit drohten, früher oder später Preise und Kosten nach oben zu treiben, könnte Inflationserwartungen vielfach erst geweckt haben. Außerdem dürfte die Verschärfung der Geldpolitik die Hoffnung vieler Marktteilnehmer auf ein anhaltend starkes Wirtschaftswachstum gedämpft haben.

Beides dürfte dazu beigetragen haben, daß die Anleihezinsen stärker als die Geldmarktzinsen stiegen und der Dollarkurs schließlich unter Druck geriet.

Niemand kann freilich ausschließen, daß auch ohne eine Verschärfung des geldpolitischen Kurses die Diskussion über das Ausmaß von Inflationsgefahren in Gang gekommen wäre und daß die amerikanische Notenbank zu einem späteren Zeitpunkt und dann rigoroser als bisher ihre Zügel angezogen hätte. Da das Fed jedoch relativ früh und moderat auf Bremskurs ging, besteht heute, was für

Entwicklung des Bruttoeinkommens, des Stückgewinns und der Lohnstückkosten in den westlichen Industrieländern
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Länder	Bruttoeinkommen aus						Stückgewinn ¹⁾			Lohnstückkosten ²⁾			
	Unternehmertätigkeit und Vermögen			unselbständiger Arbeit									
	in Landeswährung												in SZR
Länder	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993
Deutschland	−3,6	9,5	7,5	2,2	1,5	3,0	−2,4	7,5	5,5	3,6	0,0	1,0	−1,3
Westdeutschland	−5,5	8,5	5,5	1,3	1,0	2,5	−3,7	7,0	4,0	3,3	−0,5	1,0	−1,6
Ostdeutschland				8,4	6,5	6,0				1,7	−1,5	−2,0	−3,1
Frankreich	0,0	6,0	7,5	1,7	2,5	4,0	1,0	4,5	5,0	2,7	1,0	1,5	−3,2
Italien	7,6	7,0	6,5	4,5	4,5	5,0	8,3	5,5	4,0	5,2	3,0	2,5	−16,9
Großbritannien	11,0	10,0	7,5	2,7	4,5	5,5	8,9	7,5	5,0	0,8	2,0	3,0	−13,5
Spanien	2,5	7,5	6,5	4,0	4,0	5,0	3,5	6,5	3,5	5,0	3,0	2,5	−14,8
Niederlande	−0,6	6,0	7,0	2,5	2,5	3,5	−0,9	4,0	4,0	2,3	1,0	1,0	−2,3
Belgien	−3,8	2,0	4,0	4,0	3,5	4,0	−2,3	1,5	2,0	5,5	3,0	2,0	−1,1
Dänemark	4,7	7,5	5,0	1,6	4,0	5,0	3,5	4,0	2,0	0,4	1,0	2,0	−5,7
Portugal	3,9	7,0	8,5	7,5	7,0	8,0	5,0	6,0	6,0	8,5	6,0	6,0	−8,1
Griechenland	11,8	13,5	13,0	12,0	10,5	11,0	13,0	13,5	12,0	13,0	10,5	10,0	−5,2
Irland	8,0	9,0	12,5	3,5	4,5	5,5	5,0	4,5	6,5	1,0	0,5	0,0	−12,4
EG ³⁾	2,8	7,7	7,1	2,9	3,1	4,3	1,9	5,7	4,6	3,4	1,5	1,8	−6,2
EG ohne Deutschland ³⁾	4,6	7,2	7,0	3,2	3,8	4,8	3,6	5,0	4,2	3,3	2,1	2,1	−8,3
Schweden	−0,8	13,5	12,5	1,0	2,5	4,5	1,3	12,0	10,0	3,1	1,0	2,0	−22,2
Schweiz	5,8	10,0	10,5	0,8	2,0	4,0	6,4	8,5	7,5	1,4	0,5	1,5	−2,7
Österreich	0,7	5,0	7,0	4,3	5,0	5,0	0,9	3,0	4,0	4,6	3,0	2,0	−0,3
Norwegen	5,0	10,5	8,5	4,5	3,5	5,0	2,5	7,5	5,5	2,0	0,5	2,0	−9,9
Finnland	5,5	19,5	23,0	−2,0	2,0	5,0	8,5	17,0	16,0	0,5	0,0	−1,0	−20,5
Europ. Industrieländer ³⁾	2,9	8,0	7,5	2,7	3,1	4,3	2,1	6,2	5,1	3,2	1,4	1,8	−6,8
Europ. Industrieländer ohne Deutschland ³⁾	4,5	7,6	7,5	2,9	3,7	4,8	3,6	5,7	4,9	3,1	1,9	2,0	−8,6
USA	9,0	9,5	8,5	5,3	6,5	6,0	5,9	5,0	5,5	2,2	2,5	3,0	3,1
Kanada	4,7	9,5	8,0	2,6	5,0	6,0	2,3	5,5	4,5	0,2	1,5	2,5	−5,3
Japan	0,6	1,0	7,0	2,0	1,0	2,0	0,5	0,5	4,5	1,9	0,5	−0,5	17,1
Außereuropäische Industrieländer ³⁾	5,6	6,3	7,9	4,0	4,5	4,6	3,4	3,4	5,0	1,8	1,6	1,6	7,0
Insgesamt ³⁾	4,3	7,1	7,7	3,5	3,9	4,5	2,6	5,2	5,0	2,7	1,5	1,7	−1,9
Insgesamt ohne Deutshl. ³⁾	5,2	6,8	7,7	3,6	4,2	4,7	3,5	4,7	4,9	2,6	1,8	1,9	−2,0

1) Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen je Einheit des realen Bruttoinlandsprodukts. — 2) Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Einheit des realen Bruttoinlandsprodukts. — 3) Gewichte 1992 auf Dollarbasis zu Wechselkursen von 1992 (Jahresdurchschnitt). Für 1) und 2): Gewichtet nach Exportanteilen, wie sie — mit Ausnahme der USA — der Berechnung des SZR zugrunde liegen.

Quellen: OECD, Economic Outlook; SAEG, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Nationalstatistiken und Schätzungen des DIW. Geschätzte und prognostizierte Veränderungsraten gerundet.

die weitere konjunkturelle Entwicklung maßgeblich ist, die Chance, daß der Zinsanstieg auf den Anleihemärkten nur temporär ist, also lediglich ein „Zinsbuckel“ entstanden ist. Wie hoch diese Chance einzuschätzen ist, hängt von der Interpretation der vielfach herangezogenen Frühindikatoren für das Entstehen eines Inflationsprozesses, der Kapazitätsauslastung und der Arbeitslosenquote, ab. Es sind allerdings Zweifel angebracht, ob die Kapazitätsauslastung bereits so hoch und die Nachfragedynamik so groß ist, daß zahlreiche Unternehmen stärkere Preiserhöhungen durchsetzen können. Im verarbeitenden Gewerbe liegt die Auslastung mit gut 83 vH noch um mehr als einen Prozentpunkt unter dem Maximum des vergangenen Konjunkturzyklus. Selbst wenn dieses Maximum erreicht würde, entsteht, wie die Entwicklung von 1988 bis 1990 zeigt, nicht ohne weiteres sofort ein Inflationsschub.

Die Arbeitslosenquote hat in der Tat ein im Vergleich zum letzten Konjunkturzyklus 1988/1989 niedriges Niveau erreicht. Für die Befürchtung, daß es im Gefolge dieser Entwicklung zu einer lohnkosteninduzierten Inflation kommen könnte, finden sich allerdings nur schwache Belege. So lag der Anstieg der Lohnkosten im privaten Sektor mit 4 vH auf Jahresbasis im gesamten Winterhalbjahr nur knapp über dem Produktivitätszuwachs von 3,9 vH, so daß hieraus kein Impuls für Preiserhöhungen entstand.

Insgesamt gesehen spricht vieles dafür, daß die Erwartung einer akzelerierenden Inflation überzogen ist. Gewinnt diese Sichtweise auf den Märkten an Gewicht, und verzichtet die Zentralbank auf weitere kräftige Anhebungen der kurzfristigen Zinsen, könnten die Zinsen für langfristige Anlagen wieder leicht zurückgehen. Angesichts der hohen Kapitalnachfrage und der weiter zunehmenden Kapazitätsauslastung ist aber nicht mehr mit einer Rückkehr auf ein so niedriges Zinsniveau wie zu Jahresbeginn zu rechnen. Folglich läßt sich die derzeitige Konstellation wohl als Zinsbuckel auf einem allmählich ansteigenden Pfad beschreiben.

Vor diesem Hintergrund ist damit zu rechnen, daß die konjunkturelle Dynamik in den USA in der zweiten Jahreshälfte 1994 leicht und zu Beginn des nächsten Jahres etwas spürbarer nachläßt. Im wesentlichen wird dieser Verlauf durch die Investitionstätigkeit bestimmt, auf die die steigenden Zinsen, insbesondere 1995, einen dämpfenden Einfluß ausüben dürften. Der private Verbrauch wird angesichts der zu erwartenden deutlichen Einkommenssteigerungen noch einmal mit Jahresraten von etwa 4 vH expandieren. Mit der Verbesserung der konjunkturellen Lage in Europa und in Japan sowie den weiterhin hohen Wachstumsraten in Lateinamerika und einigen asiatischen Ländern wird auch die Ausfuhr verstärkt zunehmen. Der gegenwärtig sehr starke Importsog dürfte dagegen nachlassen. Der Außenbeitrag und die Leistungsbilanz werden sich im kommenden Jahr weit weniger stark passivieren als 1994. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um rund 4 vH zunehmen; 1995 wird sich der Zuwachs wohl auf etwa 3 vH abschwächen.

In *Japan* hat das Bruttoinlandsprodukt seit Beginn des Jahres deutlich zugenommen. Getragen wurde hier die Entwicklung von einem Anstieg des privaten Verbrauchs, der von einmaligen Steuerrückzahlungen angestoßen wurde.

Die Investitionsdynamik war trotz der niedrigen Zinsen und der auch hier zu beobachtenden Zinswende weiterhin schwach. Das lag offenbar an der ausgeprägten Exportschwäche. Die Exportentwicklung wurde durch die extrem hohe Bewertung des Yen in Relation zum Dollar und durch die noch schwache Konjunktur in Europa gehemmt. Nur wenn die Weltkonjunktur auf breiter Front anzieht und die monetären Rahmenbedingungen weiterhin günstig bleiben, ist im Laufe des nächsten Jahres eine nachhaltige Belebung der Investitionen zu erwarten. Zu den Voraussetzungen für eine wirtschaftliche Erholung gehört auch, daß die Fiskalpolitik ihren expansiven Kurs beibehält und nicht schon wieder auf einen Konsolidierungskurs zurückkehrt. Mit der wieder anziehenden Konjunktur in Europa dürften sich auch die Exportaussichten verbessern, wenngleich die Zuwachsraten im Vergleich mit früheren Zyklen wegen der Stärke des Yen geringer ausfallen dürften. Insgesamt ist 1995 — nach einem nur mäßigen Wachstum des Bruttoinlandsprodukts um gut 0,5 vH in diesem Jahr — eine Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion um etwa 2,5 vH zu erwarten.

In *Westeuropa* hat sich zu Beginn dieses Jahres die wirtschaftliche Situation spürbar verbessert. Ausschlaggebend dafür ist eine Belebung der Investitionstätigkeit, die 1993 noch überwiegend rückläufig war. Dies schlug sich in einer erheblichen Zunahme der innereuropäischen Exporte nieder; aber auch die Exporte in Drittländer haben weiter zugenommen. Eher retardierende Wirkungen gehen dagegen immer noch von der Entwicklung des privaten Verbrauchs aus. Vielfach hatten die Erhöhung von Abgaben und die Verringerung von sozialen Leistungen bei sinkender Beschäftigung und nur moderaten Lohnerhöhungen einen Rückgang der real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte zur Folge. Gemessen daran ist die positive Entwicklung des privaten Verbrauchs sogar überraschend. Offenbar wurde die schwache Einkommensentwicklung durch die allmählich verbesserten konjunkturellen Aussichten, die spürbar gefallen Zinsen — auch für Konsumentenkredite — und eine sich verringende Sparquote kompensiert.

Innerhalb Westeuropas verläuft die Entwicklung allerdings sehr differenziert: ein anhaltender Aufschwung in Großbritannien, Irland und Norwegen, ein nur sehr mäßiges Wachstum in den anderen großen Industrieländern und in den Benelux-Staaten und eine spürbare Verbesserung der wirtschaftlichen Situation in Schweden, in der Schweiz, in Österreich und Finnland.

In *Frankreich* hat sich die konjunkturelle Lage zuletzt zwar verbessert, insgesamt ist aber trotz relativ günstiger Rahmenbedingungen 1994 nur ein mäßiger Aufschwung zu erwarten. Die kräftige Zunahme des privaten Ver-

brauchs im ersten Quartal dieses Jahres war vor allem auf Sondereffekte zurückzuführen, insbesondere auf die staatlichen Maßnahmen zur Förderung des Absatzes von Neuwagen. Es ist zu erwarten, daß im zweiten Quartal deutlich niedrigere Werte ausgewiesen werden und daß auch danach nur sehr allmählich eine Belebung des privaten Verbrauchs einsetzen wird. Die Aufwärtsbewegung im Winterhalbjahr war auch auf die Normalisierung der Lagerhaltung und eine zunehmende Investitionsnachfrage zurückzuführen. Die konjunkturelle Erholung stützt sich aber — wie in vielen Ländern — vor allem auf die Ausweitung der Exporte. Frankreich hatte in den letzten Jahren seine Wettbewerbsfähigkeit durch einen besonders niedrigen Preis- und Lohnstückkostenanstieg erhalten und verbessern können.

Von der Fiskalpolitik gehen kaum expansive Impulse aus. Sie hat mit hohen Defiziten zu kämpfen. Aus arbeitsmarkt- und wahlpolitischen Gründen kommt der geplante Defizitabbau kaum voran; es zeigt sich erneut, daß der Abbau eines Haushaltsdefizits nur im Zuge einer nachhaltigen Verbesserung der Konjunktur gelingt. Die bis zuletzt anhaltende Verschlechterung der Situation am Arbeitsmarkt hat zu spürbar höheren Ausgaben in den öffentlichen Etats geführt. Um das Defizit nicht noch steigen zu lassen, sollen die Mehrausgaben weitgehend durch zusätzliche Privatisierungen staatlichen Eigentums ausgeglichen werden.

Im Verlauf dieses Jahres wird sich bei den hier getroffenen Annahmen und bei allmählicher Festigung des privaten Verbrauchs sowie bei einem anhaltend günstigen außenwirtschaftlichen Umfeld die Investitionstätigkeit verstärken. In vielen Bereichen der Wirtschaft besteht nach Jahren des Investitionsrückgangs ein erheblicher Nachholbedarf. Das Bruttosozialprodukt wird 1995 mit etwa 2½ vH, gegenüber etwa 1½ vH in diesem Jahr, zunehmen. Zu einer Verringerung der Zahl der Arbeitslosen wird es dabei noch nicht kommen.

Italien hat die konjunkturelle Talsohle im vierten Quartal 1993 offenbar verlassen, nachdem sich die Auslandsnachfrage schon im Verlauf des letzten Jahres kräftig erholt hatte. Hierzu hatte die Lira-Abwertung beigetragen, deren Effekte diesmal nicht — wie bei früheren Abwertungen — auf das inländische Preisniveau durchschlugen. Der Preisanstieg ist gegenwärtig mit knapp 4 vH so gering wie zuletzt in den sechziger Jahren. In den ersten Monaten dieses Jahres hat sich auch die Binnennachfrage belebt. Die niedrigeren Zinsen und die — angesichts der von den Sozialpartnern 1993 vereinbarten moderaten Lohnentwicklung — günstigeren Ertragsperspektiven haben die Investitionsneigung der Unternehmen verbessert.

Die neue Regierung hat ihre ersten Maßnahmen vor allem auf eine Förderung der kleinen und mittleren Unternehmen, einen Abbau von Bürokratie und auf Deregulierungen am Arbeitsmarkt gerichtet. Insgesamt bleibt das Regierungsprogramm allerdings noch unklar. Die Stärkung des Föderalismus mit einer Reform des gesamten

Steuersystems dürfte die öffentlichen Haushalte eher zusätzlich belasten; dasselbe gilt für die versprochene Senkung der Einkommensteuer. Die Einnahmen aus der Privatisierung von Staatsbetrieben müssen bereits zur Abdeckung von Verlusten anderer Staatsbetriebe verwendet werden. Kurzfristig wird die Finanzpolitik also eher expansiv wirken. Der erforderliche und versprochene Defizitabbau wird dagegen wieder nicht voran kommen.

Auch in Italien ist der private Verbrauch die Achillesferse der wirtschaftlichen Erholung. Die Stagnation des real verfügbaren Einkommens und der andauernde Anstieg der Arbeitslosenzahlen lassen derzeit keine Expansion des privaten Verbrauchs zu. Erst im späteren Verlauf des Jahres dürfte sich die private Verbrauchsnachfrage stabilisieren; hierzu könnte die Realisierung der arbeitsmarktpolitischen Programme der Regierung beitragen. Wie in anderen Ländern gehen aber auch in Italien Belastungen vom Anstieg der langfristigen Zinsen aus. Die wirtschaftliche Dynamik wird folglich bis in das Jahr 1995 hinein schwach bleiben. Nur wenn es auch hier gelingt, das Zinsniveau wieder zu senken, ist damit zu rechnen, daß der Anstieg des Bruttosozialprodukts mit etwa 2,5 vH im Jahresdurchschnitt 1995 etwas höher ausfällt als in diesem Jahr (+1,5 vH). Der Anstieg der Verbraucherpreise (1994: etwa 4 vH) wird sich kaum verändern.

Die konjunkturelle Lage in *Großbritannien* unterscheidet sich wesentlich von der in den anderen großen europäischen Volkswirtschaften. Schon seit dem Sommer 1992 verzeichnet Großbritannien einen konjunkturellen Aufschwung, der sich — ausgelöst von expansiver Finanz- und Geldpolitik sowie der Abwertung des Pfundes — auf einen kräftigen Anstieg der Inlandsnachfrage stützt. Zu Beginn dieses Jahres hat sich die konjunkturelle Erholung fortgesetzt; das Bruttoinlandsprodukt stieg im ersten Quartal um 2,8 vH (Jahresrate). Die gestiegene Nachfrage der privaten Haushalte dürfte in jüngster Zeit weniger durch eine weitere Verminderung der Sparquote als durch die gestiegene Massenkaufkraft finanziert werden. Entgegen allen Erwartungen haben auch die Steuererhöhungen vom April die private Verbrauchsnachfrage nicht beeinträchtigt. Großbritannien ist bisher das einzige große europäische Land, in dem die Arbeitslosigkeit zurückgeht. Ausgeblieben ist dabei die für Großbritannien einst typische „Lohn-Preis-Spirale“, so daß die Preisentwicklung unter den Erwartungen liegt.

Da die Preisentwicklung keinen Anlaß zur Besorgnis gibt, bleibt die Geldpolitik expansiv; freilich sind, wie überall, die langfristigen Zinsen zuletzt gestiegen. Die Finanzpolitik dagegen setzt jetzt auf ein mittelfristiges Programm zur Haushaltskonsolidierung. Der Fehlbetrag im Haushalt lag im letzten Jahr bei immerhin 8 vH des Bruttoinlandsprodukts; dieser Wert wurde in Europa nur von Italien übertroffen. Das Defizit soll bis 1994/95 auf 6 vH des Bruttoinlandsprodukts zurückgeführt werden. Zwar wirken die Konsolidierungsmaßnahmen dämpfend auf die Antriebskräfte, jedoch dürften diese nunmehr ausreichend ge-

stigt sein und durch die Geldpolitik weiter gestützt werden. Der kräftige Anstieg der Inlandsnachfrage wird sich bis in das Jahr 1995 hinein fortsetzen. Mit der konjunkturellen Erholung auf dem Kontinent verbessern sich auch die

Exportchancen. Es ist anzunehmen, daß das Bruttoinlandsprodukt nach einer Wachstumsrate von reichlich $2\frac{1}{2}$ vH in diesem Jahr auch 1995 mit einer ähnlichen Rate zunehmen wird.

Bundesrepublik Deutschland: Zinsanstieg birgt Risiken für nachhaltige konjunkturelle Erholung

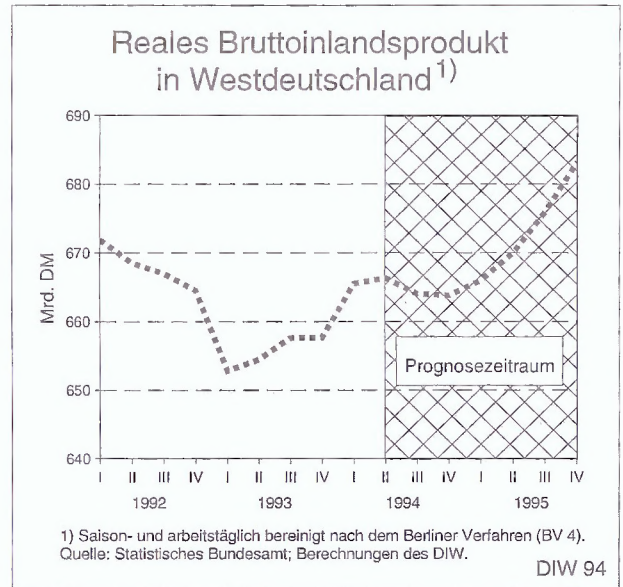
Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung hatte im Frühjahr dieses Jahres im Rahmen der Gemeinschaftsdiagnose der sechs führenden Wirtschaftsforschungsinstitute die Auffassung vertreten, die konjunkturelle Erholung in Westdeutschland werde erst in der zweiten Hälfte dieses Jahres einsetzen. Damals war, nach Stagnation im ersten Quartal, für das zweite und dritte Quartal nochmals mit einem kräftigen Rückschlag bei der konjunkturellen Erholung gerechnet worden. Im Jahresergebnis hätte das nicht mehr als Stagnation für das Bruttoinlandsprodukt bedeutet. Es ist anders gekommen.

Schon im ersten Quartal dieses Jahres war mit einem saisonbereinigten Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 1 vH gegenüber dem Vorquartal die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung weit ausgeprägter, als es alle — also auch die optimistischen Prognosen — unterstellt hatten. Allerdings ist ein Teil dieses raschen Anstiegs auf Zahlungsverchiebungen bei der Umsatzsteuer zurückzuführen. Die Einführung der einheitlichen Binnenmarktbesteuerung zum 1.1.93 hat offenbar zu Irritationen und damit zu Verzögerungen bei der Steuerzahlung geführt. Bereinigt man das Bruttoinlandsprodukt um diesen Effekt, so ist der Anstieg mit 0,5 vH nur etwa halb so hoch.

Die jüngsten Daten für April und Mai zeigen, daß sich die Aufwärtsentwicklung nicht fortgesetzt hat; im zweiten Quartal ist aber dennoch zumindest mit Stagnation auf vergleichsweise hohem Niveau zu rechnen. Damit ist das Jahresergebnis so weit vorgeprägt, daß sich selbst dann, wenn im weiteren Verlauf der von uns nach wie vor erwartete Rückschlag eintritt, eine durchschnittliche Wachstumsrate von rund 1½ vH für Westdeutschland ergibt (Schaubild 2). Nimmt man hinzu, daß sich in Ostdeutschland die Erholung — nicht zuletzt auch beeinflusst von der Entwicklung in Westdeutschland — mit einer Rate von 8½ vH ebenfalls in etwas höherem als dem bisher prognostizierten Tempo fortsetzt, ist für die Bundesrepublik Deutschland insgesamt ein Wachstum von etwa 2 vH zu erwarten.

Beides — der beginnende Aufschwung in Westdeutschland und die vorankommende Umstrukturierung in Ostdeutschland — sind, für sich genommen, günstige Entwicklungen. Beide sind aber kein Anlaß zur Selbstzufriedenheit und sollten sorgfältig analysiert werden, bevor Schlußfolgerungen hinsichtlich des Erfolgs wirtschaftspolitischer Konzepte daraus gezogen werden. Die derzeitige Entwicklung in Westdeutschland ist nur dann zu verstehen, wenn man in Rechnung stellt, welches Gewicht weltwirtschaftliche Einflüsse inzwischen für die westdeutsche Wirtschaft haben. Die Entwicklung in Ostdeutschland ist nur nachzuvollziehen, wenn man beachtet, wie eng die Belebung dort mit dem Engagement des Staates verwoben ist.

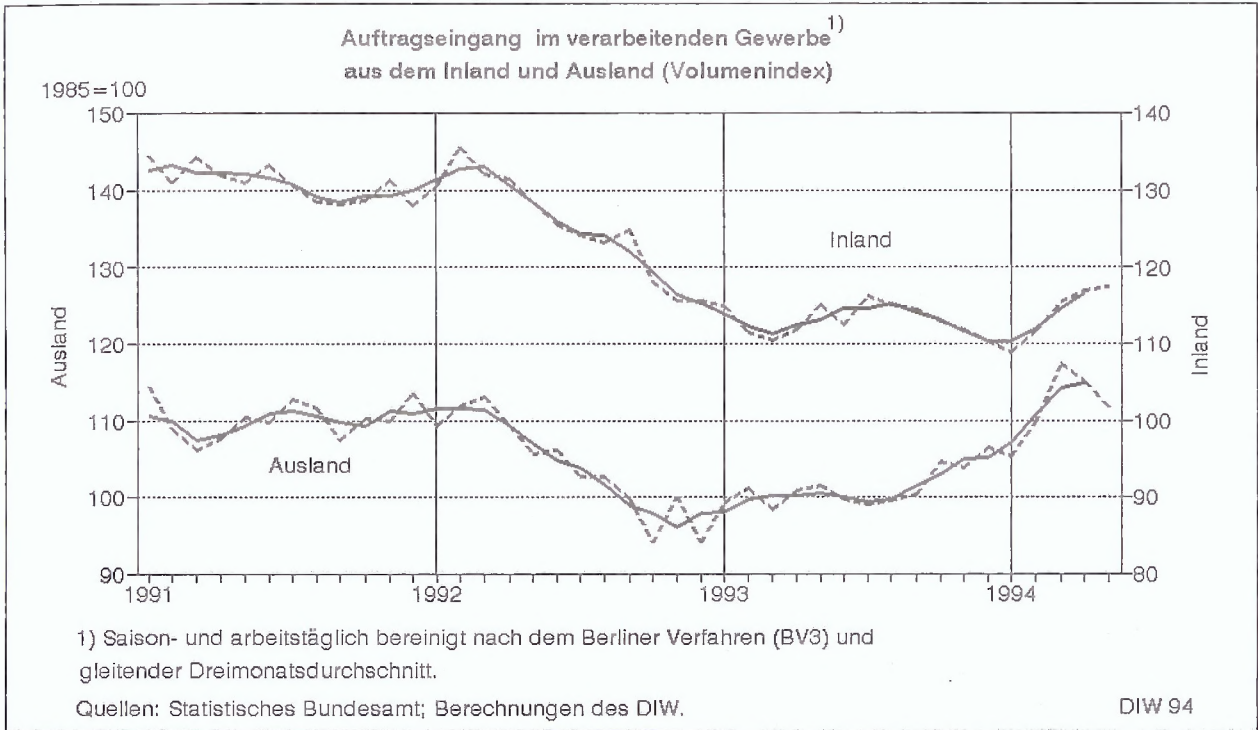
Schaubild 2



So war der Aufschwung im ersten Quartal dieses Jahres keineswegs eine deutsche Besonderheit; in fast allen Industrieländern, die 1993 noch in der Rezession verharren hatten, gab es zu Beginn dieses Jahres einen Schub in Richtung Expansion. Berücksichtigt man, daß dies Hand in Hand mit einem Auftrieb bei den langfristigen Zinsen und einem erheblichen Druck auf den Dollarkurs ging, ist nicht auszuschließen, daß sich die konjunkturelle Erholung nicht als nachhaltig erweist.

Die hohen Wachstumsraten in Ostdeutschland reflektieren nicht einen sich selbst tragenden Aufschwung, sondern sind das Ergebnis massiver staatlicher Eingriffe. Das Bruttoinlandsprodukt Ostdeutschlands liegt in diesem Jahr (nominal) bei etwa 300 Mrd. DM; die gesamte inländische Nachfrage bei gut 500 Mrd. DM. Daß wirtschaftliche Aktivität in dieser Größenordnung mit Nettotransfers von fast 200 Mrd. DM (Staat und Treuhandanstalt) angestoßen werden können, ist nicht verwunderlich. Auch die Tatsache, daß das selbst gegen gravierende Probleme auf der Angebotsseite der Volkswirtschaft — die Lohnquote liegt noch immer bei 100 vH, das Kostenniveau ist folglich noch weit von einem wettbewerbsfähigen Niveau entfernt — gelingt, beweist höchstens, welche Möglichkeiten der Staat hat, wenn er — zu Recht — bereit ist, in einer historisch einmaligen Situation über den Schatten vieler ordnungs- und prozeßpolitischer Prinzipien zu springen. Aber auch hier ist der Preis in Form hoher öffentlicher Defizite und hoher Abgabenbelastung nicht gering.

Schaubild 3



Auslöser für den konjunkturellen Umschwung in Westdeutschland

Der konjunkturelle Wendepunkt in Westdeutschland läßt sich in der Industrie und in der Gesamtwirtschaft recht exakt lokalisieren. Das vierte Quartal 1993 war durchweg noch von nachlassender konjunktureller Dynamik gekennzeichnet gewesen, nachdem es zuvor auf sehr niedrigem Niveau eine gewisse Stabilisierung des Abschwungs gegeben hatte. Besonders deutlich zeigt sich dies in der Industrie. Bis zum Januar waren Auftragseingang und Produktion tendenziell rückläufig (Schaubilder 3 bis 5)¹⁾. Dabei sank der Auftragseingang aus dem Inland fast ohne Schwankungen kräftig mit etwas mehr als 1 vH pro Monat, während der aus dem Ausland seit dem Sommer 1993 — unter stärkeren Schwankungen allerdings — mit einer laufenden Rate von etwa 1 vH expandierte (Saisonbereinigung nach BV 3). Exakt im Februar änderte sich das Bild: Die Aufträge aus dem Ausland legten, wiederum in saisonbereinigter Betrachtung, um 4 vH und dann im März sogar um 7 vH zu. Die Inlandsaufträge stiegen im gleichen Zeitraum um 2½ bzw. 3½ vH. Begünstigt von Inlands- wie Auslandsaufträgen waren vor allem die Hersteller von Investitionsgütern, insbesondere die von Automobilen. Eine ähnliche Dynamik war zu diesem Zeitpunkt offenbar auf vielen, vor allem aber auf den europäischen Märkten zu beobachten. Was war geschehen?

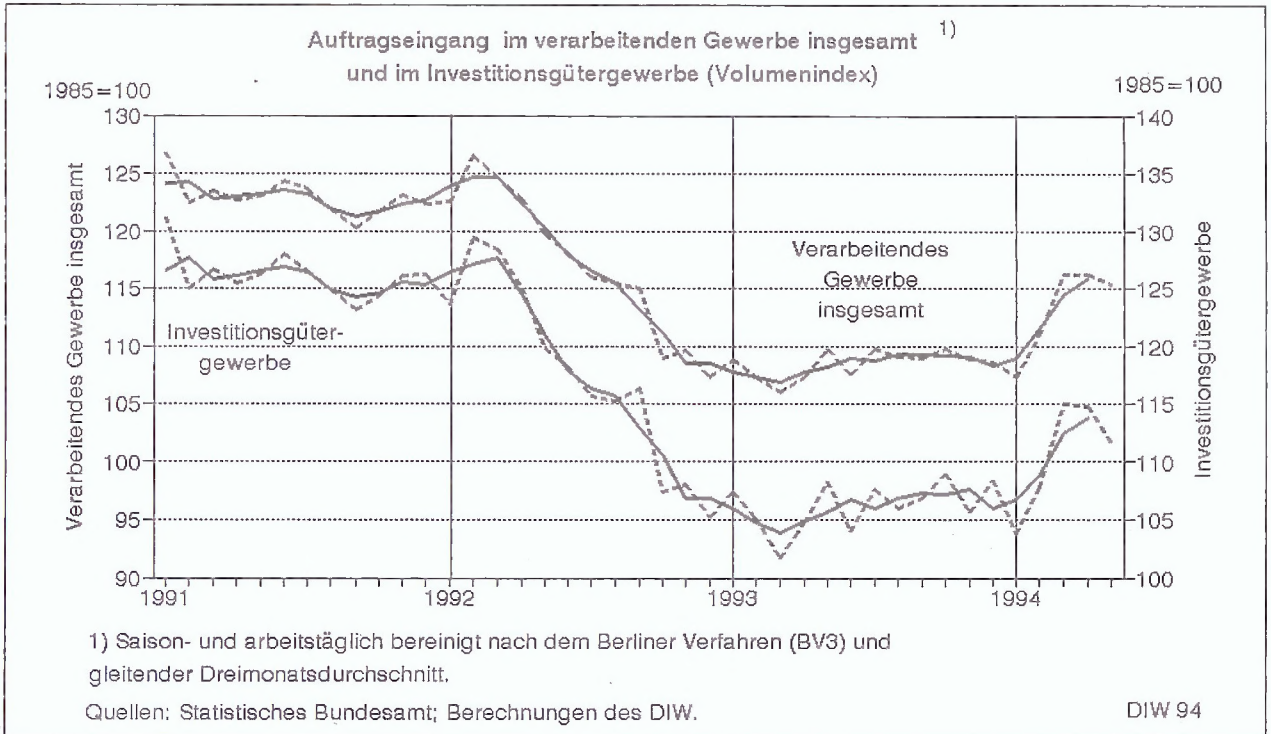
Die in Europa angelegten Entwicklungstendenzen erklären dieses Phänomen nicht. Hier war für den Beginn

des Jahres eine spürbare Restriktionswirkung der Finanzpolitik erwartet worden. Daher waren von der Nachfrageseite, insbesondere beim privaten Verbrauch, erhebliche negative Effekte wahrscheinlich. Zudem lockerte die Geldpolitik in Europa ihren Kurs nur zögernd, so daß die kurzfristigen Zinsen zu Beginn des Jahres gerade erst die langfristigen erreicht hatten und Impulse zur weiteren Senkung der langfristigen Zinsen infolge der Umschichtung von kurz- in langfristige Anlagen noch nicht von Gewicht waren.

Entscheidend waren vielmehr Ereignisse in den Vereinigten Staaten. Das amerikanische Federal Reserve System verschärfte seinen geldpolitischen Kurs. Am 4. Februar erhöhte das Fed zum ersten Mal seit über 3 Jahren die kurzfristigen Zinsen (Federal Funds Rate von 3 auf 3¼ %) und danach noch weitere dreimal, so daß die kurzfristigen Zinsen in den USA nun bei gut 4% (statt vorher 3%) liegen. Diese, für sich genommen, kleinen Schritte hatten offenbar gewaltige Auswirkungen auf die Kapitalmärkte in der gesamten Welt, viel stärkere jedenfalls, als damals angenommen werden konnte. Nahezu zeitgleich mit dem Kurswechsel des Fed kam es zur Zinswende auf den Weltkapitalmärkten (Schaubild 6). Im Gefolge sanken die Kurse langfristiger Papiere durchweg bis zum Sommer in fast allen Ländern, in Deutschland stieg die Umlaufrendite, um mehr als 1½ Prozentpunkte, auf fast 7%.

¹⁾ Vgl. dazu auch: Quo vadis Konjunktur? Deutliche Abschwächung der wirtschaftlichen Entwicklung im Winterhalbjahr 1993/94. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 8/94, S. 103 f.

Schaubild 4



Was aber haben die Konjunkturbelebung auf der einen Seite und der Zinsanstieg am langen Ende auf der anderen Seite miteinander zu tun? Die Antwort ist einfach: Das eine ist das Spiegelbild des anderen. Es war nicht die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und der Gewinnsituation der deutschen Unternehmen, es waren nicht die Bemühungen der Bundesregierung um eine Verbesserung des Standortes, es waren nicht die Zinssenkungen der Bundesbank, und es waren nicht die niedrigen Lohnabschlüsse, die plötzlich im Februar für eine enorme Belebung der westdeutschen Exporte gesorgt haben. Es

Schaubild 5

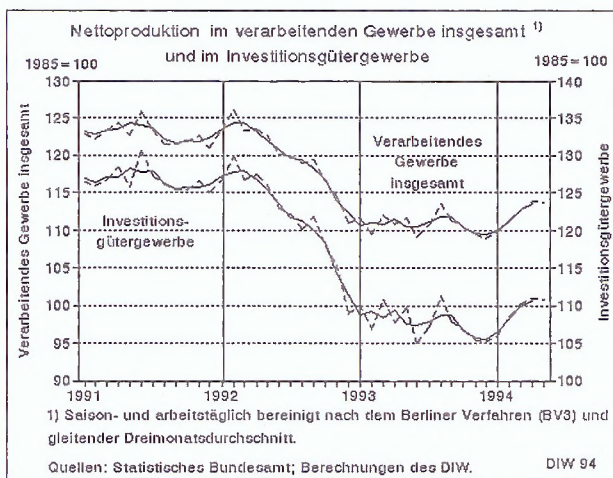
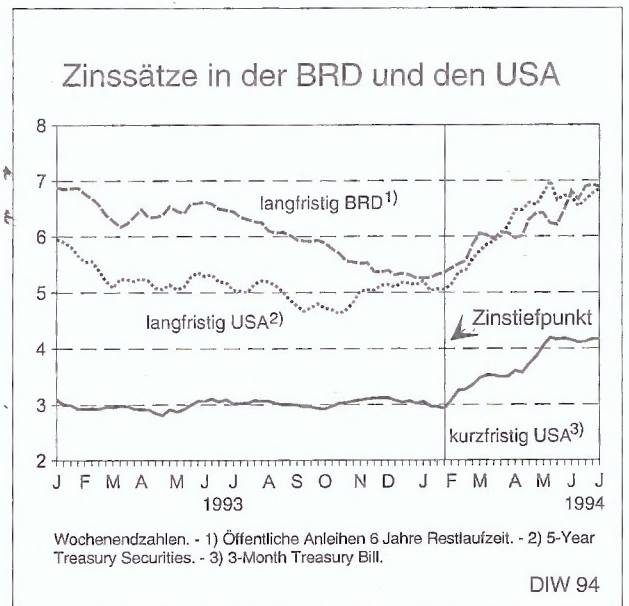


Schaubild 6



waren, das zeigt der Ablauf der Ereignisse, die Maßnahmen des Fed und deren Interpretation an den Märkten, die für die Konjunkturbelebung zu diesem Zeitpunkt verantwortlich sind. Schlagartig wurden die Marktteilnehmer mit der Frage konfrontiert, wie sie sich verhalten sollten, falls das Fed mit dem ersten kleinen Schritt die Zinswende

in dieser Aufschwungphase herbeigeführt hat. Das gilt für beide Seiten des langfristigen Marktes.

Für die Anbieter von Kapital bedeutet eine Zinswende, daß sie für einige Zeit mit Kursverlusten rechnen müssen, da die Rendite, die sie heute erzielen können, wahrscheinlich schon morgen wieder übertroffen wird. Also steigen sie aus langfristigen Anlagen aus und „parken“ das Geld in kurzfristigen Titeln. Daß es dabei zu einer Dollarschwäche kommt und daß die Differenz zwischen den langfristigen Zinsen in den USA und denen in Deutschland für die Bestimmung des DM/Dollarkurses vorübergehend an Bedeutung verliert (Schaubild 7), paßt ins Bild; kurzfristige Anlagen werden in Deutschland — trotz gegenläufiger Bewegung der kurzfristigen Zinsen — höher verzinst als in den USA. Auch die zur Zeit noch immer große Neigung deutscher Anleger, Geld oder Termineinlagen zu halten, die zur Aufblähung von M 3 in erheblichem Maße beiträgt, ist Teil der weltweit entstandenen Verunsicherung: Die Zinsdifferenz in Deutschland ist zwar normal, man erhält etwa 2 Prozent weniger für kurzfristige als für langfristige Anlagen, dennoch lohnt sich wegen drohender Kursverluste und der Erwartung steigender Renditen die langfristige Anlage derzeit für viele noch nicht. Auch die Anlage in den USA oder Japan ist nicht interessant, weil dort — wie gesagt — die kurzfristige Verzinsung immer noch unter der deutschen liegt.

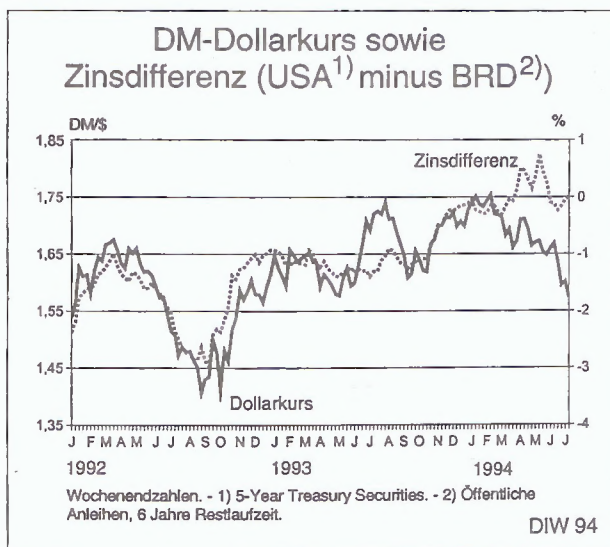
Ganz anders das Bild auf der Nachfrageseite des Kapitalmarktes. Dort bedeutet die allgemeine Erwartung, eine Zinswende sei eingeleitet, daß ohnehin geplante Vorhaben vorgezogen und rasch verwirklicht werden, weil jedes Abwarten Geld kostet. Der Investor muß den Erfahrungen entsprechend schließlich damit rechnen, daß nach der Zinswende die langfristigen Zinsen mindestens für drei Jahre steigen werden. Die Erwartung, daß es sich bei diesem

Anstieg der langfristigen Zinsen um die Zinswende und nicht nur um einen „Zinsbuckel“ handelt, wurde verstärkt durch die Tatsache, daß der langfristige Zins Anfang 1994 fast sein historisches Tief erreicht hatte.

Das Muster der Entwicklung, das aus diesen Überlegungen abzuleiten ist, nämlich die enge zeitliche Übereinstimmung von Zinswende und Konjunkturwende, ist in Westdeutschland in der Tat für fast alle Phasen konjunktureller Erholung in der Vergangenheit (Schaubild 8) nachzuweisen. Immer war am Anfang des Aufschwungs zumindest ein Zinsbuckel, der scheinbar die Erwartung gerechtfertigt hat, eine Zinswende sei eingeleitet. Wie das Schaubild zeigt, ist die Beziehung zwischen Investitionsnachfrage und langfristigen Zinsen in den Jahren 1975/76 und um die Jahreswende 1982/83 allerdings nicht sehr stark ausgeprägt, weil damals jeweils Investitionszulagen ohnehin für einen Vorzieheffekt gesorgt hatten. Weniger groß war 1976 auch der Anreiz „einzusteigen“, weil der langfristige Zins noch bei fast 8% lag. Die Erwartungen einer Zinswende schon im Jahre 1976 wurden danach auch rasch und gründlich widerlegt: Anfang 1977 lag die Umlaufrendite unter 6½ vH und sank noch weiter.

Gerade in den letzten beiden Phasen konjunktureller Abschwächung ist aber für die Überwindung des Attentismus der Investoren, der ja im Abschwung das Bild bestimmt, die vermeintliche oder tatsächliche Zinswende von enormer Bedeutung. Das liegt sicher nicht zuletzt daran, daß in diesen beiden Phasen die „Zinswende“ jeweils nahe am oder sogar beim historischen Tief der langfristigen Zinsen eintrat. Beeindruckend ist, daß selbst die kurzfristige Nachfragebelebung Mitte 1993 mit einer vermeintlichen Zinswende Anfang 1993 in Verbindung zu stehen scheint. Das mag auch mit zunehmend effizienterem Finanzmanagement der Unternehmen zusammenhängen sowie mit der Tatsache, daß diese Zinswendepunkte jeweils weltweit Wendepunkte waren, so daß die Unternehmen auch nicht auf günstigere internationale Finanzierungsmöglichkeiten hoffen konnten.

Schaubild 7



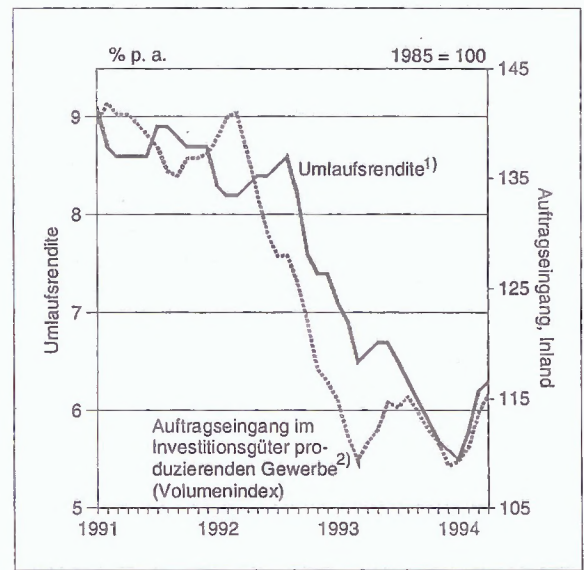
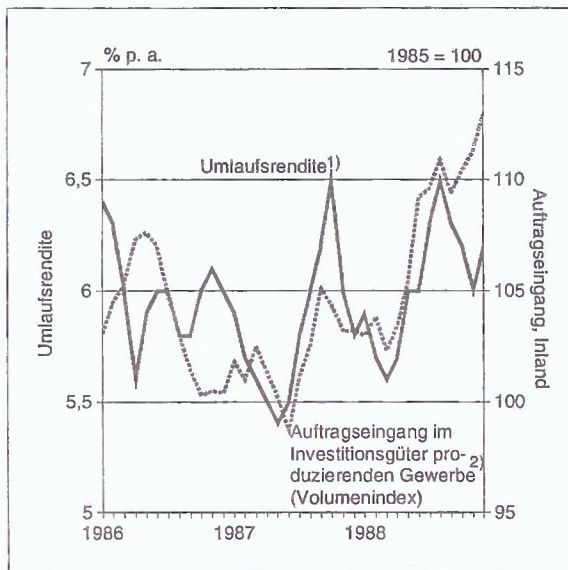
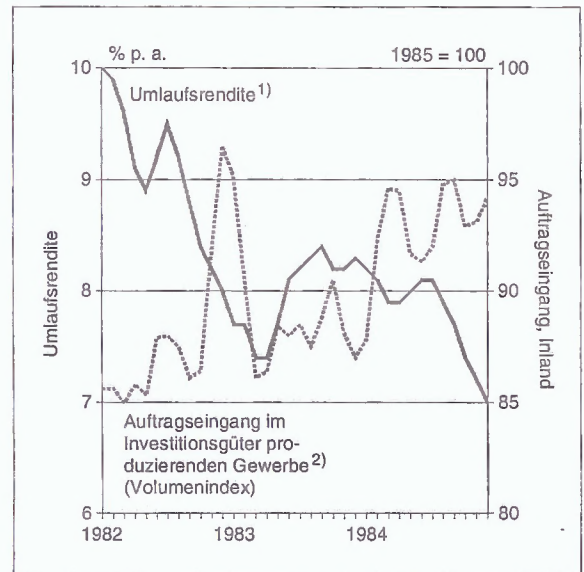
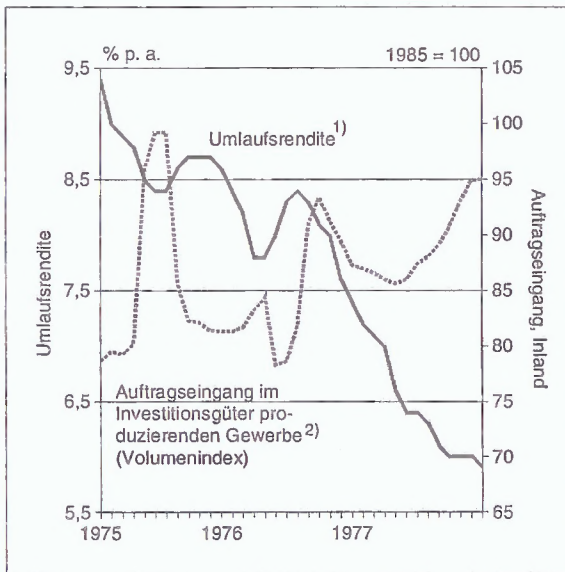
Zwei Szenarien der Entwicklung in Westdeutschland bis Ende 1995

Die überaus günstige Entwicklung der Konjunktur im ersten Halbjahr 1994 hatte niemand — auch nicht diejenigen, die optimistischer als das DIW waren — vorhergesagt, weil niemand für 1994 eine Zinswende vorhergesehen oder in seinen Prognosen als Annahme gesetzt hatte. Daß das nicht vorhergesagt oder angenommen wurde, hatte aber wiederum gute Gründe.

Der Zinstiefpunkt am langen Ende wurde Europa von außen, von der amerikanischen Geldpolitik vor allem, quasi vorgegeben. Er stimmt nicht mit dem Tiefpunkt überein, der von den fundamentalen Investitionsbedingungen her gesehen gerechtfertigt gewesen wäre. Das hat enorme Implikationen für die weitere Entwicklung. Hinzu kommt, daß seit dem Zinstiefpunkt die langfristigen Zinsen

Schaubild 8

Langfristige Zinsen und Investitionsgüternachfrage



1) Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere. - 2) Saison- und arbeitstäglich bereinigt nach dem Berliner Verfahren (BV3). Gleitender Durchschnitt aus jeweils drei Monatswerten.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen.

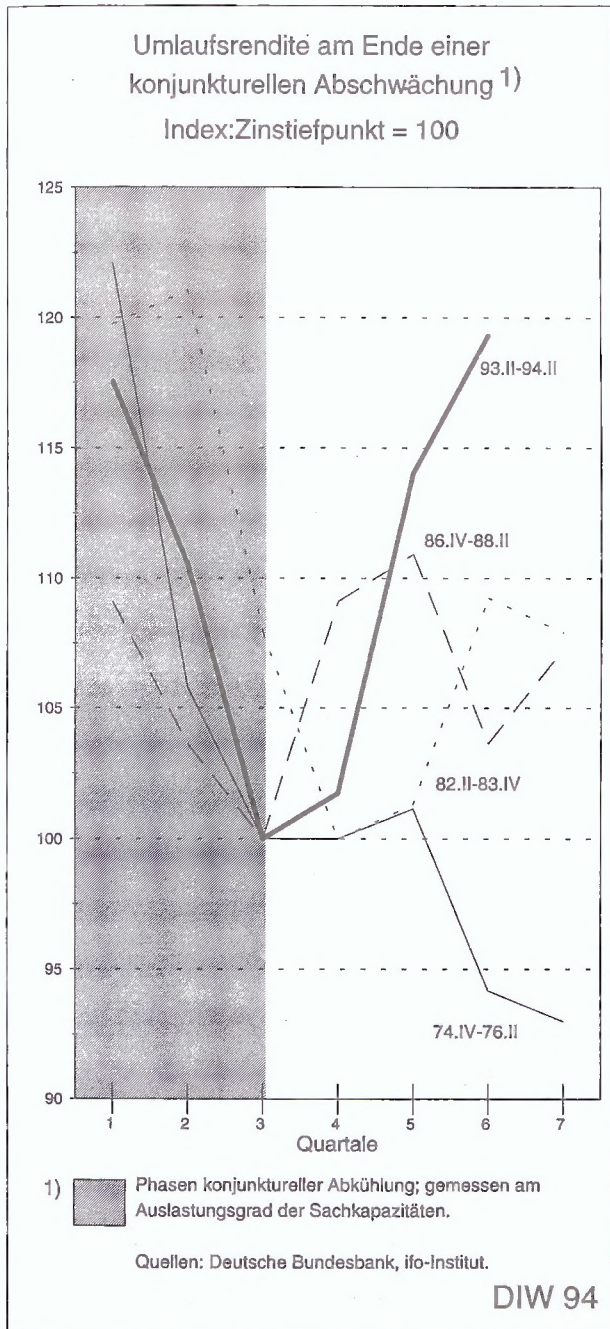
DIW 94

in einem Ausmaß gestiegen sind wie niemals zuvor zu Beginn eines Aufschwungs (Schaubild 9).

Gemessen an der wirtschaftlichen Entwicklung in Europa sind die Zinsen zu früh und zu stark gestiegen. Europa hängt im Vergleich zu den USA im Zyklus um mindestens

zwei Jahre zurück. Eine Zinswende mag für die USA durchaus angemessen sein, denn dort sind die Kapazitäten hoch ausgelastet, und die Arbeitslosigkeit hat sich schon erheblich verringert. Europa braucht mindestens noch vier bis fünf Jahre „Ruhe an der Zinsfront“, soll der

Schaubild 9



Abbau der Arbeitslosigkeit in ähnlicher Weise vorankommen wie in den USA.

Für die Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung in Westdeutschland bis zum Ende kommenden Jahres sind zwei Szenarien hinsichtlich der Entwicklung an den internationalen Finanzmärkten denkbar, deren Eintrittswahrscheinlichkeit zur Zeit allerdings kaum abgeschätzt werden kann:

1. Die langfristigen Zinsen in Europa sinken in Kürze wieder, vor allem weil die Geldpolitik in Europa trotz

einer weiteren Lockerung ihres Kurses die Märkte überzeugt, daß keinerlei Inflationsgefahr besteht. In diesem Fall könnten sowohl die lang- als auch die kurzfristigen Zinsen in Europa deutlich unter das in den USA erreichte Niveau sinken. Das würde den US-Dollar an den Devisenmärkten stützen, ohne daß eine über den Effekt der Zinsdifferenz hinausgehende Abwertung der europäischen Währungen zu erwarten wäre. Diesen Fall unterstellen wir in unserer Prognose.

2. Die langfristigen Zinsen bleiben zunächst hoch oder steigen sogar weiter, weil die europäische Geldpolitik der amerikanischen folgt und sich damit der These, es seien weltwirtschaftlich bereits Inflationsgefahren entstanden, zumindest implizit anschließt. Viele Anleger werden dann solange in kurzfristigen Anlagen bleiben, bis im Zuge einer erneuten weltweiten Konjunkturschwäche die kurzfristigen Zinsen wieder gesenkt werden. Der Dollar dürfte dabei unter Druck bleiben.

Im zweiten Fall würde die Investitionsneigung noch eine gewisse Zeit gekennzeichnet sein von dem Bemühen der Unternehmen, Investitionsvorhaben zu relativ günstigen Zinskonditionen zu verwirklichen. Der deutsche Export bliebe damit kurzfristig ebenfalls deutlich aufwärtsgerichtet, wenn auch der schwache Dollar die Erwartungen verdüsterte. Die längerfristigen Perspektiven aber wären schlecht, weil ein anhaltender Zinsanstieg in zwei bis drei Jahren die Konjunktur weltweit abwürgen würde. Das wäre für Europa fatal, weil der Neuaufbau des Kapitalstocks wie der Abbau der Arbeitslosigkeit noch nicht weit genug vorangekommen wären, um mit den Vereinigten Staaten gleichzuziehen. Europa würde erneut auf einem höheren Sockel von Arbeitslosigkeit verharren mit all den sozialen und politischen Problemen, die das mit sich bringt.

Im ersten Fall hätte sich der Zinsanstieg im ersten Halbjahr 1994 rasch als ein Zinsbuckel erwiesen. Die Anleger würden dann wieder vermehrt langfristige Papiere kaufen in der Hoffnung auf Kursgewinne und mit der Gewißheit, für eine ausreichend lange Zeit nicht auf eine zu niedrige Rendite gesetzt zu haben. Der Nachfrageschub am Kapitalmarkt und der am Investitionsgütermarkt würden einer Normalisierung Platz machen, was — angesichts des hohen Ausgangsniveaus zu Beginn dieses Jahres — einen leichten Rückgang der Investitionstätigkeit und der Exportentwicklung im Verlauf des zweiten Halbjahres in Deutschland bedeutet (Schaubild 10). Die Aussichten auf mittlere Sicht wären wegen der Chance eines längerfristig niedrigen Zinsniveaus besser als im zweiten Szenario.

Aber auch kurzfristig entsteht daraus keine neue rezessive Entwicklung, weil sich aufgrund der konjunkturellen Erholung im ersten Halbjahr die Beschäftigungs- und damit die Einkommenssituation der privaten Haushalte weniger stark verschlechtert hat, als zunächst zu befürchten war. Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte

Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	Westdeutschland			Ostdeutschland			Bundesrepublik Deutschland		
	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1993	1994	1995
Bruttoinlandsprodukt ¹⁾ (Veränderung in vH geg. Vorjahr)	-1,9	1,5	1,5	7,1	8,5	8,5	-1,2	2,0	2,0
Erwerbstätige ²⁾ (1000 Personen)	29 014	28 530	28 380	6 128	6 145	6 165	35 142	34 675	34 545
Arbeitslose (1000 Personen)	2 270	2 590	2 645	1 149	1 210	1 210	3 419	3 800	3 855
Arbeitslosenquote ³⁾ (in vH)	7,3	8,4	8,6	15,1	16,8	16,8	8,9	9,9	10,1
Verbraucherpreise ⁴⁾ (Veränderung in vH geg. Vorjahr)	3,4	3,0	2,0	7,9	4,0	3,0	4,0	3,0	2,5
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft) ⁵⁾ (Veränderung in vH geg. Vorjahr)	3,3	-0,5	1,0	1,7	-1,5	-2,0	3,6	0,0	1,0
Finanzierungssaldo (Mrd. DM)									
Staat ⁶⁾	-79,5	-74,0	-52,5	-22,3	-19,5	-22,5	-101,8	-93,5	-75,0
Übrige Welt ⁷⁾	—	—	—	—	—	—	-35,2	-21,5	-1,5

1) Zu Preisen von 1991. — 2) Im Inland. — 3) Bezogen auf Erwerbspersonen(Inländer). — 4) Preisniveau des privaten Verbrauchs. — 5) Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit(im Inland) zu realem Bruttoinlandsprodukt. — 6) In der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. — 7) In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: 1993 nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Deutschen Bundesbank; eigene Berechnungen. 1994 und 1995 Prognose des DIW; Angaben gerundet.

nehmen (nominal) um $1\frac{1}{2}$ vH² und nicht — wie von uns im Frühjahr geschätzt — um 1 vH zu. Insbesondere die Masseneinkommen werden mit 0,5 vH einen halben Prozentpunkt stärker zulegen, als damals erwartet worden war.

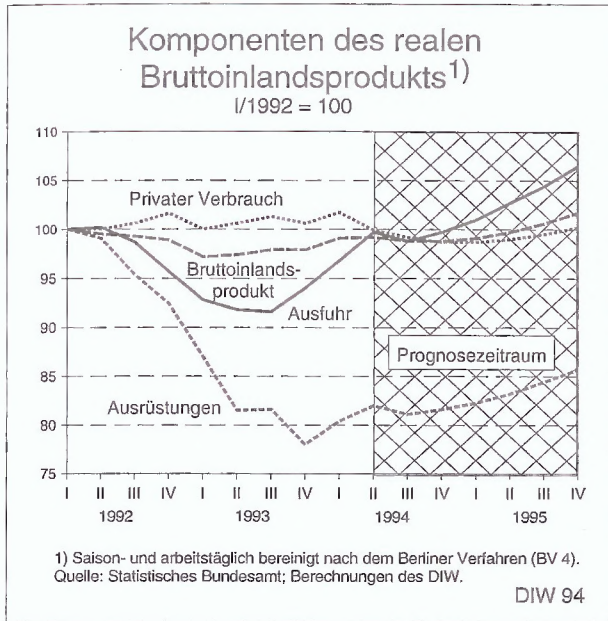
Die Preissteigerungsrate auf der Verbraucherstufe hat sich — folgt man der Statistik — in den letzten Monaten kaum abgeschwächt. Es ist aber fraglich, ob die Statistik die für den privaten Verbrauch relevante Preisentwicklung richtig wiedergibt. Bei den von den Statistischen Landesämtern erhobenen Preisen werden nämlich Sonderangebote, Rabatte und sonstige Zugeständnisse der Verkäufer nicht erfaßt. Tatsächlich dürften solche Sondereffekte bei dem Bemühen der Unternehmen, ihre Märkte zu beleben, aber eine große Rolle gespielt haben. Folglich könnte in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung die Gewinnzunahme überzeichnet, der reale Einkommensrückgang aber unterzeichnet sein. Die Realeinkommen sinken dennoch kräftig, die Neigung der Verbraucher, ihren Konsum einzuschränken, ist jedoch, ausweislich des ersten Quartals, wohl etwas geringer, als wir vermutet hatten. Wie die Investoren haben die Verbraucher zu Beginn des Jahres in hohem Maße Finanzanlagen aufgelöst oder zusätzliche Kredite nachgefragt. Ob und inwieweit dabei auch die vermeintliche Zinswende eine Rolle gespielt hat, ist aber weniger klar nachzuweisen als im Falle der Investoren.

Dennoch wird der private Verbrauch — mit einem Gewicht von mehr als 40 vH mit Abstand die wichtigste Nachfragekomponente — im weiteren Verlauf dieses Jahres sinken und auch im Ergebnis für das gesamte Jahr rückläufig sein. Positiv zu Buche schlägt, daß der Boom in der Bauwirtschaft — und dort insbesondere im Wohnungsbau — nahezu ungebrochen weitergeht. Entscheidend für das gesamtwirtschaftliche Jahresergebnis ist aber die Zunahme des Außenbeitrags; dieser steigt 1994 real um 30 Mrd. DM, das entspricht fast der Zunahme des gesamten Bruttoinlandsprodukts (35 Mrd. DM). Für das Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Halbjahr 1994 eine Entwicklung zu erwarten, die nur wenig unterhalb der Stagnation liegt; für den Durchschnitt des Jahres bedeutet das einen Zuwachs von $1\frac{1}{2}$ vH. Dabei steigt die Zahl der Arbeitslosen im zweiten Halbjahr noch einmal leicht.

Im kommenden Jahr wird sich das Muster der Expansion kaum ändern. Bei niedrigen Zinsen in Europa werden der Export und die Investitionsnachfrage mehr und mehr zur treibenden Kraft der wirtschaftlichen Erholung (Schaubild 10). Retardierende Einflüsse dürften indes auch 1995

² Das ist nur zufällig die gleiche Rate, die die Mehrheit der Institute in der Gemeinschaftsdiagnose vorhergesagt hatte. Dort war nämlich die Beschäftigungssituation wesentlich ungünstiger und die Zunahme der Entnahmen günstiger eingeschätzt worden, als es jetzt realistisch erscheint.

Schaubild 10



vom privaten Verbrauch ausgehen. Die Einkommenssituation wird sich nicht durchgreifend ändern. Da der Staat die Konsolidierung der Staatsfinanzen mit der Erhebung eines Solidaritätszuschlages von 7,5% auf die Einkommen- und Körperschaftsteuer angehen will, werden bei noch leichter Abnahme der Beschäftigung und bei Lohnerhöhungen, die Anschluß an die diesjährige Tarifrunde halten, die verfügbaren Einkommen wiederum nur um etwa 1½ vH expandieren. Wesentlich günstiger als in diesem Jahr ist aber die Preisentwicklung einzuschätzen: Auf der Verbraucherstufe dürfte der Preisauftrieb im Durchschnitt des Jahres nur noch bei 2 vH liegen. Bei kaum verändertem Sparverhalten ergibt sich daraus nochmals ein leichter Rückgang des privaten Verbrauchs. Trotz des nicht unbedeutlichen Tempos der Expansion bei Anlageinvestitionen und Exporten im Verlauf des Jahres 1995 liegt der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im Jahresdurchschnitt wiederum nur bei 1½ vH. Das ist auch Folge des geringen statistischen „Unterhangs“ Ende 1994, der sich bei dem hier angenommenen Verlaufsmuster der Konjunktur ergibt. Die Zahl der Beschäftigten dürfte bei dieser Entwicklung nur noch wenig sinken, die Arbeitslosenquote verharrt auf dem in diesem Jahr erreichten hohen Niveau.

Öffentliche Haushalte 1994/95

Die Finanzlage des Staates wird sich in diesem Jahr verbessern. Während sich der Ausgabenanstieg weiterhin leicht abschwächen dürfte, werden die Einnahmen wieder etwas kräftiger steigen. Für die Sozialversicherungsträger stellt sich dabei die Situation wesentlich günstiger dar als für die Gebietskörperschaften: Sie werden mit Überschüssen in Höhe von 19 Mrd. DM (1993: 12 Mrd. DM) ab-

schließen, während Bund, Länder und Gemeinden voraussichtlich Defizite von 112 Mrd. DM (1993: 114 Mrd. DM) werden hinnehmen müssen (jeweils in der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung).

Nachdem sich in den letzten Jahren die staatlichen Verbrauchsausgaben in West und Ost sehr unterschiedlich entwickelt hatten, nähern sich die Verläufe nunmehr einander an. Zwar fallen die Tarifierhöhungen im öffentlichen Dienst Ostdeutschlands abermals höher aus, doch werden die Kommunen ihren — gemessen an westdeutschen Relationen — weit überhöhten Personalstand weiter abbauen. Die Tarifierhöhungen in Westdeutschland waren äußerst moderat, dennoch dürften die Gebietskörperschaften angesichts ihrer Finanzknappheit kaum zusätzliches Personal einstellen. Noch mehr als die Tarifierhöhungen schlagen die Mehrbelastungen infolge höherer Arbeitgeberbeiträge zu Buche. Die öffentlichen Investitionsausgaben werden in Westdeutschland weiter sinken, während sie in Ostdeutschland abermals — wenn auch abgeschwächt — steigen werden. Beträchtlich werden sich infolge der hohen Neuverschuldung die Zinsausgaben des Staates erhöhen; verstärkt wird ihr Anstieg durch die Übernahme der Bahnschulden durch den Bund. Der Zuwachs der Transferausgaben resultiert in erster Linie aus den arbeitsmarktbedingten Aufwendungen und der Sozialhilfe, aber auch aus den Hilfen für die ostdeutsche Wohnungswirtschaft.

Die Steuereinnahmen werden 1994 kräftiger expandieren, als es von der wirtschaftlichen Entwicklung her zu erwarten ist. Verantwortlich hierfür sind Sonderfaktoren: Vom 1. Januar 1994 an sind bei der Mineralölsteuer — zur Finanzierung der Bahnreform — die Steuersätze heraufgesetzt worden, und die Anhebung der Steuersätze bei der Versicherungsteuer zur Mitte des vergangenen Jahres wirkt nach. Bei den Steuern vom Umsatz ist es im bisherigen Jahresverlauf zu Steuermehreinnahmen in einer Größenordnung gekommen (11,5 vH), die mit der schwachen Verbrauchskonjunktur überhaupt nicht in Einklang zu bringen ist. Offenbar ist es im Zusammenhang mit dem neuen Binnenmarkt-Umsatzsteuergesetz in den ersten Monaten des vergangenen Jahres zu viel zu geringen Umsatzsteuerzahlungen gekommen; diese werden nun, da die Unternehmen mit den neuen Bestimmungen vertraut sind, nachgeholt. Auch das Mißbrauchsbekämpfungs- und Steuerbereinigungsgesetz (StMBG) hat zu Mehreinnahmen geführt. Schließlich schlägt die steigende Effizienz der ostdeutschen Steuerverwaltung immer mehr zu Buche. Der kräftige Zuwachs bei den Sozialbeiträgen resultiert aus der Anhebung der Sätze zur Rentenversicherung um 1,5 Prozentpunkte zu Jahresbeginn. Alles in allem werden die Einnahmen des Staates 1994 um 5,5 vH zunehmen (1993: 3,4 vH).

Im Jahre 1995 stehen die Haushalte der Gebietskörperschaften im Zeichen der Neuordnung der staatlichen Finanzbeziehungen, denn von 1995 an müssen die neuen Länder voll in das System des Finanzausgleichs integriert

sein. Materiell ging es in den Beratungen um das „Föderale Konsolidierungsprogramm“ darum, die Finanzausstattung der neuen Länder und ihrer Gemeinden auf eine solide Basis zu stellen und sie in die Lage zu versetzen, wegen ihres Nachholbedarfs ein höheres Ausgabeniveau als in Westdeutschland zu realisieren. Saldiert man alle Be- und Entlastungen, die den verschiedenen Gebietskörperschaften im Zuge dieser Neuordnung entstehen werden, so errechnet sich gegenüber dem status quo eine Größenordnung von 15 Mrd. DM, die den ostdeutschen Ländern und Gemeinden zugute kommt³. Deshalb wird sich deren Finanzlage im nächsten Jahr nachhaltig verbessern. Auch die Situation der westdeutschen Gebietskörperschaften wird sich trotz dieser zusätzlichen Belastungen entspannen. Hierzu tragen ein moderater Ausgabenzuwachs, mehr aber noch die Mittel aus dem „Solidaritätszuschlag“ bei.

Aus der (Wieder-)Einführung des Solidaritätszuschlages in Höhe von 7,5 vH auf die Einkommen- und Körperschaftsteuer sind Einnahmen von über 25 Mrd. DM zu erwarten. Die nochmalige Anhebung der Versicherungsteuer, deren Steuersatz dann mit 15 vH dem Normalsatz bei der Mehrwertsteuer entspricht, sowie die Erhöhung bei der Vermögensteuer führen ebenfalls zu Mehreinnahmen. Demgegenüber werden die Ausfälle infolge des Standortsicherungsgesetzes 1995 im Vergleich zu 1994 beträchtlich steigen. Die Beitragssätze zur Sozialversicherung dürften geringfügig sinken, weil in der gesetzlichen Krankenversicherung die Sätze vermutlich etwas reduziert werden. Beitragserhöhend wirkt indes die Einführung der Pflegeversicherung mit einem Satz von zunächst 1 vH. Insgesamt dürften die Staatseinnahmen 1995 mit einer ähnlichen Rate wie in diesem Jahr steigen.

Der Staatsverbrauch wird 1995 in West- wie in Ostdeutschland um etwa 2,5 vH zunehmen. Die laufenden Transferausgaben des Staates dürften mit einer ähnlichen Rate wie in diesem Jahr steigen. Bei den Investitionsausgaben wird es wohl neuerlich zu einer gespaltenen Entwicklung kommen: Aufgrund der Finanzhilfen im Rahmen des „Föderalen Konsolidierungsprogramms“ werden die ostdeutschen Gebietskörperschaften in die Lage versetzt, noch mehr Mittel für investive Zwecke auszugeben; in Westdeutschland ist hingegen abermals mit einem Rückgang zu rechnen. Der starke Anstieg der Vermögensübertragungen ist vor allem darauf zurückzuführen, daß im Finanzplan des Bundes eine Verfügungsreserve in Höhe von 7 Mrd. DM zur Abwicklung von Aktivitäten der Treuhandanstalt eingestellt ist. Infolge der rapide gestiegenen Staatsverschuldung werden auch die Zinsausgaben exorbitant zunehmen. Dennoch werden die Staatsausgaben mit voraussichtlich 4 vH etwas schwächer als in diesem Jahr ausgeweitet werden.

Alles in allem wird sich 1995 die Lage der Staatsfinanzen weiter entspannen. Nach der vorliegenden Schätzung dürften die Finanzierungsdefizite um nahe 20 Mrd. DM auf 75 Mrd. DM zurückgehen. Während die Überschüsse in der

Sozialversicherung größer werden und über 25 Mrd. DM betragen dürften, werden die Gebietskörperschaften mit einem Fehlbetrag von 100 Mrd. DM abschließen. In finanzstatistischer Abgrenzung wird das Defizit voraussichtlich bei 125 bis 130 Mrd. DM liegen. Anders als in der Gesamtrechnung schlagen in finanzstatistischer Abgrenzung auch Darlehen (insbesondere des ERP-Vermögens) und Beteiligungen zu Buche; auch die Bundesbankgewinne werden unterschiedlich behandelt⁴.

Wirtschaftspolitische Überlegungen

Geldpolitik

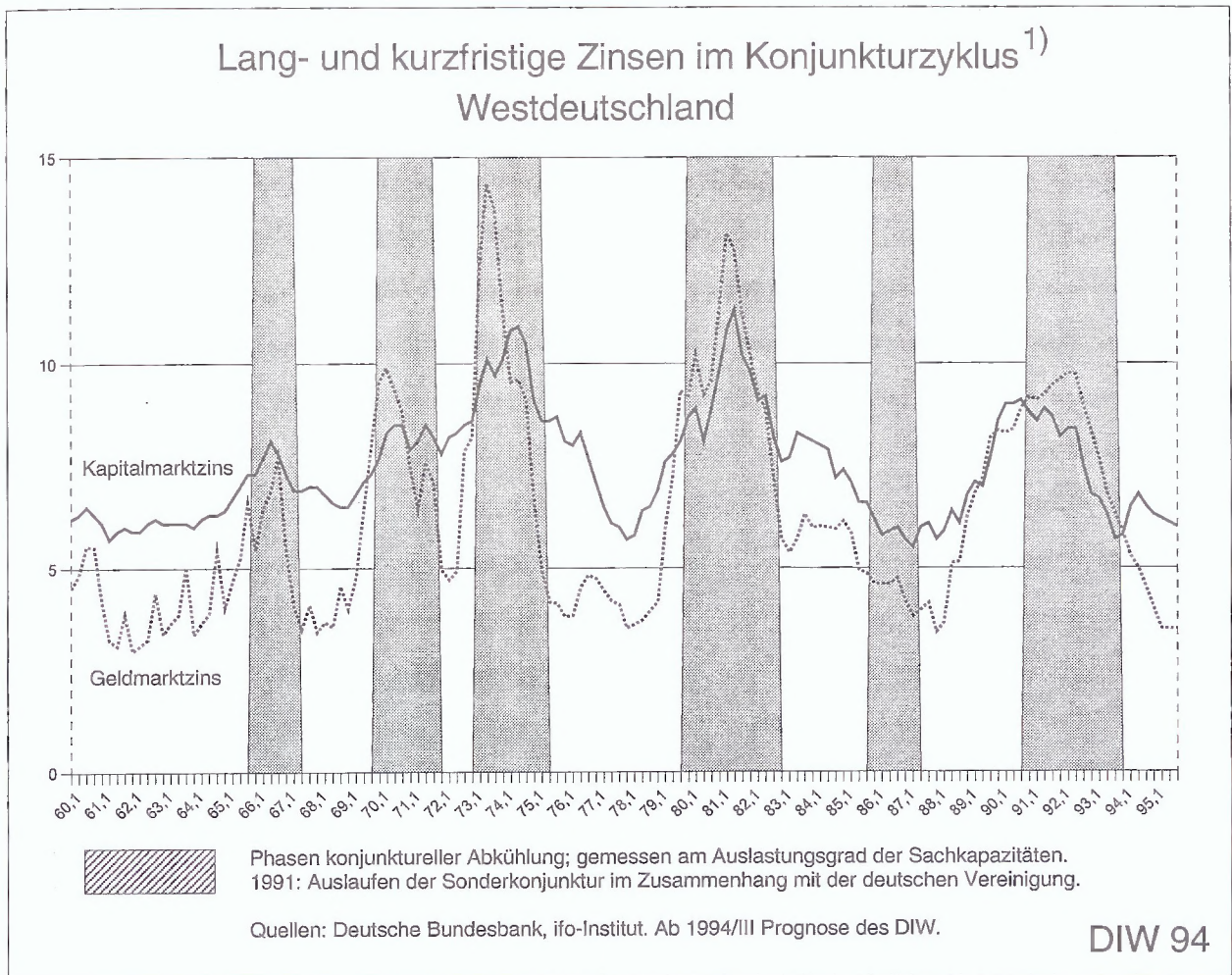
Die zentrale wirtschaftspolitische Frage in diesem Sommer ist offenbar, ob und wie das Niveau der langfristigen Zinsen wieder gesenkt werden kann, so daß zu der Normalisierung der Zinsstruktur eine Normalisierung des Verlaufs der langfristigen Zinsen hinzukommt, die wiederum für einen nachhaltigen investitionsgetragenen Aufschwung notwendig ist (Schaubild 11). An den Wertpapiermärkten der Welt herrscht große Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Kurse, nachdem einige „Mini-crashes“ zu erheblichen Kursverlusten im Verlauf des ersten Halbjahres geführt haben. In vieler Hinsicht ist die heutige Situation mit der vom Oktober 1987 vergleichbar, als im Gefolge von Anhebungen der kurzfristigen Zinsen in den USA und in Deutschland ein großer „Crash“ die Weltkapitalmärkte erschüttert hatte.

Woher rührt die Verunsicherung der Anleger? Angesichts der offenbar gewordenen Bereitschaft der amerikanischen Zentralbank, die kurzfristigen Zinsen zu erhöhen, schließen die Anleger, daß über kurz oder lang die Kurse von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien fallen werden. Diese Furcht hat gute Gründe: Entweder führt die Restriktionspolitik der Zentralbanken zu so hohen kurzfristigen Zinsen, daß eine Umschichtung von langfristigen in kurzfristige Anlageformen lohnt, oder die Zentralbanken erhöhen die Zinsen, weil konkrete Inflationsgefahren aufgetreten sind, die ebenfalls zu einem Ausstieg aus langfristigen Anlagen Anlaß gäben. Bei beiden Varianten müssen die Anleger Kursverluste fürchten und sehen sich einer Renditekonstellation gegenüber, die einerseits für Attentismus hinsichtlich der Rendite von langfristigen Anlagen spricht und wo andererseits die Kosten der Anlage in kurzfristigen Papieren wegen des Anstiegs der kurzfristigen Zinsen tendenziell abnehmen oder gar schon zu vernachlässigend sind.

³ Vgl. Föderales Konsolidierungsprogramm: Trägt die Neuordnung der staatlichen Finanzen zur Lösung der Finanzprobleme bei? Bearb.: Dieter Vesper. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 45/93.

⁴ In der Gesamtrechnung wird die gesamte Gewinnablieferung als Einnahme des Bundes verbucht, während in der Finanzstatistik nur der im Bundeshaushalt veranschlagte Gewinn berücksichtigt und der überschießende Teil zur Schuldentilgung verwendet wird.

Schaubild 11



Diese Konstellation der relativen Preise verschiedener Anlageformen können in der Regel nur die Notenbanken durchbrechen, indem sie die Opportunitätskosten der Geldhaltung bzw. des Haltens kurzfristiger Papiere spürbar vergrößern, d.h. die Zinsen für kurzfristige Anlagen konsequent herunterschleusen, so daß sich der Zinsabstand zwischen langen und kurzen Laufzeiten deutlich vergrößert. Nach dem Börsencrash im Oktober 1987 haben die Notenbanken genau dies getan: Der Diskontsatz erreichte im Dezember 1987 mit 2½ % sein historisch niedrigstes Niveau, und die Umlaufrendite sank auf unter 5,8 %, nachdem sie kurz vor dem Börseneinbruch — nach steilem Anstieg — 6,5 % erreicht hatte. Die Zinssenkungspolitik hatte durchschlagenden Erfolg. Beginnend mit der Zinswende Anfang 1988 kam es zu einem der stärksten Investitionsaufschwünge in der westlichen Welt nach dem 2. Weltkrieg (siehe auch Schaubild 8).

Heute allerdings ist die geldpolitische Situation in einiger Hinsicht komplizierter als 1987. Die amerikanische Notenbank hat sich, angesichts einer boomenden Wirtschaft, auf eine Politik allmählicher Zinserhöhungen festgelegt, wäh-

rend in Europa weitere Zinssenkungen unter konjunkturellen Aspekten angemessen wären. Will Europa aus den oben beschriebenen Gründen nicht der amerikanischen Zinspolitik folgen, müssen die europäischen Notenbanken — ebenso wie das Federal Reserve System von 1990 an — einen eigenen Weg gehen, um die Blockade der Anlageentscheidungen zu durchbrechen. Das heißt, Europa muß ohne Rücksicht auf den Wechselkurs der europäischen Währungen die kurzfristigen Zinsen weiter senken, um den Wiedereinstieg in langfristige Anlagen attraktiv zu machen. Ob es dabei zu einer Aufwertung des US-Dollar kommt, ist weitgehend offen. Die derzeitige Schwäche des Dollar aber gibt auf jeden Fall erheblichen Spielraum für eine eigenständige europäische Politik.

Einer kräftigen Aufwertung des Dollar sollte auch entgegenstehen, daß die USA derzeit schon wieder ein erhebliches Leistungsbilanzdefizit aufweisen, das durch eine Aufwertung der amerikanischen Währung — wie in der ersten Hälfte der 80er Jahre — noch vergrößert würde. Die Märkte müßten damit rechnen, daß dadurch früher oder später das Vertrauen in die Stabilität des Dollar erschüttert wird.

Eine Politik konsequenter Verteuerung des Geldhaltens in Europa würde schließlich helfen, die Probleme der Geldmengensteuerung in Deutschland zu mindern. Die von der Deutschen Bundesbank als Zielgröße verwendete Geldmenge M 3 expandiert seit Beginn des Jahres wesentlich stärker als es von der Entwicklung des Produktionspotentials oder der Preise her zu erklären ist. Auch hier spielt sicher die Verunsicherung der Anleger eine entscheidende Rolle. Durchbricht die Bundesbank den *circulus viciosus* aus fallenden Kursen und Attentismus der Anleger mit Hilfe der Verteuerung der Geldhaltung, wird das Geldmengenziel für 1994 zwar nicht mehr erreicht, das in M 3 angesammelte Geld wird aber vollkommen inflationsunschädlich am Kapitalmarkt angelegt. Im nächsten Jahr bestünde dann die Chance, auf einen normalen Geldmengenpfad zurückzukehren.

Lohn- und Sozialpolitik

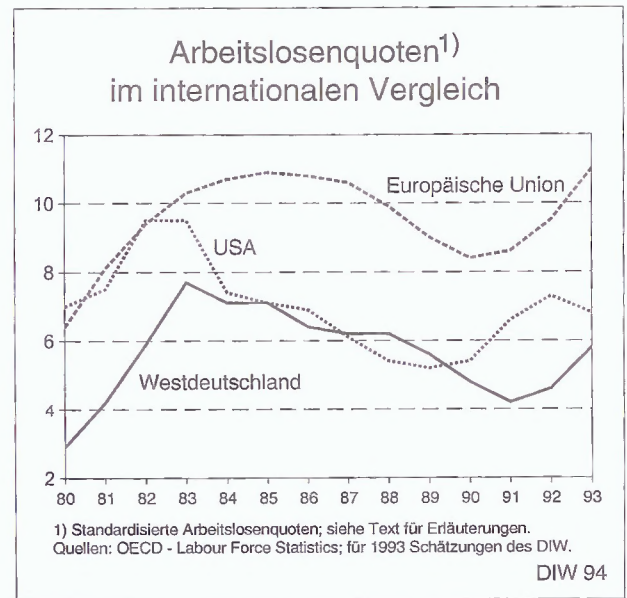
Das DIW hat vor einem Jahr an dieser Stelle gezeigt⁵, daß es ein Standortproblem der deutschen Wirtschaft nicht gibt. Das hat sich inzwischen bestätigt. Die deutsche Exportwirtschaft hat trotz eines sehr hohen realen Außenwertes der D-Mark an der Nachfragebelebung in der Welt zu Anfang dieses Jahres in überdurchschnittlichem Maße teilgehabt. Sie hat wegen ihrer Spezialisierung auf Investitionsgüter Marktanteile am Gesamtmarkt zurückgewinnen können und damit den entscheidenden Impuls zur Überwindung der Rezession in Westdeutschland gegeben. Auch die Umkehr bei der Investitionsentwicklung im Inland vollzog sich angesichts der oben beschriebenen monetären Randbedingungen nicht anders als in früheren Aufschwungsphasen. Der Einbruch in den Jahren 1992 und 1993 war eben eine klassische Rezession und sonst nichts.

Vor diesem Hintergrund ist es unverständlich, daß auch jetzt noch mit Blick auf die Standortfrage von verschiedenen Seiten tiefe Einschnitte in das soziale Netz gefordert werden und eine Lohnpolitik empfohlen wird, bei der die realen Lohnzuwächse über Jahre hinweg hinter der Produktivitätsentwicklung zurückbleiben sollen. Für derartige Forderungen gibt es keine ökonomische Begründung.

Offenbar steht hinter den Klagen der Unternehmen noch immer die Vorstellung, die Kosten seien in Deutschland zu hoch und die Gewinne dementsprechend zu niedrig. In einer Wirtschaft aber, deren internationale Wettbewerbsfähigkeit nicht gefährdet ist⁶, kann es auch ein globales Gewinnproblem nicht geben. Das zeigt wiederum eindeutig die Investitionsentwicklung in den Jahren vor der Rezession. Westdeutschland hat auf dem Höhepunkt des Aufschwungs die höchste Investitionsquote (bei Ausrüstungsinvestitionen) der wichtigsten Industrieländer erzielt. Auch die Beschäftigungs- und Arbeitsmarktentwicklung war in der zweiten Hälfte der 80er Jahre besser als in fast allen anderen Industrieländern einschließlich der USA (Schaubild 12).

Folglich gibt es für die Lohnpolitik keinen Grund, von der mittelfristig angemessenen Linie länger abzuweichen, als

Schaubild 12



es die Korrektur konjunktureller Fehlentwicklungen verlangt. In diesem Jahr ist die Lohnpolitik einen großen Schritt in diese Richtung gegangen, sie muß im nächsten Jahr folglich einen ähnlich großen nicht mehr gehen. Im nächsten Jahr kann sich die Lohnpolitik durchaus der mittelfristig angemessenen Linie von etwa 4 vH allmählich annähern, ohne daß sie diese Marke schon erreichen sollte. Die Einkommensverteilung wird sich dann ohnehin kräftig zugunsten der Gewinne verschieben, weil die Produktivität weit stärker steigt, als es der mittelfristigen Linie entspricht.

Im Zuge der Standortdebatte — und auch jetzt wieder — wird der „Umbau“, der „Abbau“ oder der „vollständige Neubau“ des Sozialstaates gefordert. Selbstverständlich müssen einzelne sozialstaatliche Regulierungen immer wieder auf den Prüfstand gestellt und müssen Mißbräuche verhindert werden. Fatal aber ist, daß solche Forderungen mit Blick auf die derzeit hohe Abgabenbelastung und/oder die derzeit hohen staatlichen Defizite erhoben werden. Diese sind entweder rezessionsbedingt hoch oder aber, weil hohe Belastungen im Gefolge der deutschen Einheit entstanden sind. Ohne diese Belastungen wäre die Abgabenquote so niedrig wie lange vorher nicht mehr.

Wer in Anbetracht dessen Einschnitte ins soziale Netz oder ähnliches verlangt, sagt nichts anderes, als daß diejenigen, die auf soziale Leistungen angewiesen sind, die Hauptlast einer Vereinigung tragen sollen, deren Haupt-

⁵ Vgl. hierzu: Tendenzen der Wirtschaftsentwicklung 1993/94. Bearb.: Arbeitskreis Konjunktur. In: Wochenbericht des DIW Nr. 26-27/1993.

⁶ Diese Meinung hat jetzt auch die Deutsche Bundesbank in einer eigenen Untersuchung bestätigt. Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Mai 94, S. 47 ff.

nutznießer westdeutsche Unternehmen waren. Das DIW hat nie die Position vertreten, die „Vereinigungsgewinne“ könnten oder sollten vom Staat wieder abgeschöpft werden. Doch die Lasten der Vereinigung noch weiter auf die Schultern derjenigen laden zu wollen, die im Zuge eben dieser Vereinigung ihre Arbeitsplätze verloren haben oder es in anderer Weise nicht geschafft haben, am Vereinigungsboom zu partizipieren, ist wohl nur mit der grundlegend falschen Einschätzung der wirtschaftlichen Lage Deutschlands zu erklären, die im Rahmen der Standortdebatte entstanden ist.

Aus dieser Sicht ist es allerdings konsequent, wenn erklärt wird, der „Aufschwung komme zu früh“. Wer glaubt, Deutschland habe ein fundamentales Standortproblem, muß naturgemäß annehmen, eine rasche Belebung werde diese fundamentalen Probleme nur überdecken, ohne sie zu beseitigen. Das läuft darauf hinaus zu sagen, nur noch höhere Arbeitslosigkeit, mehr Armut und größere Einkommensunterschiede könnten dazu beitragen, die wirtschaftlichen Probleme Deutschlands zu heilen. Es war aber die Grundentscheidung aller demokratischen politischen Parteien in Deutschland, die Vereinigungslasten auch auf dem Weg der Solidarität der Reichen mit den Ärmern zu bewältigen. Wer jetzt neue Einschnitte ins soziale Netz fordert, sagt, daß dieser Akt der Solidarisierung nur mit einer Entsolidarisierung der verschiedenen sozialen Schichten dieser Gesellschaft untereinander zu bewerkstelligen ist. Das käme einem Offenbarungseid der offenen Gesellschaft gleich: Selbst vorübergehend höhere Lasten könnten nicht gleichmäßig auf alle verteilt werden, weil ansonsten den Wohlhabenderen in dieser Gesellschaft der Anreiz genommen würde zu arbeiten.

Finanzpolitik

Sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr werden die Defizite im Staatshaushalt merklich kleiner. Nach wie vor ist die konjunkturelle Entwicklung zu labil, als daß sie einen Rückzug des Staates vertragen könnte. Mit der Konsolidierung der Staatsfinanzen sollte erst begonnen werden, wenn sich die Wirtschaft in einem stabilen Aufschwung befindet. Anders als in einer Rezession oder Stagnation besteht dann nicht die Gefahr, daß gedrosselte Staatsaktivitäten die Konjunktur nachhaltig bremsen: In einer solchen Phase trägt eine geringere staatliche Nachfrage nach Gütern und Kapitalmarktmitteln dazu bei, daß sich der inflationäre Druck nicht verschärft und die private Investitionstätigkeit nicht durch höhere Zinsen gehemmt wird. Von dieser Konstellation ist die Wirtschaft aber weit entfernt. Noch wiegt die Kürzung der Staatsausgaben für die Wirtschaft schwer, weil dadurch Einkommen und Nachfrage geschwächt werden und der staatliche Nachfrageausfall nicht durch die private Nachfrage kompensiert wird. Der Staat selbst bleibt also zunächst noch gefordert, mit die Grundlagen für den Aufschwung zu legen, bevor er sich zurückziehen kann. Insofern paßt auch der Solidaritätszuschlag derzeit nicht in die konjunkturelle Landschaft.

Auf mittlere Frist muß es vorrangiges Ziel der Finanzpolitik sein, die öffentlichen Haushalte zu konsolidieren. Hierüber besteht in Politik und Wissenschaft seltene Einmütigkeit: Die Verdoppelung der Staatsschulden seit 1990 ist mit einem starken Anstieg der Zinsausgaben erkaufte worden, wodurch der künftige Spielraum der Finanzpolitik erheblich eingeschränkt ist. Der Konsolidierung wäre nicht Genüge getan, strebte man lediglich den Abbau des „konjunkturbedingten“ Defizitanteils an. Allerdings sind die Vorstellungen darüber, wie das „strukturelle“ Defizit verringert werden kann, sehr unterschiedlich, zumal dieser Teil des Defizits weitgehend Ausdruck dafür ist, daß die öffentlichen Transfers, die im Zuge der Vereinigung von West- nach Ostdeutschland geflossen sind, zunächst größtenteils über Kredite finanziert worden sind.

In Anbetracht des auch im internationalen Vergleich recht hohen Anteils der Steuern und Abgaben am Sozialprodukt kommen weitere Steuererhöhungen kaum in Betracht, obwohl dies für die Politik der bequemste Weg wäre. Aber auch der entgegengesetzte Weg — via Steuer-senkungen Anreize für mehr Wachstum zu geben, die wachstumsbedingten Mehreinnahmen zur Haushaltskonsolidierung zu verwenden und zugleich den Staat zu Ausgaben-senkungen zu zwingen — würde in die Sackgasse führen. Steuerpolitisch induzierte Wachstumswirkungen werden den öffentlichen Kassen vermutlich längst nicht so hohe Mehreinnahmen beschieren, als daß sie die impulsgebenden Mindereinnahmen ausgleichen könnten. Damit die zusätzlichen Haushaltslöcher gestopft werden könnten, wären noch härtere Einschnitte auf der Ausgabenseite nötig. Doch läßt sich das Angebot an öffentlichen Gütern nicht beliebig stützen.

Das DIW hat wiederholt für eine gemischte Strategie plädiert: Steuererhöhungen, Senkung der Sozialbeiträge und Kürzung von Ausgaben. Die Frage, wer die Lasten der Rückführung der öffentlichen Defizite trägt, ist untrennbar mit der Frage der Verteilung der einigungsbedingten Lasten verbunden. Da ihre Finanzierung zunächst größtenteils über Kredite erfolgte, wurden in erster Linie die zukünftigen Generationen belastet und die heutige Generation geschont. Eine Rückführung der Defizite durch Steuererhöhungen und Ausgaben-senkungen verschiebt das Gewicht zuungunsten der heutigen Generation. Natürlich wird davon auch die personelle Einkommensverteilung berührt. Wenn 1995 der Solidaritätszuschlag erhoben wird, werden die Steuerzahler entsprechend der Höhe ihrer Einkommen belastet; die verschiedenen Anhebungen der indirekten Steuern in den letzten Jahren wirkten dagegen eher regressiv. Zu einer Korrektur der personellen Lastenverteilung käme es auch, wenn die Sozialabgaben verringert — die Rentenversicherung erzielt riesige Überschüsse — und zur Finanzierung der Arbeitsmarktpolitik alle Berufsgruppen herangezogen würden. Wenn es um Kürzungen der Staatsausgaben geht, muß dies nicht unbedingt auch Kürzung von Sozialleistungen heißen: Der

Schwerpunkt der Konsolidierung wird in der Überprüfung des Inhalts und Umfangs von Verwaltungsaufgaben sowie im Ausschöpfen von Rationalisierungsreserven in der

öffentlichen Verwaltung liegen müssen. Auch die Subventionspraxis wird viel stärker als bisher durchforstet werden müssen.

WESTDEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzung für die Jahre 1994 und 1995

	1993	1994	1995	1993		1994	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

1. Entstehung des Inlandsprodukts
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Erwerbstätige (im Inland)	—1,6	—1,5	—0,5	—1,3	—1,9	—2,0	—1,5
Arbeitszeit (arbeitstäglich)	—1,8	—0,5	0,0	—1,5	—2,2	—1,0	—0,5
Arbeitstage	0,1	—0,5	—0,5	—0,2	0,3	0,5	—1,0
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	—3,3	—2,5	—1,0	—2,9	—3,8	—2,5	—3,0
Produktivität ¹⁾	1,5	4,0	2,5	0,2	2,9	4,5	4,0
Bruttoinlandsprodukt real	—1,9	1,5	1,5	—2,7	—1,0	2,0	1,0

2. Verwendung des Inlandsprodukts zu jeweiligen Preisen
a) Mrd. DM

Privater Verbrauch	1 560,5	1 595,5	1 623,0	754,2	806,2	781,0	814,0
Staatsverbrauch	506,3	516,5	528,5	234,4	271,9	239,0	277,5
Anlageinvestitionen	566,6	581,0	608,0	272,9	293,6	277,5	303,5
Ausrüstungen	219,8	219,5	230,5	106,2	113,6	103,0	116,5
Bauten	346,8	361,5	377,5	166,8	180,0	174,5	187,5
Vorratsveränderung	—26,1	—10,0	2,0	1,4	—27,5	6,0	—15,5
Außenbeitrag	224,8	259,0	285,0	105,0	119,8	125,0	134,0
Ausfuhr	887,9	959,5	1 032,5	432,4	455,4	467,0	492,5
Einfuhr	663,1	700,5	747,5	327,4	335,6	342,0	358,0
Bruttoinlandsprodukt nachrichtlich:	2 832,0	2 942,0	3 046,5	1 368,0	1 464,0	1 428,5	1 513,5
Bruttosozialprodukt	2 820,0	2 919,5	3 023,5	1 368,2	1 451,8	1 422,5	1 497,0
Finanzierungssaldo übrige Welt ²⁾	29,8	50,0	51,5	16,8	13,0	28,0	22,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	3,3	2,0	1,5	3,3	3,3	3,5	1,0
Staatsverbrauch	1,1	2,0	2,5	1,8	0,6	2,0	2,0
Anlageinvestitionen	—4,6	2,5	4,5	—4,7	—4,4	1,5	3,5
Ausrüstungen	—14,6	0,0	5,0	—15,5	—13,7	—3,0	2,5
Bauten	3,1	4,5	4,5	3,8	2,6	4,5	4,0
Ausfuhr	—5,0	8,0	7,5	—6,9	—3,2	8,0	8,0
Einfuhr	—10,4	5,5	6,5	—11,5	—9,4	4,5	6,5
Bruttoinlandsprodukt nachrichtlich:	1,4	4,0	3,5	0,9	1,8	4,5	3,5
Bruttosozialprodukt	0,8	3,5	3,5	0,6	0,9	4,0	3,0

3. Verwendung des Inlandsprodukts zu Preisen von 1991
a) Mrd. DM

Privater Verbrauch	1 451,5	1 440,5	1 433,5	704,5	747,0	708,0	732,5
Staatsverbrauch	475,1	473,0	472,5	231,4	243,7	230,5	242,5
Anlageinvestitionen	531,9	538,0	551,5	257,0	274,9	257,5	280,5
Ausrüstungen	214,6	212,5	219,5	103,8	110,8	100,5	112,5
Bauten	317,4	325,5	332,0	153,2	164,1	157,5	168,0
Vorratsveränderung	—20,9	—8,0	2,5	4,0	—24,9	7,5	—15,5
Inlandsnachfrage	2 437,7	2 443,5	2 460,0	1 196,9	1 240,7	1 204,0	1 239,5
Außenbeitrag	188,3	218,5	236,5	88,0	100,4	106,5	112,0
Ausfuhr	869,0	925,0	969,0	424,0	444,9	454,5	470,5
Einfuhr	680,6	706,5	733,0	336,1	344,6	348,0	358,5
Bruttoinlandsprodukt nachrichtlich:	2 626,0	2 662,0	2 696,0	1 284,9	1 341,1	1 310,5	1 351,5
Bruttosozialprodukt	2 615,4	2 642,0	2 674,5	1 285,3	1 330,1	1 305,5	1 336,5

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	0,0	—1,0	—0,5	—0,1	0,0	0,5	—2,0
Staatsverbrauch	—1,3	—0,5	0,0	—1,7	—0,9	—0,5	—0,5
Anlageinvestitionen	—6,9	1,0	2,5	—7,4	—6,4	0,0	2,0
Ausrüstungen	—15,0	—1,0	3,0	—16,1	—14,1	—3,5	1,5
Bauten	—0,5	2,5	2,0	—0,5	—0,4	2,5	2,5
Inlandsnachfrage	—2,6	0,0	0,5	—3,1	—2,2	0,5	0,0
Ausfuhr	—6,1	6,5	5,0	—8,0	—4,3	7,0	5,5
Einfuhr	—9,5	4,0	3,5	—10,2	—8,9	3,5	4,0
Bruttoinlandsprodukt nachrichtlich:	—1,9	1,5	1,5	—2,7	—1,0	2,0	1,0
Bruttosozialprodukt	—2,4	1,0	1,0	—3,0	—1,8	1,5	0,5

noch: WESTDEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1993	1994	1995	1993		1994	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1991 = 100)
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	3,4	3,0	2,0	3,5	3,3	3,0	3,0
Staatsverbrauch	2,5	2,5	2,5	3,6	1,5	2,5	2,5
Anlageinvestitionen	2,5	1,5	2,0	2,9	2,1	1,5	1,5
Ausrüstungen	0,5	1,0	2,0	0,6	0,4	0,5	1,0
Bauten	3,6	2,0	2,5	4,3	3,0	2,0	1,5
Ausfuhr	1,2	1,5	2,5	1,1	1,2	1,0	2,0
Einfuhr	-1,0	1,5	3,0	-1,5	-0,5	1,0	2,5
Bruttoinlandsprodukt	3,3	2,5	2,0	3,8	2,8	2,5	2,5

5. Einkommensentstehung und -verteilung
a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1 527,8	1 541,5	1 577,0	718,0	809,8	728,0	813,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1 236,4	1 239,0	1 264,0	580,1	656,3	584,5	655,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	823,5	811,5	801,0	386,7	436,8	383,5	428,0
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	580,2	628,0	662,5	299,7	280,5	320,5	307,5
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	489,4	540,5	561,0	254,2	235,2	277,5	262,5
Entnahmen ³⁾⁵⁾	498,4	508,5	529,0	259,1	239,3	271,5	237,0
Nichtentnommene Gewinne	-9,0	32,0	32,0	-5,0	-4,1	6,5	25,5
Volkseinkommen	2 108,0	2 169,5	2 239,5	1 017,7	1 090,3	1 048,5	1 121,0
Abschreibungen	379,6	398,0	420,0	187,9	191,7	197,5	200,5
Indirekte Steuern ./ Subventionen	332,4	352,0	364,0	162,6	169,8	176,5	175,5
Bruttosozialprodukt	2 820,0	2 919,5	3 023,5	1 368,2	1 451,8	1 422,5	1 497,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1,3	1,0	2,5	2,6	0,2	1,5	0,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme	0,9	0,0	2,0	2,2	-0,3	0,5	0,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	0,9	-1,5	-1,5	2,8	-0,7	-1,0	-2,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	2,8	2,0	2,5	3,7	2,0	3,0	1,5
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	2,8	0,5	-0,5	4,2	1,6	1,5	-0,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	-5,5	8,5	5,5	-8,3	-2,3	7,0	9,5
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	-5,8	10,5	4,0	-8,8	-2,4	9,5	11,5
Entnahmen ³⁾⁵⁾	1,2	2,0	4,0	-0,4	2,9	4,5	-1,0
Volkseinkommen	-0,7	3,0	3,0	-0,9	-0,5	3,0	3,0
Abschreibungen	5,7	5,0	5,5	6,4	5,0	5,0	4,5
Indirekte Steuern ./ Subventionen	4,7	6,0	3,5	3,5	5,9	8,5	3,5
Bruttosozialprodukt	0,8	3,5	3,5	0,6	0,9	4,0	3,0

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte
a) Mrd. DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	823,5	811,5	801,0	386,7	436,8	383,5	428,0
Übertragene Einkommen ⁴⁾	457,6	478,5	488,0	222,7	234,9	234,0	244,5
Entnahmen ⁵⁾	583,1	605,5	639,5	297,4	285,7	313,5	292,0
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	39,2	42,0	44,0	19,4	19,8	21,0	21,0
Geleistete Übertragungen ⁶⁾	46,4	48,0	49,5	23,0	23,3	24,0	24,0
Verfügbares Einkommen	1 778,6	1 805,5	1 835,0	864,3	914,3	886,0	919,0
Privater Verbrauch	1 560,5	1 595,5	1 623,0	754,2	806,2	781,0	814,0
Ersparnis	218,1	210,0	212,0	110,1	108,0	105,0	105,0
Sparquote (vH) ⁷⁾	12,3	11,5	11,5	12,7	11,8	12,0	11,5

noch: WESTDEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1993	1994	1995	1993		1994	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Nettolohn- und -gehaltssumme	0,9	−1,5	−1,5	2,8	−0,7	−1,0	−2,0
Übertragene Einkommen ⁴⁾	6,3	4,5	2,0	6,5	6,0	5,0	4,0
Entnahmen ⁵⁾	3,8	4,0	5,5	2,4	5,3	5,5	2,0
Verfügbares Einkommen	2,7	1,5	1,5	3,1	2,3	2,5	0,5
Privater Verbrauch	3,3	2,0	1,5	3,3	3,3	3,5	1,0
Ersparnis	−1,8	−4,0	1,0	1,6	−5,1	−4,5	−3,0

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁶⁾
a) Mrd. DM

Einnahmen							
Steuern	714,2	737,5	792,5	340,9	373,3	355,0	382,5
Sozialbeiträge	505,5	532,5	557,5	241,3	264,3	255,5	277,0
Erwerbseinkünfte	46,6	51,5	47,5	27,3	19,3	32,5	19,0
Sonstige Einnahmen	33,8	35,0	36,0	16,9	16,9	17,5	18,0
Vermögensübertragungen	9,3	9,5	10,0	4,2	5,1	4,5	5,5
Abschreibungen	20,5	22,0	23,0	10,2	10,3	11,0	11,0
Einnahmen insgesamt	1 330,0	1 388,0	1 466,0	640,7	689,2	675,5	712,5
Ausgaben							
Staatsverbrauch	506,3	516,5	528,5	234,4	271,9	239,0	277,5
Zinsen	92,1	106,5	114,0	46,1	45,9	53,5	53,0
Laufende Übertragungen	696,8	731,0	758,5	337,8	359,0	356,0	375,0
Private Haushalte	470,8	497,0	512,0	229,4	241,4	243,5	253,5
Unternehmen	51,3	52,5	54,0	22,1	29,1	22,5	29,5
Übrige Welt	174,8	181,5	192,5	86,3	88,5	90,0	91,5
Vermögensübertragungen	49,7	45,5	58,5	19,9	29,8	18,0	27,5
Bruttoinvestitionen	64,6	62,0	59,5	29,4	35,3	28,5	33,5
Ausgaben insgesamt	1 409,5	1 462,0	1 519,0	667,7	741,8	695,5	766,5
Finanzierungssaldo	−79,5	−74,0	−52,5	−26,9	−52,6	−20,0	−54,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	1,1	3,5	7,5	−0,2	2,4	4,0	2,5
Sozialbeiträge	5,3	5,5	4,5	6,6	4,1	6,0	5,0
Erwerbseinkünfte	−3,4	10,5	−8,0	−5,2	−0,8	18,5	−1,0
Sonstige Einnahmen	−0,2	4,0	2,5	8,7	−7,7	2,5	5,0
Vermögensübertragungen	4,4	3,5	4,0	7,5	2,0	1,5	4,5
Abschreibungen	5,3	6,0	5,5	6,4	4,3	5,5	6,5
Einnahmen insgesamt	2,6	4,5	5,5	2,4	2,7	5,5	3,5
Ausgaben							
Staatsverbrauch	1,1	2,0	2,5	1,8	0,6	2,0	2,0
Zinsen	8,6	16,0	7,0	6,5	10,8	16,5	15,5
Laufende Übertragungen	6,0	5,0	3,5	6,5	5,6	5,5	4,5
Private Haushalte	8,1	5,5	3,0	7,8	8,3	6,0	5,0
Unternehmen	−1,5	2,0	3,0	−5,7	2,0	2,5	2,0
Übrige Welt	3,1	4,0	6,0	6,6	0,0	4,5	3,5
Vermögensübertragungen	−5,0	−8,5	28,5	−5,9	−4,4	−9,0	−8,0
Bruttoinvestitionen	−1,6	−4,0	−4,5	0,1	−3,1	−3,0	−4,5
Ausgaben insgesamt	3,6	3,5	4,0	4,1	3,1	4,0	3,5

1) Bruttoinlandsprodukt zu Preisen von 1991 je Erwerbstätigenstunde. — 2) Leistungsbilanzsaldo in der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. — 3) Nach Abzug der Zinsen auf Konsumenten- und öffentliche Schulden. — 4) Soziale Leistungen (nach Abzug der Lohnsteuer auf Pensionen, der Beiträge des Staates für Empfänger sozialer Leistungen und deren Eigenbeiträgen), Vorruhestandsgeld sowie Übertragungen an Organisationen ohne Erwerbszweck. — 5) Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen. — 6) Nicht zurechenbare Steuern, freiwillige Sozialbeiträge der Selbständigen, Hausfrauen u.ä., Rückerstattungen und sonstige laufende Übertragungen an den Staat, Nettoprämien für Schadenversicherungen abzüglich -versicherungsleistungen, internationale private Übertragungen. — 7) Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens. — 8) Gebietskörperschaften, ERP, Lastenausgleichsfonds, Fonds Deutsche Einheit, Kreditabwicklungsfonds und Sozialversicherung.

Quellen: 1993 nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (vgl. Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen) und eigene Berechnungen. 1994 und 1995 Prognose des DIW; Angaben gerundet.

OSTDEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzung für die Jahre 1994 und 1995

	1993	1994	1995	1993		1994	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
1. Entstehung des Inlandsprodukts Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Erwerbstätige (im Inland)	-3,4	0,5	0,5	-4,0	-2,8	-0,5	1,0
Arbeitszeit (arbeitsmäßig)	1,6	-0,5	-0,5	3,4	-0,2	0,0	-1,0
Arbeitstage	0,3	-0,5	0,0	-0,2	0,7	0,5	-1,5
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	-1,6	-0,5	-0,5	-0,9	-2,3	0,0	-1,5
Produktivität ¹⁾	8,8	9,0	9,0	7,7	9,9	10,0	8,5
Bruttoinlandsprodukt real	7,1	8,5	8,5	6,8	7,4	10,0	7,0
2. Verwendung des Inlandsprodukts zu jeweiligen Preisen a) Mrd. DM							
Privater Verbrauch	232,3	246,0	255,5	112,3	119,9	119,5	126,5
Staatsverbrauch	116,3	121,0	124,0	51,8	64,5	54,5	66,5
Anlageinvestitionen	139,2	165,0	197,0	64,8	74,4	78,5	86,5
Ausrüstungen	51,7	57,5	65,0	24,0	27,7	27,0	30,5
Bauten	87,5	108,0	132,5	40,8	46,7	52,0	56,0
Vorratsveränderung	0,2	-5,0	-9,5	-0,4	0,6	0,0	-5,5
Außenbeitrag	-212,4	-216,5	-220,0	-101,8	-110,6	-108,0	-108,5
Ausfuhr	52,7	59,5	69,5	24,7	28,0	27,5	32,0
Einfuhr	265,1	276,0	289,5	126,5	138,6	135,5	140,5
Bruttoinlandsprodukt	275,5	310,5	347,0	126,6	148,9	145,0	165,5
nachrichtlich:							
Bruttosozialprodukt	286,8	321,5	358,0	132,1	154,7	150,5	171,0
Finanzierungssaldo übrige Welt ²⁾	-70,9	-77,5	-59,5	-32,7	-38,2	-38,5	-39,0
b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Privater Verbrauch	9,5	6,0	4,0	11,0	8,2	6,5	5,5
Staatsverbrauch	9,9	4,0	2,5	16,2	5,3	5,0	3,0
Anlageinvestitionen	20,3	18,5	19,5	18,6	21,9	21,5	16,5
Ausrüstungen	9,3	11,5	12,5	7,4	11,0	12,0	10,5
Bauten	27,9	23,0	23,0	26,4	29,4	27,0	19,5
Ausfuhr	-1,5	13,5	16,0	-5,3	2,2	12,5	14,0
Einfuhr	5,6	4,0	5,0	3,0	8,0	7,0	1,5
Bruttoinlandsprodukt	18,0	12,5	11,5	21,1	15,6	14,5	11,0
nachrichtlich:							
Bruttosozialprodukt	17,0	12,0	11,5	20,0	14,5	14,0	10,5
3. Verwendung des Inlandsprodukts zu Preisen von 1991 a) Mrd. DM							
Privater Verbrauch	195,5	199,5	201,5	94,6	100,9	97,0	102,5
Staatsverbrauch	94,1	94,0	93,5	43,7	50,4	43,5	50,5
Anlageinvestitionen	125,0	144,5	168,0	58,4	66,6	69,0	75,5
Ausrüstungen	50,1	55,0	61,0	23,3	26,8	26,0	29,5
Bauten	74,9	89,5	107,0	35,1	39,8	43,0	46,5
Vorratsveränderung	0,7	-4,0	-9,0	-0,4	1,1	2,0	-5,5
Inlandsnachfrage	415,3	434,0	454,0	196,3	219,0	211,0	223,0
Außenbeitrag	-202,8	-204,0	-204,5	-97,2	-105,7	-102,0	-102,0
Ausfuhr	52,4	58,5	67,0	24,5	27,8	27,5	31,5
Einfuhr	255,2	262,5	271,5	121,7	133,5	129,5	133,0
Bruttoinlandsprodukt	212,5	230,0	250,0	99,1	113,4	109,0	121,0
nachrichtlich:							
Bruttosozialprodukt	222,6	240,0	259,5	104,1	118,5	114,0	126,0
b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Privater Verbrauch	1,5	2,0	1,0	2,9	0,3	2,5	1,5
Staatsverbrauch	2,6	0,0	0,0	2,6	2,7	-0,5	0,0
Anlageinvestitionen	15,6	15,5	16,0	13,5	17,6	18,0	13,5
Ausrüstungen	8,2	10,0	10,5	6,2	10,0	11,0	9,0
Bauten	21,2	19,5	19,5	18,9	23,3	23,0	16,5
Inlandsnachfrage	6,0	4,5	4,5	4,7	7,3	7,5	2,0
Ausfuhr	-1,0	12,0	14,0	-5,2	2,9	11,0	13,0
Einfuhr	3,6	3,0	3,5	0,9	6,2	6,5	-0,5
Bruttoinlandsprodukt	7,1	8,5	8,5	6,8	7,4	10,0	7,0
nachrichtlich:							
Bruttosozialprodukt	6,2	7,5	8,0	6,0	6,3	9,5	6,5

noch: OSTDEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1993	1994	1995	1993		1994	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1991 = 100)
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	7,9	4,0	3,0	7,9	7,8	4,0	4,0
Staatsverbrauch	7,1	4,0	3,0	13,2	2,6	6,0	2,5
Anlageinvestitionen	4,1	2,5	2,5	4,5	3,7	3,0	2,5
Ausrüstungen	1,0	1,0	2,0	1,2	0,9	1,0	1,5
Bauten	5,5	3,0	2,5	6,3	4,9	3,5	3,0
Ausfuhr	−0,4	1,0	2,0	−0,1	−0,7	1,0	1,5
Einfuhr	1,9	1,0	1,5	2,1	1,7	0,5	1,5
Bruttoinlandsprodukt	10,2	4,0	3,0	13,4	7,6	4,0	4,0

5. Einkommensentstehung und -verteilung
a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	241,8	258,0	273,0	111,8	130,0	120,5	137,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme	202,5	214,5	226,5	93,6	109,0	100,0	114,5
Nettolohn- und -gehaltsumme	142,0	147,0	151,5	66,3	75,7	69,5	78,0
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	−12,8	−5,5	5,5	−6,9	−5,9	−3,0	−2,5
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	−21,9	−17,5	2,0	−10,4	−11,5	−8,0	−9,0
Entnahmen ³⁾⁵⁾	7,5	7,5	−8,0	7,2	0,4	4,5	2,5
Nichtentnommene Gewinne	−29,5	−24,5	9,5	−17,6	−11,9	−13,0	−12,0
Volkseinkommen	229,1	252,5	278,5	105,0	124,1	117,5	135,0
Abschreibungen	45,2	51,5	58,0	21,7	23,5	25,0	26,5
Indirekte Steuern ./ Subventionen	12,6	17,5	21,0	5,5	7,1	7,5	10,0
Bruttosozialprodukt	286,8	321,5	358,0	132,1	154,7	150,5	171,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	8,4	6,5	6,0	11,2	6,2	8,0	5,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme	8,5	6,0	5,5	11,2	6,4	7,0	5,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	8,0	3,5	3,0	9,6	6,6	4,5	2,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	13,2	6,5	5,5	16,7	10,3	8,5	4,5
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	12,7	4,0	3,0	15,1	10,5	6,0	2,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	—	—	—	—	—	—	—
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	—	—	—	—	—	—	—
Entnahmen ³⁾⁵⁾	—	—	—	—	—	—	—
Volkseinkommen	15,7	10,0	10,5	18,9	13,1	12,0	8,5
Abschreibungen	18,1	14,0	12,5	19,2	17,1	15,5	13,0
Indirekte Steuern ./ Subventionen	—	—	—	—	—	—	—
Bruttosozialprodukt	17,0	12,0	11,5	20,0	14,5	14,0	10,5

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte
a) Mrd. DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	142,0	147,0	151,5	66,3	75,7	69,5	78,0
Übertragene Einkommen ⁴⁾	108,4	115,5	117,0	51,8	56,7	57,5	58,0
Entnahmen ⁵⁾	23,3	27,5	33,0	13,8	9,5	13,5	14,0
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	6,5	8,0	8,5	3,0	3,5	4,0	4,0
Geleistete Übertragungen ⁶⁾	5,2	5,5	6,0	2,5	2,7	2,5	3,0
Verfügbares Einkommen	262,0	276,5	286,5	126,3	135,7	134,0	142,5
Privater Verbrauch	232,3	246,0	255,5	112,3	119,9	119,5	126,5
Ersparnis	29,8	30,5	31,5	14,0	15,8	14,5	16,0
Sparquote (vH) ⁷⁾	11,4	11,0	11,0	11,1	11,6	11,0	11,0

noch: OSTDEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1993	1994	1995	1993		1994	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Nettolohn- und -gehaltssumme Übertragene Einkommen ⁴⁾ Entnahmen ⁵⁾	8,0 16,6 —	3,5 6,5 —	3,0 1,5 —	9,6 16,7 —	6,6 16,6 —	4,5 11,5 —	2,5 2,0 —
Verfügbares Einkommen	7,3	5,5	3,5	10,6	4,4	6,0	5,0
Privater Verbrauch Ersparnis	9,5 —	6,0 —	4,0 —	11,0 —	8,2 —	6,5 —	5,5 —

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁶⁾
a) Mrd. DM

Einnahmen							
Steuern	57,0	69,0	75,0	25,0	32,1	32,0	37,0
Sozialbeiträge	89,2	99,0	107,0	41,6	47,6	47,0	52,5
Erwerbseinkünfte	2,9	3,0	3,0	1,4	1,5	1,5	1,5
Sonstige Einnahmen	138,5	142,0	146,0	68,4	70,1	71,0	71,0
Vermögensübertragungen	21,1	19,5	32,5	8,9	12,3	8,0	11,0
Abschreibungen	3,4	3,5	4,0	1,6	1,7	2,0	2,0
Einnahmen insgesamt	312,0	336,5	368,0	146,8	165,2	161,0	175,5
Ausgaben							
Staatsverbrauch	116,3	121,0	124,0	51,8	64,5	54,5	66,5
Zinsen	12,1	15,0	35,0	5,0	7,1	6,5	8,5
Laufende Übertragungen	159,6	171,0	175,0	76,0	83,7	84,5	86,5
Private Haushalte	127,1	136,5	139,5	60,8	66,3	68,0	68,5
Unternehmen	17,6	19,0	19,5	8,1	9,4	9,5	9,5
Übrige Welt	15,0	15,5	16,0	7,1	7,9	7,5	8,0
Vermögensübertragungen	25,3	28,0	35,0	9,5	15,8	10,5	17,5
Bruttoinvestitionen	21,0	21,5	22,0	8,8	12,2	9,5	11,5
Ausgaben insgesamt	334,3	356,0	390,5	151,0	183,3	165,5	190,5
Finanzierungssaldo	−22,3	−19,5	−22,5	−4,2	−18,0	−4,5	−15,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	15,9	21,5	8,5	15,2	16,4	28,0	16,0
Sozialbeiträge	10,3	11,0	8,0	13,8	7,5	12,5	10,0
Erwerbseinkünfte	—	—	—	—	—	—	—
Sonstige Einnahmen	—	—	—	—	—	—	—
Vermögensübertragungen	—	—	—	—	—	—	—
Abschreibungen	13,2	10,5	11,0	10,9	15,4	10,5	10,5
Einnahmen insgesamt	6,1	8,0	9,5	11,5	1,7	9,5	6,0
Ausgaben							
Staatsverbrauch	9,9	4,0	2,5	16,2	5,3	5,0	3,0
Zinsen	—	—	—	—	—	—	—
Laufende Übertragungen	12,8	7,0	2,5	13,8	11,8	11,5	3,0
Private Haushalte	17,1	7,0	2,5	17,1	17,1	11,5	3,5
Unternehmen	0,8	8,5	2,0	1,1	0,5	16,5	2,0
Übrige Welt	—	—	—	—	—	—	—
Vermögensübertragungen	—	—	—	—	—	—	—
Bruttoinvestitionen	9,3	2,0	3,0	4,3	13,3	10,0	−4,0
Ausgaben insgesamt	8,3	6,5	10,0	15,0	3,3	9,5	4,0

¹⁾ Bruttoinlandsprodukt zu Preisen von 1991 je Erwerbstätigenstunde. — ²⁾ Leistungsbilanzsaldo in der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. — ³⁾ Nach Abzug der Zinsen auf Konsumenten- und öffentliche Schulden. — ⁴⁾ Soziale Leistungen (nach Abzug der Lohnsteuer auf Pensionen, der Beiträge des Staates für Empfänger sozialer Leistungen und deren Eigenbeiträge), Vorruhestandsgeld sowie Übertragungen an Organisationen ohne Erwerbszweck. — ⁵⁾ Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen. — ⁶⁾ Nicht zurechenbare Steuern, freiwillige Sozialbeiträge der Selbständigen, Hausfrauen u.ä., Rückerstattungen und sonstige laufende Übertragungen an den Staat, Nettoprämien für Schadenversicherungen abzüglich -versicherungsleistungen, internationale private Übertragungen. — ⁷⁾ Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens. — ⁸⁾ Länder, Gemeinden, Sozialversicherung.

Quellen: 1993 nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (vgl. Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen) und eigene Berechnungen. 1994 und 1995 Prognose des DIW; Angaben gerundet.

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzung für die Jahre 1994 und 1995

	1993	1994	1995	1993		1994	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

1. Entstehung des Inlandsprodukts
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Erwerbstätige (im Inland)	-1,9	-1,5	-0,5	-1,8	-2,1	-1,5	-1,0
Arbeitszeit (arbeitsmäßig)	-1,2	-0,5	-0,5	-0,6	-1,8	-1,0	-0,5
Arbeitsstage	0,1	-0,5	-0,5	-0,2	0,4	0,5	-1,5
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	-3,0	-2,0	-1,0	-2,5	-3,5	-2,0	-2,5
Produktivität ¹⁾	1,8	4,0	3,0	0,4	3,2	4,5	4,0
Bruttoinlandsprodukt real	-1,2	2,0	2,0	-2,1	-0,4	2,5	1,0

2. Verwendung des Inlandsprodukts zu jeweiligen Preisen
a) Mrd. DM

Privater Verbrauch	1 792,7	1 841,5	1 878,5	866,6	926,2	900,5	940,5
Staatsverbrauch	622,6	637,0	652,0	286,2	336,4	293,5	344,0
Anlageinvestitionen	705,7	746,5	805,0	337,7	368,0	356,0	390,0
Ausrüstungen	271,4	277,0	295,0	130,2	141,3	130,0	147,0
Bauten	434,3	469,5	510,0	207,5	226,7	226,0	243,5
Vorratsveränderung	-25,9	-15,0	-7,0	1,0	-26,9	6,0	-21,0
Außenbeitrag	12,4	43,0	65,0	3,2	9,3	17,0	25,5
Ausfuhr ²⁾	654,8	718,5	783,0	320,8	333,9	347,5	371,0
Einfuhr ²⁾	642,4	675,5	718,0	317,7	324,7	330,5	345,5
Bruttoinlandsprodukt	3 107,5	3 252,5	3 393,5	1 494,6	1 612,9	1 573,5	1 679,0
nachrichtlich:							
Bruttosozialprodukt	3 106,8	3 241,0	3 381,5	1 500,3	1 606,5	1 573,0	1 668,5
Finanzierungssaldo übrige Welt ³⁾	-41,1	-27,5	-7,5	-15,8	-25,3	-10,5	-17,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	4,1	2,5	2,0	4,3	3,9	4,0	1,5
Staatsverbrauch	2,7	2,5	2,5	4,1	1,4	2,5	2,0
Anlageinvestitionen	-0,5	6,0	8,0	-1,0	-0,1	5,5	6,0
Ausrüstungen	-10,9	2,0	6,5	-12,1	-9,8	0,0	4,0
Bauten	7,3	8,0	8,5	7,6	7,1	9,0	7,5
Ausfuhr ²⁾	-8,8	9,5	9,0	-10,3	-7,3	8,5	11,0
Einfuhr ²⁾	-10,9	5,0	6,5	-11,7	-10,1	4,0	6,5
Bruttoinlandsprodukt	2,6	4,5	4,5	2,4	2,9	5,5	4,0
nachrichtlich:							
Bruttosozialprodukt	2,1	4,5	4,5	2,0	2,1	5,0	4,0

3. Verwendung des Inlandsprodukts zu Preisen von 1991
a) Mrd. DM

Privater Verbrauch	1 647,0	1 640,0	1 635,0	799,1	847,9	805,0	835,0
Staatsverbrauch	569,2	567,0	566,5	275,1	294,1	274,0	293,0
Anlageinvestitionen	656,9	682,5	719,0	315,4	341,5	326,5	356,0
Ausrüstungen	264,7	267,5	280,5	127,1	137,6	126,0	141,5
Bauten	392,2	414,5	439,0	188,4	203,9	200,5	214,0
Vorratsveränderung	-20,2	-11,5	-6,5	3,6	-23,7	9,5	-21,0
Inlandsnachfrage	2 853,0	2 877,5	2 914,0	1 393,2	1 459,8	1 415,0	1 462,5
Außenbeitrag	-14,5	14,5	32,0	-9,2	-5,3	4,5	10,0
Ausfuhr ²⁾	645,6	697,0	737,0	317,2	328,4	340,5	356,5
Einfuhr ²⁾	660,1	682,5	705,0	326,4	333,7	336,5	346,5
Bruttoinlandsprodukt	2 838,5	2 892,0	2 946,0	1 384,0	1 454,5	1 419,5	1 472,5
nachrichtlich:							
Bruttosozialprodukt	2 838,0	2 881,5	2 934,0	1 389,4	1 448,6	1 419,0	1 462,5

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	0,1	-0,5	-0,5	0,2	0,1	0,5	-1,5
Staatsverbrauch	-0,7	-0,5	0,0	-1,1	-0,3	-0,5	-0,5
Anlageinvestitionen	-3,3	4,0	5,5	-4,2	-2,5	3,5	4,0
Ausrüstungen	-11,4	1,0	4,5	-12,7	-10,2	-0,5	3,0
Bauten	3,1	5,5	6,0	2,6	3,5	6,5	5,0
Inlandsnachfrage	-1,4	1,0	1,5	-2,0	-0,9	1,5	0,0
Ausfuhr ²⁾	-9,5	8,0	5,5	-10,9	-8,1	7,5	8,5
Einfuhr ²⁾	-10,0	3,5	3,5	-10,4	-9,7	3,0	4,0
Bruttoinlandsprodukt	-1,2	2,0	2,0	-2,1	-0,4	2,5	1,0
nachrichtlich:							
Bruttosozialprodukt	-1,8	1,5	2,0	-2,4	-1,2	2,0	1,0

noch: **BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND**
Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1993	1994	1995	1993		1994	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1991 = 100)
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	4,0	3,0	2,5	4,0	3,9	3,0	3,0
Staatsverbrauch	3,4	3,0	2,5	5,3	1,7	3,0	2,5
Anlageinvestitionen	2,9	2,0	2,5	3,3	2,5	2,0	2,0
Ausrüstungen	0,6	1,0	2,0	0,7	0,5	0,5	1,0
Bauten	4,1	2,0	2,5	4,8	3,5	2,5	2,0
Ausfuhr	0,8	1,5	3,0	0,6	0,9	1,0	2,5
Einfuhr	-1,0	1,5	3,0	-1,5	-0,5	1,0	2,5
Bruttoinlandsprodukt	3,9	2,5	2,5	4,6	3,3	2,5	3,0

5. Einkommensentstehung und -verteilung
a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1 769,6	1 799,5	1 850,0	829,8	939,9	848,5	951,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1 438,9	1 453,5	1 490,0	673,6	765,3	684,5	769,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	965,5	958,5	952,5	453,0	512,5	452,5	505,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	567,4	622,5	668,0	292,9	274,5	317,5	305,0
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	467,4	523,0	563,0	243,7	223,7	269,5	253,5
Entnahmen ⁴⁾ ⁶⁾	505,9	516,0	521,0	266,3	239,6	276,0	240,0
Nichtentnommene Gewinne	-38,5	7,5	42,0	-22,6	-15,9	-6,5	13,5
Volkseinkommen	2 337,1	2 422,0	2 518,0	1 122,7	1 214,4	1 166,0	1 256,0
Abschreibungen	424,8	449,5	478,0	209,6	215,2	222,5	227,0
Indirekte Steuern ./ Subventionen	345,0	369,5	385,5	168,0	177,0	184,0	185,0
Bruttosozialprodukt	3 106,8	3 241,0	3 381,5	1 500,3	1 606,5	1 573,0	1 668,5

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	2,2	1,5	3,0	3,7	0,9	2,5	1,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1,9	1,0	2,5	3,4	0,6	1,5	0,5
Nettolohn- und -gehaltsumme	1,9	-0,5	-0,5	3,7	0,3	0,0	-1,5
Bruttolohn und -gehaltsumme je Beschäftigten	4,3	2,5	3,0	5,6	3,2	3,5	2,0
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	4,3	1,0	0,0	5,9	2,9	2,0	0,0
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	-3,6	9,5	7,5	-6,9	0,1	8,5	11,0
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	-3,5	12,0	7,5	-7,5	1,3	10,5	13,5
Entnahmen ⁴⁾ ⁶⁾	0,7	2,0	1,0	-1,2	2,9	3,5	0,0
Volkseinkommen	0,7	3,5	4,0	0,7	0,7	4,0	3,5
Abschreibungen	6,9	6,0	6,5	7,6	6,2	6,0	5,5
Indirekte Steuern ./ Subventionen	5,7	7,0	4,5	4,6	6,7	9,5	4,5
Bruttosozialprodukt	2,1	4,5	4,5	2,0	2,1	5,0	4,0

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte
a) Mrd. DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	965,5	958,5	952,5	453,0	512,5	452,5	505,5
Übertragene Einkommen ²⁾ ⁵⁾	566,1	594,0	605,0	274,5	291,6	292,0	302,0
Entnahmen ⁶⁾	606,3	633,0	672,5	311,1	295,2	327,0	305,5
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	45,7	50,0	52,5	22,4	23,3	25,0	25,0
Geleistete Übertragungen ²⁾ ⁷⁾	51,5	53,5	55,5	25,6	26,0	26,5	27,0
Verfügbares Einkommen	2 040,7	2 081,5	2 121,5	990,7	1 050,0	1 020,5	1 061,5
Privater Verbrauch	1 792,7	1 841,5	1 878,5	866,6	926,2	900,5	940,5
Ersparnis	247,9	240,5	243,5	124,1	123,8	119,5	121,0
Sparquote (vH) ⁸⁾	12,1	11,5	11,5	12,5	11,8	11,5	11,5

noch: **BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND**
Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1993	1994	1995	1993		1994	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Nettolohn- und -gehaltssumme	1,9	—0,5	—0,5	3,7	0,3	0,0	—1,5
Übertragene Einkommen ²⁾	8,1	5,0	2,0	8,3	7,9	6,5	3,5
Entnahmen ⁶⁾	2,8	4,5	6,5	2,4	3,2	5,0	3,5
Verfügbares Einkommen	3,2	2,0	2,0	4,0	2,5	3,0	1,0
Privater Verbrauch	4,1	2,5	2,0	4,3	3,9	4,0	1,5
Ersparnis	—2,6	—3,0	1,0	2,2	—6,9	—3,5	—2,5

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁹⁾

a) Mrd. DM

Einnahmen							
Steuern	771,2	806,5	867,5	365,9	405,4	387,0	419,5
Sozialbeiträge	594,7	632,0	664,5	282,8	311,9	302,5	329,5
Erwerbseinkünfte	49,5	54,5	50,5	28,7	20,8	34,0	20,5
Sonstige Einnahmen ²⁾	37,2	38,0	33,0	18,8	18,4	19,0	19,0
Vermögensübertragungen ²⁾	11,2	12,0	12,5	5,3	5,9	5,5	6,5
Abschreibungen	23,9	25,5	27,0	11,8	12,1	12,5	13,0
Einnahmen insgesamt	1 487,7	1 568,5	1 654,5	713,3	774,4	760,5	808,0
Ausgaben							
Staatsverbrauch	622,6	637,0	652,0	286,2	336,4	293,5	344,0
Zinsen	104,2	121,5	149,0	51,2	53,1	60,0	61,5
Laufende Übertragungen	721,3	763,0	784,0	347,2	374,1	371,5	391,5
Private Haushalte	597,8	633,5	651,5	290,1	307,7	311,5	322,0
Unternehmen	68,8	71,5	73,5	30,3	38,6	32,0	39,5
Übrige Welt ²⁾	54,6	58,0	59,5	26,9	27,8	28,0	30,0
Vermögensübertragungen ²⁾	55,8	56,5	63,0	21,7	34,1	21,5	34,5
Bruttoinvestitionen	85,6	83,5	81,5	38,2	47,4	38,0	45,5
Ausgaben insgesamt	1 589,5	1 662,0	1 730,0	744,5	845,0	785,0	877,0
Finanzierungssaldo	—101,8	—93,5	—75,0	—31,2	—70,6	—24,5	—69,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	2,1	4,5	7,5	0,7	3,4	6,0	3,5
Sozialbeiträge	6,0	6,0	5,0	7,6	4,6	7,0	5,5
Erwerbseinkünfte	—2,4	10,0	—7,0	—4,1	0,1	17,5	—1,0
Sonstige Einnahmen ²⁾	—3,8	3,0	—14,0	11,5	—15,6	1,5	4,0
Vermögensübertragungen ²⁾	8,6	5,5	4,5	18,6	1,0	3,5	7,0
Abschreibungen	6,4	6,5	6,5	7,0	5,8	6,5	7,0
Einnahmen insgesamt	3,4	5,5	5,5	3,6	3,2	6,5	4,5
Ausgaben							
Staatsverbrauch	2,7	2,5	2,5	4,1	1,4	2,5	2,0
Zinsen	3,1	17,0	22,5	9,8	—2,6	17,5	16,0
Laufende Übertragungen	8,0	6,0	3,0	7,4	8,6	7,0	4,5
Private Haushalte	9,9	6,0	3,0	9,6	10,1	7,5	4,5
Unternehmen	—0,9	4,0	3,0	—3,9	1,6	6,5	2,0
Übrige Welt ²⁾	0,9	6,5	2,0	—1,0	2,9	4,0	9,0
Vermögensübertragungen ²⁾	—1,7	1,0	12,0	2,1	—3,9	0,0	1,5
Bruttoinvestitionen	0,8	—2,5	—2,5	1,1	0,7	0,0	—4,5
Ausgaben insgesamt	4,8	4,5	4,0	5,8	3,9	5,5	4,0

1) Bruttoinlandsprodukt zu Preisen von 1991 je Erwerbstätigenstunde. — 2) Angaben um innerdeutsche Transaktionen bereinigt.
— 3) Leistungsbilanzsaldo in der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. — 4) Nach Abzug der Zinsen auf Konsumenten- und öffentliche Schulden. — 5) Soziale Leistungen (nach Abzug der Lohnsteuer auf Pensionen, der Beiträge des Staates für Empfänger sozialer Leistungen und deren Eigenbeiträgen), Vorruhestandsgeld sowie Übertragungen an Organisationen ohne Erwerbszweck. — 6) Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen. — 7) Nicht zurechenbare Steuern, freiwillige Sozialbeiträge der Selbständigen, Hausfrauen u.ä., Rückerstattungen und sonstige laufende Übertragungen an den Staat, Nettoprämien für Schadenversicherungen abzüglich -versicherungsleistungen, internationale private Übertragungen. — 8) Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens. — 9) Gebietskörperschaften, ERP, Lastenausgleichsfonds, Fonds Deutsche Einheit, Kreditabwicklungsfonds und Sozialversicherung.

Quellen: 1993 nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (vgl. Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen) und eigene Berechnungen. 1994 und 1995 Prognose des DIW; Angaben gerundet.

Aus den Veröffentlichungen des DIW Beiträge zur Strukturforchung

Erscheinen seit 1967. Format DIN A 4.

- Heft 131 **Die feinkeramische Industrie — ein Branchenbild.** Von Gerhard Neckermann und Hans Wessels. 354 S. 1992. (3 428 07460 2). DM 112,— / öS 874,— / sFr 112,—.
- Heft 132 **Ökologische Sanierung und wirtschaftlicher Strukturwandel in den neuen Bundesländern.** — Ökologisches Sanierungskonzept Leipzig / Bitterfeld / Halle / Merseburg. Von Heike Belitz, Jürgen Blazejczak, Martin Gornig, Michael Kohlhaas, Erika Schulz, Thomas Seidel und Dieter Vesper unter Mitarbeit von Rainer Lüdigg. 177 S. 1992. (3 428 07525 0). DM 78,— / öS 609,— / sFr 78,—.
- Heft 133 **Die Entwicklung des Wettbewerbs auf den Hörfunk- und Fernsehmärkten in der Bundesrepublik Deutschland.** Von Wolfgang Seufert. 205 S. 1992. (3 428 07586 2). DM 88,— / öS 687,— / sFr 88,—.
- Heft 134 **Ermittlung des Ersatzinvestitionsbedarfs für die Bundesverkehrswege.** Von Heinz Enderlein und Uwe Kunert. 299 S. 1992. (3 428 07587 0). DM 108,— / öS 843,— / sFr 108,—.
- Heft 135 **Produktion und Produktionsfaktoren für Ostdeutschland. Kennziffern 1980 -1991.** Von Bernd Görzig. 131 S. 1992. (3 428 07461 0). DM 74,— / öS 578,— / sFr 74,—.
- Heft 136 **Strukturwandel im Prozeß der deutschen Vereinigung — Analyse der strukturellen Entwicklung.** Von Frank Stille u. a. 270 S. 1992. (3 428 07660 5). DM 104,— / öS 812,— / sFr 104,—.
- Heft 137 **Die Entwicklung des Straßenverkehrs in der Volksrepublik China bis zum Jahr 2000 — Chinesisch-deutsche Forschungsarbeit.** Teil I: Von Gerd Bahm u. a. Teil II: Von Hartmut Kuhfeld, Werner Rothengatter, Ulrich Voigt u. a. 593 S. 1992. (3 428 07661 3). DM 164,— / öS 1.280,— / sFr 164,—.
- Heft 138 **Beschäftigungswirkungen von Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen — Eine sektorale und gesamtwirtschaftliche Untersuchung.** Von Gustav A. Horn. 204 S. 1993. (3 428 07459 9). DM 88,— / öS 687,— / sFr 88,—.
- Heft 139 **Zugang zu Bildung, Bildungsbeteiligung und Ausgaben für Bildung — Entwicklungen im Bildungssystem der Bundesrepublik Deutschland.** Von Friederike Behringer und Wolfgang Jeschek. 214 S. 1993. (3 428 07758 X). DM 92,— / öS 718,— / sFr 92,—.
- Heft 140 **Wirkungen der arbeitsmarktpolitischen Instrumente auf die wirtschaftliche Entwicklung in Ostdeutschland.** Von Kornelia Hagen, Volker Meinhardt, Wolfgang Scheremet, Angela Scherzinger. 170 S. 1993. (3 428 07759 8). DM 84,— / öS 656,— / sFr 84,—.
- Heft 141 **Die Reform der EG-Strukturfonds von 1988 — Konzeption, Umsetzung, Weiterentwicklung aus deutscher Sicht.** Von Fritz Franzmeyer, Bernhard Seidel, Christian Weise. 140 S. 1993. (3 428 07796 2). DM 78,— / öS 609,— / sFr 78,—.
- Heft 142 **Strukturelle Anpassungsprozesse in der Region Berlin-Brandenburg.** Von Kurt Geppert, Thomas Seidel, und Kathleen Toepel. 351 S. 1993. (3 428 07816 0). DM 152,— / öS 1.186,— / sFr 152,—.
- Heft 143 **Untersuchungen zur Einkommensverteilung und -umverteilung in der DDR 1988 nach Haushaltsgruppen und Einkommensgrößenklassen auf der methodischen Grundlage der Verteilungsrechnung des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung.** Von Klaus-Dietrich Bedau, Jürgen Boje, Dietmar Dathe, Ruth Grunert, Volker Meinhardt, Jochen Schmidt, Heinz Vortmann. 193 S. 1993. (3 428 07833 0). DM 106,— / öS 827,— / sFr 106,—.
- Heft 144 **Modellrechnung zu den steuerlichen Effekten des Wohnungsbaus mit Bezug auf globale Ergebnisse der Einkommensteuerstatistik.** Von Bernd Bartholmai. 95 S. 1993. (3 428 07838 1). DM 82,— / öS 640,— / sFr 82,—.
- Heft 145 **Die Bedeutung des internationalen Dienstleistungshandels für die Bundesrepublik Deutschland.** Von Hans J. Petersen, Fritz Franzmeyer, Herbert Lahmann, Siegfried Schultz und Christian Weise. 311 S. 1993. (3 428 07841 1). DM 158,— / öS 1.233,— / sFr 158,—.
- Heft 146 **Analyse der direkten und indirekten Förderungseffekte für einen Wohnungsbaujahrgang am Beispiel Hamburgs.** Von Bernd Bartholmai. 110 S. 1993. (3 428 07862 4). DM 88,— / öS 687,— / sFr 88,—.
- Heft 147 **Finanzielle und finanzpolitische Konsequenzen eines gemeinsamen Bundeslandes Berlin-Brandenburg.** Von Dieter Vesper. 138 S. 1993. (3 428 07897 7). DM 96,— / öS 749,— / sFr 96,—.
- Heft 148 **Die Weltbevölkerung von den Anfängen des anatomisch modernen Menschen bis zu den Problemen seiner Überlebensfähigkeit im 21. Jahrhundert.** Von Rolf Krengel. 124 S. 1994. (3 428 07993 0). DM 98,— / öS 765,— / sFr 98,—.
- Heft 149 **Berechnung und Bewertung der Verkehrsinfrastruktur in den neuen Bundesländern.** Von Heinz Enderlein, Uwe Kunert und Heike Link. 178 S. 1994. (3 428 07992 2). DM 114,— / öS 890,— / sFr 114,—.
- Heft 150 **Quantitative Szenarien zur Bevölkerungs- und Wirtschaftsentwicklung in Deutschland bis zum Jahr 2000.** Von Bernd Görzig, Martin Gornig und Erika Schulz. 114 S. 1994. (3 428 08001 7). DM 98,— / öS 765,— / sFr 98,—.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Str. 5, D-14195 Berlin

Telefon (0 30) 82 99 10 — Telefax (0 30) 82 99 12 00

Präsident: Prof. Dr. Lutz Hoffmann.

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Heiner Flassbeck, Dr. Fritz Franzmeyer, Dr. Kurt Hornschild,
Prof. Dr. Wolfgang Kirner, Prof. Dr. Eckhard Kutter, Dr. Rolf-Dieter Postlep, Dr. Wolfram Schrettl, Dr. Bernhard Seidel, Dr. Hans-Joachim Ziesing.

Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.

Schriftleitung: Dr. Klaus Henkner, in Vertretung Dieter Teichmann.

Tendenzen der Wirtschaftsentwicklung 1994/95. Bearbeitet vom Arbeitskreis Konjunktur.

Verlag Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9, D-12165 Berlin, Telefon (0 30) 7 90 00 60.

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

Druck: ZIPPEL-Druck, Oranienburger Str. 170, D-13437 Berlin.

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

Zuzüglich Versandkosten

ISSN 0012-1304