

Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen  
Wirtschaft im Herbst 1994

Die Lage der Weltwirtschaft .....	715
Die wirtschaftliche Lage in Deutschland .....	724
Zur Wirtschaftspolitik in Deutschland .....	734

## DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

# WOCHENBERICHT 43/94

Berlin

3, Ex

27. Oktober 1994

61. Jahrgang

### Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 1994

Beurteilung der Wirtschaftslage durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft  
deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V., München:

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin  
(Institut für Konjunkturforschung)

HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg

ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

Institut für Wirtschaftsforschung Halle

Rheinisch-Westfälisches Institut  
für Wirtschaftsforschung, Essen

Abgeschlossen in Hamburg am 20. Oktober 1994

### Die Lage der Weltwirtschaft

#### Überblick<sup>1</sup>

Die Lage der Weltwirtschaft hat sich im Verlauf dieses Jahres weiter verbessert. Während das Wirtschaftswachstum in den Entwicklungs- und Schwellenländern kräftig blieb und sich der Aufschwung in Nordamerika fortsetzte, hat die konjunkturelle Erholung in Westeuropa an Breite und Stärke gewonnen; zudem hat sich nun auch die japanische Wirtschaft aus der Stagnation gelöst. Insgesamt hat sich so das Konjunkturgefälle zwischen den Industrieländern vermindert.

In den USA hat die konjunkturelle Dynamik auch nach mehr als dreijähriger gesamtwirtschaftlicher Expansion bisher kaum nachgelassen; die Unternehmensinvesti-

tionen haben noch deutlich, wenn auch verlangsamt zugenommen. In Japan kamen die Impulse vor allem von der Wirtschaftspolitik. So wurden die öffentlichen Investitionen kräftig ausgeweitet und die Einkommensteuer gesenkt. Die Unternehmensinvestitionen blieben indes bis zuletzt

<sup>1</sup> Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) teilt die Meinung der Mehrheit der Institute hinsichtlich der Erklärung der Aufwärtsentwicklung in Westeuropa und Deutschland sowie des Anstiegs der Kapitalmarktzinsen in der Welt in wesentlichen Teilen nicht. Auch die voraussichtliche Entwicklung der Konjunktur in Westeuropa und Deutschland sowie die daraus abzuleitenden wirtschaftspolitischen Überlegungen werden von diesem Institut anders gesehen. Die Auffassung des DIW ist am Ende der Diagnose dargelegt.

schwach, da die bremsenden Wirkungen der Konsolidierung im privaten Sektor und des hohen Yen-Kurses erst allmählich nachließen.

In Westeuropa waren schon im vergangenen Jahr Nachfrageanstöße vom Export ausgegangen. Diese Anregungen und die durchgreifende geldpolitische Lockerung ab Herbst 1992 führten in diesem Jahr zu einer merklichen Belebung der Investitionen. Auch das Vertrauen der Verbraucher in die weitere wirtschaftliche Entwicklung hat sich gefestigt, zumal sich im Sommerhalbjahr — und damit relativ früh in der konjunkturellen Erholungsphase — die Lage auf dem Arbeitsmarkt leicht zu bessern begann.

Nachdem sich die Kapazitätsauslastung in den USA bereits in den beiden vergangenen Jahren spürbar erhöht hatte, nahm sie jetzt erstmals seit Anfang der neunziger Jahre auch in Westeuropa wieder zu — vor allem in der Industrie, häufig aber auch schon in der Gesamtwirtschaft. Damit gingen verstärkte Produktivitätsfortschritte einher. Bei lediglich moderaten Lohnanhebungen wurde so der interne Kostenauftrieb beträchtlich gedämpft. Diese Entwicklung wurde durch die Hausse auf den Rohstoffmärkten nur teilweise kompensiert. Alles in allem verlangsamte sich der Anstieg der Verbraucherpreise in den Industrieländern im Laufe dieses Jahres nicht mehr; mit zuletzt reichlich 2 vH wurde die niedrigste Rate seit Mitte der achtziger Jahre erreicht. Die Erzeugerpreise hingegen zogen in einer Reihe von Ländern — auch infolge der Verteuerung von Rohstoffen wieder an.

Der konjunkturellen Erholung in den Industrieländern war überall eine geldpolitische Lockerung vorangegangen. Im Verlauf dieses Jahres hat sich der Kurs der Geldpolitik differenziert. Während in den USA die Leitzinsen seit Februar in mehreren Schritten wieder angehoben worden sind, hielt die japanische Notenbank die kurzfristigen Zinsen auf einem sehr niedrigen Niveau stabil. In den meisten westeuropäischen Ländern wurden sie zunächst noch weiter gesenkt; zur Jahresmitte 1994 ist dieser Prozeß aber zum Stillstand gekommen. Für die Notenbanken war dabei ausschlaggebend, daß die Konjunktur sich unerwartet deutlich belebte, die Stabilisierung des Preisniveaus vielfach ins Stocken geriet und die langfristigen Zinsen kräftig stiegen.

Eine derartige Änderung der Zinspolitik ist für diese Phase des Konjunkturzyklus nicht untypisch; so setzte sich auch im Jahr 1983, als die vorangegangene Rezession überwunden worden war, der Rückgang der Geldmarktzinsen allgemein nicht mehr fort. Gleichwohl sind die Wirkungen der Geldpolitik in Westeuropa weiterhin als expansiv einzuschätzen, nachdem die kurzfristigen Zinsen seit dem Herbst 1992 im Durchschnitt um rund fünf Prozentpunkte gesenkt worden sind und nunmehr beträchtlich unter den langfristigen Sätzen liegen; vielfach deutet auch eine merkliche Zunahme der Geldmengen im Verlauf dieses Jahres auf spürbare Anregungen seitens der Geldpolitik hin. In den USA hingegen nehmen die geldpolitischen Impulse ab; die Expansion der Geldmenge hat sich aufgrund der Zinsanhebungen verringert.

Im kommenden Jahr dürften die Leitzinsen in den USA angesichts der erreichten hohen Auslastung des Produktionspotentials noch etwas heraufgesetzt werden. Für Westeuropa ist offenbar nicht mehr mit nennenswerten Zinssenkungen zu rechnen; verschiedene Zentralbanken werden die Leitzinsen eher anheben, weil sie der Preisniveau- bzw. Wechselkursstabilität hohe Priorität einräumen. Die japanische Zentralbank wird die kurzfristigen Zinsen wohl auch weiterhin niedrig halten; hier entfaltet die Geldpolitik erst allmählich expansive Wirkungen.

Die Kapitalmarktzinsen in der Welt sind im Verlauf dieses Jahres unerwartet deutlich gestiegen; in den meisten Industrieländern waren sie zuletzt um rund zwei Prozentpunkte höher als im Tiefpunkt des jüngsten Zinszyklus um die Jahreswende 1993/94. Es gibt mehrere Gründe für die Tendenzumkehr. So hat einmal die Kapitalnachfrage im Zuge des weltweiten Konjunkturaufschwungs rascher zugenommen als das Kapitalangebot. Dies spricht für einen Anstieg des Realzinses in der Welt. Die höheren langfristigen Zinsen signalisieren aber wohl auch, daß die Erwartungen nicht mehr auf einen weiteren Rückgang, sondern in wichtigen Ländern sogar auf eine Beschleunigung des Preisanstiegs gerichtet sind, da die Geldpolitik insgesamt deutlich gelockert worden war und auch die konjunkturelle Erholung überraschend kräftig ausfiel.

Der Anstieg der Kapitalmarktzinsen, der in diesem Jahr recht ausgeprägt war, wird sich im kommenden Jahr nicht fortsetzen. Dazu trägt bei, daß die Notenbanken am Stabilitätsziel festhalten. Tendenziell dürften sich bei den langfristigen Zinsen — wie in der Vergangenheit — ähnliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern entwickeln wie bei den erwarteten Inflationsraten. Insofern besteht die Aussicht, daß sich die Kapitalmarktzinsen in Westeuropa und auch in Japan wieder etwas von denen in den USA lösen. Der Realzins wird jedoch wegen des anhaltenden Aufschwungs wohl weltweit höher bleiben als zu Beginn dieses Jahres; ein Abkoppeln ist hier nicht möglich. Dieser Anstieg des Realzinses, der die Veränderung der Knappheitsverhältnisse am Weltkapitalmarkt widerspiegelt, dämpft zwar die Nachfrage nach Kapital, aber er bildet für sich genommen kein entscheidendes Hindernis für die Fortsetzung des Aufschwungs, zumal die Sachkapitalrendite in fast allen Ländern ebenfalls gestiegen ist. Der höhere Realzins regt gleichzeitig die Bildung zusätzlicher Ersparnisse an, mit denen die stärkere Ausweitung der Investitionen finanziert wird.

Die Finanzpolitik ist in den meisten Ländern auf eine Rückführung der Budgetdefizite bedacht. Lediglich in Japan blieb sie angesichts der schwachen Konjunktur bemüht, die Nachfrage anzuregen. In den USA, wo die Konsolidierung bereits vor zwei Jahren begonnen hatte, wurden inzwischen erhebliche Fortschritte erzielt. Auch eine Reihe europäischer Länder, in denen die Defizite in den öffentlichen Haushalten häufig weit über ein dauerhaft tragbares Maß hinausgehen, hat — teilweise unter dem Druck einer merklich sinkenden Kreditwürdigkeit des Staates — Maß-

nahmen zur Verringerung der Fehlbeträge ergriffen. Bislang hielten sich die Erfolge allerdings zumeist in engen Grenzen. Die konjunkturbedingten Defizite haben in den meisten Ländern bis in dieses Jahr hinein noch wegen der vorangegangenen Konjunkturschwäche zugenommen; der Abbau der strukturellen Fehlbeträge kam nur zögerlich voran. Erschwerend wirkte nicht zuletzt der erheblich gestiegene Zinsdienst, der auf die in der Rezession deutlich ausgeweitete, schon zuvor vielfach sehr hohen öffentlichen Verschuldung zu leisten ist.

Die Verringerung der Budgetdefizite wurde bislang vornehmlich über höhere Steuern und Abgaben angestrebt. Für dieses und auch für das kommende Jahr ist für die meisten westlichen Industrieländer ein nochmaliger, wenn auch leichter Anstieg der Staatseinnahmen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt budgetiert. Für 1995 ist aber auch eine merkliche Dämpfung des Ausgabenanstiegs vorgesehen. Die Nettokreditaufnahme des Staates wird bei alledem im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr — erstmals seit Ende der achtziger Jahre — sinken und im nächsten noch mehr abnehmen. Die meisten westeuropäischen Länder dürften sich schon im Hinblick auf die im Vertrag von Maastricht genannten Kriterien um eine Konsolidierung bemühen.

Für die Prognose ist angenommen, daß sich der Dollar — nach dem merklichen Rückgang im Verlauf dieses Jahres — leicht aufwertet; die Rohstoffpreise werden in merklich abgeschwächtem Tempo steigen, und der Einfuhrpreis der OECD-Länder für Rohöl wird sich im Jahresdurchschnitt 1995 auf 17 bis 18 Dollar belaufen. Bei diesen Rahmenbedingungen und der zu erwartenden Wirtschaftspolitik wird sich die weltwirtschaftliche Erholung in wenig verändertem Tempo fortsetzen. Das konjunkturelle Gefälle zwischen den westlichen Industrieländern verschwindet weitgehend: In den USA wird das Expansionstempo im Laufe des Jahres 1995 nachlassen, vor allem infolge der monetären Straffung; in Japan setzt sich die Erholung der Konjunktur fort, zumal von der Geldpolitik noch Impulse ausgehen; in den westeuropäischen Ländern hält der moderate Aufschwung an. Alles in allem bleibt die wirtschaftliche Entwicklung in den westlichen Industrieländern weitgehend spannungsfrei.

Das reale Bruttoinlandsprodukt wird in diesem und im nächsten Jahr um reichlich 2½ vH steigen. In den meisten Volkswirtschaften nimmt die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung dabei leicht zu. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt bessert sich in Westeuropa allmählich, in den USA bleibt sie günstig, während in Japan eher eine nochmalige leichte Verschlechterung zu erwarten ist. Die Verbraucherpreise werden 1994 im Durchschnitt der Industrieländer um etwas mehr als 2 vH und nächstes Jahr nur wenig schneller steigen, zumal die Löhne verhalten zunehmen und sich die Produktivität zumeist merklich erhöht.

In vielen Ländern Asiens und Lateinamerikas wird die Wirtschaft weiterhin merklich stärker expandieren als in den Industrieländern. Sehr differenziert bleibt die Entwick-

lung in Mittel- und Osteuropa: Während die Ausweitung von Nachfrage und Produktion in den im Transformationsprozeß relativ weit vorangekommenen Ländern anhält, ist für die Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS) für den Verlauf von 1995 lediglich mit einer Verlangsamung des Produktionsrückgangs zu rechnen.

Die kräftige Expansion des Welthandels wird anhalten. Sein Volumen dürfte in diesem und im nächsten Jahr jeweils um reichlich 7 vH zunehmen, nach etwa 4 vH im Jahr 1993.

### Verlangsamung des Aufschwungs in den USA

Der Aufschwung in den USA setzte sich zügig fort. Das Tempo der Expansion hat zwar im Sommerhalbjahr etwas nachgelassen, aber der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts ging mit einer laufenden Jahresrate von rund 3½ vH noch deutlich über das Potentialwachstum hinaus. Die Beschäftigung wurde dabei kräftig ausgeweitet. Die Arbeitslosigkeit erreichte im September mit 5,9 vH der Erwerbspersonen den niedrigsten Stand seit vier Jahren. Der Preisauftrieb hat sich zuletzt leicht beschleunigt; die private Lebenshaltung war im Spätsommer um 3 vH teurer als im Vorjahr.

Die wesentliche Triebkraft des Aufschwungs blieben die gewerblichen Investitionen. So wurde vermehrt in Bauten investiert. Vor allem aber expandierten die Ausrüstungsinvestitionen nochmals kräftig; das Tempo hat sich allerdings nicht zuletzt wegen der zunehmenden Attraktivität von Finanz- im Vergleich zu Sachanlagen abgeschwächt. Die Wohnungsbauinvestitionen stiegen als Folge der erhöhten Hypothekenzinsen leicht verlangsamt. Der private Konsum wurde etwas verhaltener ausgeweitet als zuvor. Zwar nahmen die verfügbaren Einkommen mit der nochmaligen Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt in nahezu unverändertem Tempo zu, gleichzeitig erhöhte sich aber die Sparneigung. Die Nachfrage des Staates war bis zuletzt rückläufig. Die reale Ausfuhr von Gütern und Dienstleistungen expandierte mit der konjunkturellen Belebung in wichtigen Partnerländern wieder stärker; aufgrund der kräftigen Expansion der Gesamtnachfrage stiegen die Importe aber merklich schneller.

Die Finanzpolitik blieb konsolidierungsorientiert. Das Defizit im Bundeshaushalt ist im abgelaufenen Fiskaljahr 1993/94 um etwa ein Viertel niedriger ausgefallen als im Vorjahr. Mit etwa 200 Mrd. Dollar entspricht es rund 3 vH des Bruttoinlandsprodukts, nach 4,1 vH im Vorjahr. Für das laufende Fiskaljahr ist eine weitere Verringerung des Fehlbetrages geplant, die allerdings nur noch wenig über das konjunkturbedingte Maß hinausgehen dürfte. Die dämpfenden Wirkungen der Finanzpolitik werden daher im Laufe von 1995 etwas nachlassen.

Die Zentralbank hat ihre Stabilitätsorientierung Mitte August bekräftigt. Sie hob den Diskont- und den Tagesgeldsatz um jeweils einen halben Prozentpunkt auf 4 % bzw. auf 4¾ % an. Die kurzfristigen Zinsen liegen damit um

knapp zwei Prozentpunkte über dem Niveau vom Jahresbeginn. In ähnlichem Maße wie die Geldmarktsätze sind die langfristigen Zinsen gestiegen, nicht zuletzt weil mit der spürbar erhöhten Kapazitätsauslastung die Inflationsbefürchtungen zugenommen haben. Die Expansion der Geldmenge M1 hat sich im Laufe dieses Jahres weiter deutlich abgeschwächt. Um die Inflationserwartungen zu dämpfen, wird die Zentralbank ihren zu Jahresbeginn eingeschlagenen Kurs fortsetzen und die kurzfristigen Zinsen weiter erhöhen. Allerdings dürfte sich der Anstieg wohl in relativ engen Grenzen halten, da mit einer nur mäßigen Beschleunigung des Preisanstiegs zu rechnen ist. Insgesamt klingen die expansiven Wirkungen der Geldpolitik allmählich ab.

Alles in allem wird sich die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion im weiteren Verlauf dieses Jahres und im kommenden Jahr verlangsamen. Die höheren Kapitalmarktzinsen werden insbesondere bei den Investitionen im Wohnungsbau, aber auch bei den Ausrüstungsinvestitionen zu einer deutlichen Abschwächung der Dynamik führen. Der private Verbrauch wird zunächst anhaltend deutlich expandieren; aber sein Anstieg dürfte sich mit der zu erwartenden geringeren Beschäftigungszunahme und nach wie vor moderaten Lohnzuwächsen im Laufe des nächsten Jahres leicht verlangsamen. Im Zuge der konjunkturellen Erholung in den anderen Industrieländern wird der Exportanstieg wohl etwas an Tempo gewinnen. Zugleich wird das Nachlassen der binnenwirtschaftlichen Dynamik zu einer Dämpfung des Imports führen. Der Außenbeitrag wird sich dabei nicht weiter passivieren. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr um  $3\frac{3}{4}$  vH und im nächsten um annähernd 3 vH zunehmen. Angesichts der hohen Auslastung der Kapazitäten ist mit einer leichten Beschleunigung des Preisauftriebs zu rechnen. Die Teuerungsrate der privaten Lebenshaltung wird im Jahresdurchschnitt 1995 knapp  $3\frac{1}{2}$  vH betragen, nach  $2\frac{3}{4}$  vH in diesem Jahr.

### Allmähliche Erholung in Japan

Nach langanhaltender Stagnation hat die japanische Wirtschaft die konjunkturelle Talsohle verlassen. Im Sommerhalbjahr dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion mit einer laufenden Jahresrate von etwa 1 vH zugenommen haben. Bei diesem schwachen Anstieg der Produktion hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter verschlechtert; die Arbeitslosenquote stieg auf zuletzt 3 vH. Die Verbraucherpreise blieben stabil.

Die stark retardierenden Einflüsse, die von den Konsolidierungsbestrebungen im privaten Sektor und von der — im ersten Halbjahr 1993 drastischen — Aufwertung des Yen ausgingen, sind schwächer geworden. Stimuliert durch die Wirtschaftspolitik hat sich daher die Inlandsnachfrage belebt: Der Wohnungsbau wurde von den niedrigen Zinsen und staatlichen Fördermaßnahmen angeregt und expandierte kräftig, die öffentlichen Investitionen wurden im Zuge der Umsetzung der verschiedenen Konjunkturpro-

gramme nochmals — wenngleich verlangsamt — ausgeweitet, und der private Verbrauch nahm zu letzt vor allem infolge einer erheblichen Senkung der Einkommensteuer merklich zu. Hingegen haben sich die privaten Investitionen erst stabilisiert, zumal die Konsolidierung im Unternehmenssektor nur allmählich vorankommt. Die Ausfuhr expandierte infolge der lebhaften Auslandskonjunktur merklich. Die Importe sind im Zuge der Belebung der Gesamtnachfrage und nach der massiven Aufwertung sehr stark gestiegen.

Die Finanzpolitik hat in diesem Jahr nochmals kräftige Impulse gegeben. Die Senkung der Einkommensteuer entsprach rund 2 vH des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte. Zusätzliche fiskalpolitische Anstöße sind für das kommende Jahr nicht zu erwarten. Trotz des jüngst beschlossenen, auf zehn Jahre angelegten Plans zur Ausweitung der öffentlichen Investitionen werden die staatlichen Ausgaben, die in den Vorjahren sehr kräftig gestiegen waren, real kaum zunehmen.

Die Notenbankzinsen sind nunmehr seit einem Jahr unverändert niedrig. Gleichwohl ist die Kreditnachfrage des privaten Sektors bis zuletzt schwach geblieben, und das Geldmengenwachstum hat sich nur wenig beschleunigt. Die geldpolitischen Impulse werden aber mehr und mehr zu einer Steigerung der Produktion führen, insbesondere weil die Konsolidierung im privaten Sektor Fortschritte macht. Unter diesen Umständen dürften die Leitzinsen kaum nochmals gesenkt werden.

Insgesamt wird sich die Konjunktur im kommenden Jahr festigen. Die Unternehmensinvestitionen werden wieder ausgeweitet werden; darauf deutet auch hin, daß die Auftragseingänge im Maschinenbau zuletzt merklich aufwärtsgerichtet waren. Der private Verbrauch dürfte in ähnlichem Tempo expandieren wie im laufenden Jahr. Zwar steigt das verfügbare Einkommen, das in diesem Jahr vor allem infolge der Entlastung bei der Einkommensteuer spürbar zunahm, weniger stark; doch dürfte die Sparquote zurückgehen, da sich die Beschäftigungsaussichten allmählich verbessern. Geringer als in diesem Jahr werden die Zuwächse bei den Wohnungsbauinvestitionen — vor allem wegen der gestiegenen Hypothekenzinsen und des Auslaufens von Fördermaßnahmen — und bei den öffentlichen Investitionen ausfallen. Die Wirkungen der Yen-Aufwertung auf den Außenhandel dürften nachlassen; die Exporte werden rascher, die Importe langsamer ausgeweitet als in diesem Jahr. Alles in allem bleibt der Produktionsanstieg im Prognosezeitraum moderat. Das Bruttoinlandsprodukt wird den jeweiligen Vorjahresstand 1994 um knapp 1 vH, 1995 um rund 2 vH übertreffen. Dabei nimmt die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung erst im späten Verlauf des kommenden Jahres zu. Die Verbraucherpreise bleiben weitgehend stabil.

### Moderater Aufschwung in Westeuropa

In den westeuropäischen Industrieländern haben Nachfrage und Produktion in diesem Jahr beschleunigt zuge-

nommen, und die Erholung gewann an Breite; das innereuropäische Konjunkturgefälle verringerte sich. Die Impulse aus Drittländern waren nach wie vor stark. Aber auch die Inlandsnachfrage erhöhte sich nunmehr deutlich, stimuliert nicht zuletzt durch die Lockerung der Geldpolitik seit Herbst 1992. Besonders kräftig war der Umschwung bei den Lagerdispositionen. Die Unternehmensinvestitionen begannen zu steigen, und der Wohnungsbau expandierte lebhaft. Auch der private Konsum erholte sich merklich. Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Lage seit der Jahresmitte etwas verbessert. Der Auftrieb der Verbraucherpreise blieb zumeist moderat.

Die Ausfuhr hat weiter kräftige Anstöße von der raschen Nachfrageausweitung in Nordamerika sowie in vielen Entwicklungsländern erhalten. Zudem blieb die Wettbewerbsposition der europäischen Anbieter gegenüber Konkurrenten aus dem Dollar-Raum und aus Japan günstig. Auch der Export in die mittel- und osteuropäischen Länder nahm weiter zu. Der Austausch zwischen den westeuropäischen Ländern erholte sich deutlich, getragen vor allem von der Nachfrage nach Vorprodukten, aber auch nach Investitionsgütern. Die Einfuhr Westeuropas aus der übrigen Welt ist infolge der sich belebenden Gesamtnachfrage spürbar gestiegen.

Die Investitionstätigkeit hat sich seit dem Frühjahr belebt. Die Ausrüstungsinvestitionen wurden durch eine verbesserte Ertragslage, günstigere Absatzaussichten und die steigende Kapazitätsauslastung angeregt; die erheblichen Anstrengungen zur Rationalisierung und Kostensenkung wurden angesichts des nach wie vor scharfen Wettbewerbs fortgesetzt. Die Bauinvestitionen dürften den unteren zyklischen Wendepunkt durchschritten haben. Zwar stagnierte der öffentliche Bau vermutlich, und die Investitionen im gewerblichen Bau gingen, vor allem wegen der immer noch hohen Leerstände, wohl noch etwas zurück; aber der Wohnungsbau wurde deutlich ausgeweitet, stimuliert durch den vorangegangenen Zinsrückgang und — in einigen Ländern — durch staatliche Förderprogramme.

Der private Konsum hat weiter mäßig zugenommen. Das Konsumklima ist seit Jahresbeginn auch aufgrund sich verbessernder Beschäftigungsaussichten wesentlich günstiger geworden; die Sparquote verringerte sich erneut. Die realen verfügbaren Einkommen stiegen nur wenig, nicht zuletzt weil vielfach Steuern, Abgaben und administrierte Preise heraufgesetzt wurden.

Im Zuge der konjunkturellen Erholung ist der Rückgang der Beschäftigung im Laufe des Sommerhalbjahres zu Ende gegangen. Zugleich hat sich der Anstieg der Arbeitslosenquote nicht mehr fortgesetzt; mit reichlich 11 vH der Erwerbspersonen ist sie jedoch ungewöhnlich hoch. Zu einer merklichen Verbesserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt kam es lediglich in Großbritannien, Dänemark und Norwegen, wo die Produktion schon im vergangenen Jahr deutlich expandierte.

Der Preisanstieg blieb zumeist moderat. Die Verbraucherpreise waren zuletzt um knapp 3 vH höher als vor Jah-

resfrist. Zwar zogen die Einfuhrpreise wieder merklich an, vor allem weil Rohstoffe erheblich teurer wurden, aber der inländische Kostenauftrieb ließ weiter nach. So verringerte sich der Lohnanstieg vielfach noch leicht; selbst in den Ländern mit bereits relativ hoher Auslastung der Kapazitäten war er mäßig. Vor allem aber stieg die Produktivität im Zuge der konjunkturellen Erholung deutlich; die Lohnstückkosten blieben annähernd stabil, verschiedentlich gingen sie sogar zurück.

Die Zentralbanken haben bis in den Sommer hinein die Leitzinsen gesenkt. Zuletzt wurden diese indes in einigen Ländern wieder leicht angehoben. Hierfür waren länder-spezifische Gründe entscheidend. Die italienische und die schwedische Zentralbank begegneten so dem Abwertungsdruck auf ihre Währungen, der nicht zuletzt eine Folge der politischen Unsicherheiten und der schlechten Lage der Staatsfinanzen sein dürfte. Die britische Regierung wollte der Gefahr konjunktureller Spannungen und dadurch bedingter Preissteigerungen entgegenwirken. Eine allgemeine Zinswende in Westeuropa ist jedoch nicht erkennbar. Zinssenkungen größeren Ausmaßes dürften allerdings nicht mehr vorgenommen werden. Denn die konjunkturelle Erholung entfaltete bereits eine beachtliche Dynamik, und die monetäre Expansion hat sich fast überall erheblich beschleunigt.

In den meisten Ländern hat die Finanzpolitik ihre Bemühungen zur Begrenzung der Budgetdefizite verstärkt. Dies geschieht auch deshalb, weil die Kreditwürdigkeit des Staates auf den Finanzmärkten wegen der rasch steigenden öffentlichen Verschuldung gesunken ist. Zu einer merklichen Verringerung der öffentlichen Defizite wird es aber erst 1995 kommen, weil dann eine konjunkturell bedingte Verringerung mit der weiteren Rückführung des strukturellen Defizits zusammentrifft. Allerdings erfolgt der Abbau der Fehlbeträge — trotz bereits hoher Abgabenquoten — auch durch eine nochmalige Erhöhung von Steuern und Sozialabgaben, so daß die Wachstumskräfte tendenziell geschwächt werden.

Von den weltwirtschaftlichen und den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen her ist auch für das Jahr 1995 eine Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Westeuropa angelegt. Die Ausfuhr wird die Konjunktur weiter stützen. Insbesondere die Nachfrage aus den Entwicklungsländern nimmt lebhaft zu, und der Absatz in den mittel- und osteuropäischen Ländern dürfte spürbar ausgeweitet werden. Die Einfuhr aus Drittländern steigt rascher als in diesem Jahr; der reale Ausfuhrüberschuß sinkt. Die Terms of Trade verschlechtern sich etwas, auch weil der Dollarkurs und die Rohstoffpreise aufwärts tendieren werden. Die zusammengefaßte Leistungsbilanz wird vermutlich annähernd ausgeglichen sein.

Die Anlageinvestitionen nehmen beschleunigt zu. Vor allem die Ausrüstungsinvestitionen steigen lebhafter. Zwar sind die Unternehmen nach wie vor um die Konsolidierung ihrer Finanzen bemüht, aber die Ertragslage bessert sich, und die Absatzaussichten bleiben günstig. Während der

Wohnungsbau wohl etwa im bisherigen Tempo expandiert und es im gewerblichen Bau zu einer Belebung kommt, ist beim öffentlichen Bau mit einem rückläufigen Investitionsvolumen zu rechnen.

Der private Verbrauch dürfte in wenig verändertem Tempo steigen. Nunmehr erholt sich auch der Absatz langlebiger Konsumgüter. Zwar nimmt das reale verfügbare Einkommen trotz Ausweitung der Beschäftigung nur sehr verhalten zu, da in einer Reihe von Ländern Steuern und Abgaben erhöht werden; doch wird die Sparquote bei weiter verbessertem Konsumklima und günstigeren Einkommenserwartungen noch etwas zurückgehen.

Insgesamt werden Nachfrage und Produktion in Westeuropa etwa im bisherigen Tempo expandieren. Dabei gewinnt die Inlandsnachfrage noch etwas an Dynamik. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird 1995 um knapp 3 vH zunehmen, nach etwa 2½ vH in diesem Jahr. Zu inflationären Spannungen kommt es nicht; die Konsumentenpreise erhöhen sich weiterhin moderat. Während häufig indirekte Steuern, Abgaben und administrierte Preise weiter angehoben werden und die Einfuhr etwas teurer wird, wirken die noch reichlichen Kapazitätsreserven, die moderate interne Kostenentwicklung und der lebhafte Wettbewerb stabilisierend. Im Jahresdurchschnitt steigen die Verbraucherpreise mit rund 2¾ vH etwa in gleichem Maße wie im laufenden Jahr.

#### **Anstieg der Produktion in Ostmitteleuropa, starker Rückgang in den GUS-Ländern**

Die Wirtschaftslage in Mittel- und Osteuropa ist nach wie vor sehr uneinheitlich. Eine deutliche Verbesserung wurde nur in den im Reformprozeß am weitesten fortgeschrittenen Ländern erreicht. Während Nachfrage und Produktion in Polen bereits seit etwa zwei Jahren zunehmen, setzte in diesem Jahr in Slowenien, in Ungarn und in der Tschechischen Republik eine leichte Erholung ein. Der private Konsum expandierte in diesen Ländern. Die Ausfuhr erhöhte sich; insbesondere der Export nach Westeuropa, der noch 1993 rückläufig war, wurde kräftig ausgeweitet. Nunmehr sind auch die Investitionen gestiegen. Einem anhaltenden Wirtschaftswachstum stehen aber in allen diesen Ländern nach wie vor beträchtliche strukturelle und institutionelle Hemmnisse im Wege. In noch stärkerem Maße gilt das für die Slowakische Republik, für Rumänien und für Bulgarien, deren Produktion stagnierte bzw. noch zurückging. Am schlechtesten ist die Situation nach wie vor in Rußland, in der Ukraine und in Weißrußland, da der Reformprozeß insgesamt erst wenig vorangekommen ist. Hier ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Halbjahr 1994 um etwa ein Viertel niedriger als im entsprechenden Vorjahreszeitraum gewesen.

Die Belebung der Nachfrage führte in Ungarn, in Slowenien und in Polen zu einem hohen Zuwachs der Industrieproduktion. Dabei spielen die Privatisierungsfortschritte und der Zufluß ausländischen Kapitals eine wichtige Rolle.

Die Auslastung der Kapazitäten bei den privaten Unternehmen hat zugenommen, und es wurden Produktivitätsfortschritte erzielt. Hingegen stagnierte bzw. sank in der Mehrheit der Staatsbetriebe die Produktion. In Rumänien und in der Slowakischen Republik scheint sich die industrielle Erzeugung zu stabilisieren. In Bulgarien setzte sich dagegen der Schrumpfungsprozeß fort. Beschleunigt hat sich der Produktionsrückgang in der Industrie in den GUS-Ländern. Vor allem in Weißrußland und in der Ukraine versuchen die Regierungen noch immer, durch dirigistische Eingriffe nicht wettbewerbsfähige Unternehmen am Leben zu erhalten. In Rußland allerdings sind Geld- und Fiskalpolitik nun stärker auf eine Eingrenzung der Inflation und der staatlichen Defizite gerichtet. Dabei ist es zu ersten Konkursverfahren für ineffiziente Industrieunternehmen gekommen.

In einigen Reformstaaten haben die Bruttoanlageinvestitionen zugenommen, allerdings von einem niedrigen Niveau aus. Diese Entwicklung setzte zunächst in Polen ein. Seit Mitte 1993 trifft das auch für Ungarn und Slowenien zu, während in der Tschechischen Republik in diesem Jahr erstmals das Vorjahresniveau der Investitionen leicht übertroffen wird. Die Finanzierungsspielräume bleiben jedoch weiterhin eng: Die Gewinne der Unternehmen wachsen wegen des zumeist starken Lohnauftriebs nur langsam, und die Wirtschaftspolitik bleibt mit hohen Zinsen um eine Eindämmung der Inflation bemüht. Zudem ist die Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte beschränkt. Außerdem gibt es nach wie vor erhebliche Mängel in der öffentlichen Verwaltung. Noch schwieriger ist die Lage in den Ländern der GUS. Hier sind die Bruttoanlageinvestitionen, insbesondere in der Industrie, erneut stark rückläufig. Die anhaltende Unsicherheit über die Reformentwicklung belastet in Rußland, in der Ukraine und in Weißrußland das Investitionsklima weiter. Vor diesem Hintergrund bleibt der Zustrom ausländischen Kapitals gering.

In den ostmitteleuropäischen Ländern setzte sich dank der stabilitätspolitischen Bemühungen der allmähliche Rückgang der Inflation fort; nicht zuletzt infolge kräftiger Anhebungen administrierter Preise blieben die Preissteigerungsraten jedoch meist zweistellig. Die Abschwächung des Preisanstiegs war in der Tschechischen Republik besonders ausgeprägt. In Rumänien wurde die Inflation — durch die mit dem Internationalen Währungsfonds vereinbarte Geldpolitik — spürbar gedämpft, wenngleich die Teuerungsrate noch sehr hoch ist. In Bulgarien hat sich dagegen der Anstieg der Verbraucherpreise zeitweilig sogar wieder beschleunigt. Nach wie vor außerordentlich stark ist der Verfall des Geldwertes in den Ländern der GUS. Zwar ist es in Rußland zuletzt gelungen, den monatlichen Anstieg der Verbraucherpreise auf unter 10 vH zu reduzieren; es ist aber fraglich, ob der Erfolg von Dauer ist. Diese Unsicherheit schlägt sich auch in den Schwankungen des Rubelkurses nieder. In der Ukraine blieb die Inflation extrem hoch, in Weißrußland hat sie sich sogar wieder beschleunigt.

Produktion, Preise und Arbeitslosigkeit in Mittel- und Osteuropa

Land	Reales Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH						in vH <sup>1)</sup>		
	1993	1994 <sup>2)</sup>	1995 <sup>2)</sup>	1993	1994 <sup>2)</sup>	1995 <sup>2)</sup>	1993	1994 <sup>2)</sup>	1995 <sup>2)</sup>
<b>Ostmitteleuropa</b>									
Polen	3,8	4	5	35,5	30	25	15,7	17	16
Slowakische Republik	-4,1	-2	2	23,0	15	12	14,4	15	16
Slowenien	1,0	3	4	32,3	18	14	15,4	14	14
Tschechische Republik	-0,3	2	3	20,8	10	8	3,5	4	5
Ungarn	-2,3	1	2	22,5	20	22	12,1	11	12
<b>Südosteuropa</b>									
Bulgarien	-4,2	-1	0	73,0	80	60	16,4	17	18
Rumänien	1,2	0	0	256,1	160	100	10,1	12	14
<b>Ausgewählte Länder der GUS</b>									
Rußland	-12,0	-15	-5	915	400	400	.	.	.
Ukraine	-14,2	-25	-15	4 735	3 000	2 500	.	.	.
Weißrußland	-9,0	-25	-20	1 200	1 600	1 200	.	.	.

1) Stand am Jahresende. — 2) Prognose.  
*Quellen:* Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Schätzungen der Institute.

Trotz der Produktionsbelebung in einigen Ländern bleibt die Lage auf dem Arbeitsmarkt in fast allen Staaten Mittel- und Osteuropas unverändert schlecht, verschiedentlich verschärft sie sich sogar noch. Eine Ausnahme bildet die Tschechische Republik, wo die Lohnzurückhaltung der vergangenen Jahre und die einsetzende Produktionsbelebung die Arbeitslosenquote niedrig hielten. In den Ländern der GUS steigt die Zahl der Arbeitslosen nunmehr deutlich, obwohl die Beschäftigung in vielen Staatsbetrieben mit Hilfe umfangreicher staatlicher Zuwendungen weiterhin auf einem überhöhten Niveau gehalten wird, auch um das unzureichende soziale Netz zu ersetzen. Die fortdauernde Wirtschaftskrise engt jedoch den Spielraum für eine Finanzierung der hohen Überbeschäftigung in den Staatsbetrieben immer mehr ein.

Im kommenden Jahr dürfte sich die wirtschaftliche Lage in den ostmitteleuropäischen Ländern insgesamt verbessern. Das Exportwachstum hält an. Zugleich wird es im Zusammenhang mit der weiteren Belebung der Investitionstätigkeit und dem steigenden privaten Verbrauch zu einem merklich stärkeren Importsog kommen. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich zumeist noch verschlechtern; der Beschäftigungszuwachs im privaten Sektor wird den Arbeitsplatzabbau in den Staatsbetrieben lediglich teilweise kompensieren können. Der Preisauftrieb wird sich nur allmählich verlangsamen.

Außer in Polen werden sich die Auftriebskräfte nun auch in Slowenien, in Ungarn und in der Tschechischen Repu-

blik festigen. In der Slowakischen Republik ist unter der Voraussetzung, daß der bisherige wirtschaftspolitische Kurs von der neuen Regierung beibehalten wird, für 1995 mit einem moderaten Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts zu rechnen; in Rumänien und in Bulgarien wird sich die Produktion wahrscheinlich stabilisieren. Besonders unsicher ist die Prognose der Wirtschaftsentwicklung für die GUS-Länder. Allenfalls in Rußland könnte es gelingen, den Rückgang von Nachfrage und Produktion im Laufe des Jahres 1995 zu beenden. In Weißrußland und in der Ukraine dürfte dagegen die gesamtwirtschaftliche Produktion auch im kommenden Jahr deutlich zurückgehen.

**Rohstoffhaushalt wird schwächer**

Die Verstärkung der weltweiten konjunkturellen Expansion führte zu einer erheblich beschleunigten Zunahme des Verbrauchs von Rohstoffen. Angesichts der vorherrschenden Erwartung einer weiteren Verteuerung waren die Verarbeiter darüber hinaus bestrebt, ihre Vorräte aufzustocken. Die Ausweitung des Angebots folgte der raschen Zunahme der Nachfrage erst zögernd, nicht zuletzt weil die Erzeuger vielfach noch bis Ende des vergangenen Jahres unter dem Druck rückläufiger Preise Maßnahmen zur Beschränkung des Angebots ergriffen hatten. Unter diesen Bedingungen hat sich die Hausse auf den Weltrohstoffmärkten, die Ende 1993 begonnen hatte, bis in die jüngste Zeit fortgesetzt. Alles in allem war sie ähnlich ausgeprägt

wie in früheren Aufschwüngen. Das Preisniveau für Industrierohstoffe war im dritten Quartal dieses Jahres auf Dollarbasis um reichlich 25 vH höher als im vierten Quartal 1993, in dem der Tiefpunkt erreicht worden war. Aufgrund der Abschwächung des Dollarkurses war allerdings die Verteuerung der Rohstoffe für viele Länder merklich niedriger; auf ECU-Basis gerechnet betrug sie im genannten Zeitraum 17 vH.

Für die nächste Zeit ist eine Beruhigung auf den Rohstoffmärkten zu erwarten. Einmal wird der Bedarf der Verarbeiter wahrscheinlich etwas langsamer als im bisherigen Verlauf dieses Jahres zunehmen, und die Vorräte werden nicht mehr so rasch erhöht. Zum anderen wird nunmehr vielfach das Angebot verstärkt ausgeweitet. Alles in allem dürfte sich daher der Preisauftrieb bei den Industrierohstoffen im nächsten Jahr merklich abflachen; wegen des hohen Niveaus am Jahresbeginn wird sich allerdings nochmals eine beträchtliche Anstiegsrate ergeben.

Im Zuge des konjunkturellen Aufschwungs in den Industrieländern hat auch der Verbrauch von Erdöl wieder deutlich zugenommen. Maßgeblich für die Entwicklung der Preise blieben indes Angebotsfaktoren. Wechselnde Einschätzungen insbesondere der Dauer des UN-Embargos für Lieferungen des Irak, der Exportverfügbarkeiten in den GUS-Staaten und der streikbedingten Ausfuhrminderungen in Nigeria führen schon seit Mitte 1993 zu stärkeren Schwankungen der Notierungen. Nach zunächst deutlichem Rückgang und einem Anstieg im Frühsommer dieses Jahres war der Importpreis für Rohöl in den OECD-Ländern Anfang Oktober mit 16½ Dollar je Barrel auf dem gleichen Niveau wie im Durchschnitt des vergangenen Jahres. Bei weiterhin leichter Zunahme des Weltverbrauchs und etwa gleichbleibenden Verhältnissen auf der Angebotsseite wird es kaum zu größeren Preisänderungen kommen. Allerdings bleibt die Unsicherheit insbesondere über die

**Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den westlichen Industrieländern**  
Veränderungen in vH gegenüber dem Vorjahr<sup>1)</sup>

	Gewicht in vH	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise <sup>2)</sup>		
		1993	1994	1995	1993	1994	1995
Deutschland	10,5	-1,1	2,5	3,0	3,9	3,0	2,5
<i>Westdeutschland</i>		-1,7	2,0	2,5	4,2	3,0	2,5
<i>Ostdeutschland</i>		5,8	8,5	8,5	8,8	3,5	2,5
Frankreich	6,9	-1,0	2,25	3,0	2,0	1,75	1,5
Italien	5,5	-0,7	2,0	2,5	4,2	4,0	4,0
Großbritannien	5,2	2,0	3,25	3,0	1,6	2,5	3,0
Spanien	2,6	-1,0	1,5	2,5	4,6	5,0	4,5
Niederlande	1,7	0,2	2,5	3,0	2,6	2,5	2,5
Schweiz	1,3	-0,9	2,0	2,5	3,2	1,0	2,5
Belgien	1,1	-1,3	1,5	2,5	2,8	2,5	2,5
Schweden	1,0	-2,1	2,5	3,0	4,7	2,5	3,5
Österreich	1,0	-0,3	2,5	3,0	3,6	3,0	2,5
Dänemark	0,8	1,4	4,0	3,0	1,3	2,0	2,5
Norwegen	0,6	2,3	5,0	3,0	2,3	1,5	2,0
Finnland	0,5	-2,0	3,5	5,0	2,2	1,0	2,0
Westeuropa <sup>3)</sup>	38,7	-0,5	2,5	2,9	3,1	2,8	2,8
USA	35,0	3,1	3,75	3,0	3,0	2,75	3,5
Japan	23,3	0,1	0,75	2,0	1,3	0,5	0,5
Kanada	3,0	2,2	4,0	3,5	1,8	0,5	2,0
Insgesamt <sup>3)</sup>	100,0	1,0	2,6	2,7	2,6	2,2	2,5
Nachrichtlich: Insgesamt <sup>4)</sup>		0,1	2,5	2,8	2,8	2,5	2,7

1) Veränderungsraten für 1994 und 1995 geschätzt. — 2) Für Deutschland insgesamt Preisindex für den privaten Verbrauch. Für alle übrigen Länder sowie für Westdeutschland und Ostdeutschland Preisindex für die Lebenshaltung. — 3) Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 1993. — 4) Gewichtet gemäß Anteilen an der deutschen Ausfuhr im Jahr 1993.

Dauer der Liefersperre für den Irak und über die Reaktionen der anderen Produzenten im Falle einer Aufhebung hoch.

### Kräftiger Anstieg des Welthandels

Die Expansion des Welthandels hat sich in diesem Jahr infolge der Festigung des Konjunkturaufschwungs in den Industrieländern erheblich beschleunigt. In Westeuropa regte die Erholung der Inlandsnachfrage den Austausch untereinander und die Bezüge von außerhalb an. In Japan kam es nach der starken Aufwertung des Yen zu einer massiven Zunahme der Einfuhr. Von den USA, aber auch von den Entwicklungs- und den Schwellenländern gingen weiterhin kräftige Nachfrageimpulse aus. Insgesamt dürfte der Welthandel in diesem Jahr mit reichlich 7 vH fast doppelt so schnell steigen wie 1993.

Im kommenden Jahr wird die Einfuhr der USA mit der konjunkturellen Verlangsamung schwächer zunehmen, und in Japan dürften die aufwertungsbedingten Anregungen der Auslandsbezüge nachlassen. Die Importe der westeuropäischen Länder werden nach wie vor kräftig expandieren. Die Einfuhren der übrigen Welt dürften eher noch stärker als in diesem Jahr ausgeweitet werden, insbesondere weil sich das Wirtschaftswachstum in Südostasien, aber auch in Lateinamerika noch leicht verstärkt. Von der weltweiten konjunkturellen Belebung profitieren die Rohstoffe exportierenden Länder in besonderem Maße; die erhebliche Verbesserung ihrer Ausfuhrerlöse regt letztlich auch ihre Importe an. In den Reformstaaten Ostmitteleuropas werden die Einfuhren im Zuge des Anstiegs der Produktion deutlich ausgeweitet, während die der GUS wohl auf niedrigem Niveau verharren werden. Alles in allem wird der Welthandel 1995 voraussichtlich mit einer ähnlich hohen Rate wie in diesem Jahr expandieren.

Reales Bruttoinlandsprodukt und Inlandsnachfrage in ausgewählten Industrieländern  
Veränderungen in vH gegenüber dem Vorjahr<sup>1)</sup>

	Gewicht in vH	Bruttoinlandsprodukt			Gewicht in vH	Inlandsnachfrage		
		1993	1994	1995		1993	1994	1995
Deutschland	11,8	-1,1	2,5	3,0	11,8	-1,2	2,5	2,5
<i>Westdeutschland</i>		-1,7	2,0	2,5		-2,2	2,0	2,0
<i>Ostdeutschland</i>		5,8	8,5	8,5		5,4	7,5	5,0
Frankreich	7,7	-1,0	2,25	3,0	7,6	-1,9	2,25	3,0
Italien	6,1	-0,7	2,0	2,5	6,0	-5,0	1,25	2,5
Großbritannien	5,8	2,0	3,25	3,0	5,9	2,0	3,0	3,0
Westeuropa <sup>2)</sup>	31,4	-0,4	2,5	2,9	31,3	-1,5	2,3	2,7
USA	39,2	3,1	3,75	3,0	39,8	3,9	4,25	3,0
Japan	26,0	0,1	0,75	2,0	25,5	0,3	1,5	2,5
Kanada	3,4	2,2	4,0	3,5	3,4	1,8	3,5	3,5
Insgesamt <sup>2)</sup>	100,0	1,2	2,6	2,7	100,0	1,2	2,9	2,8

1) Veränderungsraten für 1994 und 1995 geschätzt. — 2) Summe der aufgeführten Länder; gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt bzw. Inlandsnachfrage von 1993.

## Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

### Überblick<sup>2</sup>

Die deutsche Wirtschaft befindet sich seit dem Frühjahr wieder im Aufschwung. Nach der Überwindung der Rezession in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres wird die Entwicklung in Westdeutschland nunmehr von konjunkturellen Auftriebskräften bestimmt: Auslands- und Inlandsnachfrage expandieren deutlich, und der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts geht erstmals seit zwei Jahren wieder über das Wachstum des Produktionspotentials hinaus. Zugleich macht der Aufbau in den neuen Bundesländern weitere Fortschritte; die Produktion nimmt hier nach wie vor sehr kräftig zu, jetzt auch im verarbeitenden Gewerbe. Im Westen wie im Osten sind der Rückgang der Beschäftigung und der Anstieg der Arbeitslosigkeit zum Stillstand gekommen, und es gibt bereits Anzeichen für leichte Besserungstendenzen. Insgesamt haben sich die Auftriebskräfte in der deutschen Wirtschaft merklich gefestigt, die Aussichten für einen auch im nächsten Jahr anhaltenden Aufschwung sind günstig.

Die Konjunktur in *Westdeutschland* wird, wie sich jetzt zeigt, in der ersten Hälfte der neunziger Jahre durch eine Sequenz von Hochkonjunktur, Stabilisierungsrezession und Aufschwung gekennzeichnet; das konjunkturelle Grundmuster unterscheidet sich trotz des ökonomischen Schocks der deutschen Einigung und der viel diskutierten Standortprobleme nicht wesentlich von früheren Zyklen. Die jüngste Verstärkung der konjunkturellen Dynamik ist denn auch keineswegs überraschend gekommen. So prognostizierte die Mehrheit der Institute schon vor einem Jahr eine vom Frühjahr 1994 an deutlich werdende Aufwärtsbewegung der Konjunktur. Das Urteil stützte sich auf Fortschritte bei der Verbesserung der externen und internen Rahmenbedingungen. Die Anregungen für die Konjunktur kamen zunächst aus dem Ausland: Die von dort im verarbeitenden Gewerbe eingehenden Aufträge sind bereits das ganze vergangene Jahr hindurch gestiegen, ab Herbst in rasch zunehmendem Tempo; im Frühjahr überschritten sie das vor der Rezession erreichte Niveau. Zu den verbesserten internen Rahmenbedingungen zählen namentlich die fortgeschrittene Lockerung der Geldpolitik, der ausgeprägte Rückgang des Kapitalmarktzinses bis zum Beginn dieses Jahres sowie Tarifabschlüsse im letzten und in diesem Jahr, die der rezessionsbedingten Verschlechterung der Unternehmenserträge und der starken Abnahme der Beschäftigung Rechnung trugen. Die durch Lohnmäßigung und forcierte Rationalisierung verbesserten Rentabilitätsaussichten der Unternehmen einerseits und die deutlich ermäßigten Zinsen andererseits hatten bis zum Beginn dieses Jahres eine Entwicklung der Zins-Gewinn-Relation in die Wege geleitet, die die Investitionsneigung stärkte. Bereits ab Mitte 1993 war das Geschäftsklima

in der Wirtschaft fortschreitend günstiger geworden; diese Entwicklung hat bis in die jüngste Zeit angehalten.

Die westdeutsche Wirtschaft hatte sich im zweiten Halbjahr 1993 zunächst nur zögernd von der Talsohle gelöst. Trotz der starken Anhebung staatlicher Abgaben zu Beginn dieses Jahres setzte danach ein zügiger Aufschwung der Konjunktur ein. Neben der weiterhin raschen Zunahme der Ausfuhr trug dazu nunmehr auch die Inlandsnachfrage merklich bei. Die gesamtwirtschaftliche Produktion stieg im Sommerhalbjahr mit einer saisonbereinigten Jahresrate zwischen 3 und 4 vH unerwartet kräftig. Nachdem die Auslastung des Produktionspotentials zwei Jahre lang gesunken war, erhöhte sie sich jetzt deutlich. Dies wirkte entlastend auf den Arbeitsmarkt. Der Rückgang der Zahl der Erwerbstätigen flachte sich rasch ab; im Verlauf des Sommerhalbjahres kam er fast zum Stillstand. Die Arbeitslosigkeit ist ebenfalls nicht mehr gestiegen. Die Arbeitslosenquote, d.h. die Zahl der Arbeitslosen bezogen auf die Zahl der Erwerbspersonen, entspricht mit 8,3 vH dem im Jahre 1985 erreichten Höchststand. Die danach erzielten Erfolge bei der Verringerung der Arbeitslosigkeit — Anfang 1992 lag die Quote bei 5,5 vH — sind also im Zuge der Rezession verlorengegangen.

In der verstärkten Ausweitung der Inlandsnachfrage im Sommerhalbjahr schlug sich vor allem eine Wende in den Lagerdispositionen nieder. Dies ist typisch für das Anspringen der Konjunktur, weil die Unternehmen in dieser Phase ihre Vorräte den verbesserten Absatzerwartungen anpassen und weil mit dem Hochfahren insbesondere der industriellen Erzeugung mehr Vorprodukte im Produktionsprozeß gebunden werden. Wie die Erfahrung in früheren Zyklen belegt, setzt die Belebung der inländischen Endnachfrage in der Regel bei den Investitionen ein. Die Ausrüstungsinvestitionen haben, nach dem konjunkturellen Tiefpunkt Ende 1993, bis Mitte des Jahres erst leicht zugenommen, wengleich es hier Grund zu der Annahme gibt, daß die vorliegenden Zahlen den Verlauf eher unterzeichnen. Mittlerweile dürfte ein deutlicher Anstieg in Gang gekommen sein, denn die Investitionsneigung hat sich, wie insbesondere die vermehrten Inlandsaufträge im Maschinenbau zeigen, spürbar verstärkt.

Die Bauinvestitionen steigen in diesem Jahr, getragen vor allem vom Wohnungsbau, der durch die bis Jahresanfang gesunkenen Zinsen und durch staatliche Fördermaßnahmen sehr kräftig stimuliert worden ist, erheblich stärker als erwartet. Die Zunahme des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte wird in diesem Jahr noch spürbar

<sup>2</sup> Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) vertritt hinsichtlich der Erklärung der konjunkturellen Wende und der Konsequenzen des starken Anstiegs der langfristigen Zinsen eine andere Meinung als die Mehrheit der Institute. Diese ist am Ende der Diagnose dargelegt.

durch die Nachwirkungen der Rezession sowie durch die Erhöhung staatlicher Abgaben und durch Kürzungen bei verschiedenen Sozialleistungen gedämpft. Die Sparquote dürfte nach der deutlichen Verringerung bis zum Beginn dieses Jahres nicht weiter gesunken sein, und der private Konsum hat zuletzt in der Tendenz stagniert.

Die Konjunkturbelebung im Westen verbessert die Rahmenbedingungen für die wirtschaftliche Entwicklung in *Ostdeutschland*. Zum einen steigen die Chancen für zusätzlichen Absatz in den alten Bundesländern, zum anderen kommt die erhöhte Investitionsneigung westlicher Unternehmen auch Standorten in den neuen Bundesländern zugute. Alles in allem spielen indes konjunkturelle Impulse nach wie vor eine untergeordnete Rolle gegenüber dem Umstellungs- und Aufholprozeß. Trotz immer noch vieler Hemmnisse und Friktionen kommt er mit Hilfe massiver staatlicher Finanztransfers weiterhin zügig voran. Die gesamtwirtschaftliche Produktion nimmt in diesem Jahr mit einer laufenden Rate von 8 bis 9 vH zu. Dabei ist die Basis der Aufwärtsentwicklung breiter geworden. Vor allem hat sich nunmehr, von freilich sehr niedrigem Niveau ausgehend und mit erheblichen Unterschieden von Branche zu Branche, auch im verarbeitenden Gewerbe ein kräftiges Wachstum durchgesetzt. Die Produktion hat hier im Sommerhalbjahr das entsprechende Vorjahresniveau um etwa ein Fünftel übertroffen. Aber auch das Baugewerbe, das in besonderem Maße von den umfangreichen öffentlichen Investitionen zur Modernisierung der Infrastruktur und zugleich von einer starken Belebung der Wohnungsbaunachfrage profitiert, expandiert nach wie vor überaus stark. Die erreichten Fortschritte bei der Anpassung an marktwirtschaftliche Bedingungen und der damit verbundene kräftige Anstieg der Produktion entfalten allmählich stützende Wirkungen auf dem Arbeitsmarkt. Die Zahl der Beschäftigten hat, von saisonalen Schwankungen abgesehen, seit dem Frühjahr 1993 zumindest nicht mehr abgenommen. Die Zahl der Arbeitslosen war in den letzten Monaten etwas niedriger als vor Jahresfrist. Mit annähernd 15 vH der Erwerbspersonen ist sie allerdings nach wie vor überaus hoch, und das, obwohl das Arbeitskräfteangebot in fast dem gleichen Maße durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, unter Einschluß der Frühverrentung, verringert wird.

Der starke Produktionszuwachs wird vor allem von den Investitionen getragen. Bei den Fortschritten im Umstellungsprozeß spielen die öffentlichen Finanztransfers nach wie vor eine wesentliche Rolle. Sie belaufen sich in diesem Jahr unter Einschluß der kreditfinanzierten Ausgaben der Treuhandanstalt zur Umstrukturierung der Wirtschaft auf rund 50 vH des ostdeutschen Bruttoinlandsprodukts. Mit diesen Übertragungen wird die Lücke zwischen Wirtschaftsleistung und Einkommen geschlossen. Sie hat sich im vergangenen und in diesem Jahr erst wenig verringert, doch zeichnet sich für das kommende Jahr ab, daß das Bruttoinlandsprodukt deutlich rascher als die Inlandsnachfrage steigt. Wie weit es noch bis zu einer selbsttragenden, d.h. von umfangreichen staatlichen Hilfen unabhängigen,

Aufwärtsentwicklung ist, wird an der Höhe der gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten deutlich. Sie übersteigen das westdeutsche Niveau trotz eines merklichen Rückgangs noch in einer Größenordnung von einem Drittel<sup>3</sup>. Immerhin zeugt die Tatsache, daß in diesem Jahr nicht mehr nur die Bauinvestitionen, sondern erstmals auch die Ausrüstungsinvestitionen je Einwohner in Ostdeutschland merklich höher sind als in Westdeutschland, von den nachdrücklichen Bemühungen der Unternehmen, auf diesem Wege rascher voranzukommen.

### Aufwärtsentwicklung setzt sich fort

Mit dem Aufschwung im Westen und nachhaltig hohem Wirtschaftswachstum im Osten hat die deutsche Wirtschaft die Schwächephase der letzten beiden Jahre zwar hinter sich gelassen, doch gibt es für die weitere Entwicklung der Konjunktur auch Risiken. Insbesondere hat die Erhöhung des Kapitalmarktzinses um fast zwei Prozentpunkte, die die Verringerung seit Anfang 1991 etwa zur Hälfte rückgängig machte, Besorgnisse geweckt, daß dies sehr bald zu einer starken Beeinträchtigung der Investitionsneigung führt, die den Fortgang des Aufschwungs in Frage stellt. Zweifellos ist ein derartiger Zinsanstieg für sich genommen ein dämpfender Faktor. Zu einem erheblichen Teil ist der Anstieg aber gegenwärtig wohl gerade durch die verstärkte Investitionstätigkeit im In- und Ausland ausgelöst, die die Kapitalnachfrage weltweit stärker zunehmen läßt als das Kapitalangebot. Dabei spielt, in vielen anderen Ländern ebenso wie in Deutschland, die erhebliche Verbesserung der Zins-Gewinn-Relation durch Kostensenkungen eine wichtige Rolle, nachdem die Absatz- und Ertragseinbußen in der Rezessionsphase die Unternehmen gezwungen hatten, Rationalisierungspotentiale aufzuspüren und zu nutzen. Der starke Rückgang der Beschäftigung in Westeuropa in den letzten Jahren und eine beschleunigte Zunahme der Produktivität sind Ausdruck dieser Entwicklung. Zugleich hat die Lohnmäßigung zur erheblichen Verbesserung der Kosten- und Ertragsposition der Unternehmen beigetragen.

Vor diesem Hintergrund spricht vieles dafür, daß die Belastung des Investitionskalküls durch einen Anstieg des Kapitalmarktzinses, wie er sich seit Jahresbeginn vollzog, nicht zum Abbruch des Investitionsaufschwungs führt, der sich nunmehr in Deutschland und vielen anderen westeuropäischen Ländern entwickelt. Die Grundtendenz der wirtschaftlichen Entwicklung bleibt vielmehr durch einen deutlichen Anstieg der Gesamtproduktion gekennzeichnet. Er ist stärker als das Potentialwachstum. Die für Anfang 1995 beschlossenen beträchtlichen Abgabenerhöhungen werden zwar die konjunkturelle Expansion von Nachfrage und Produktion nur vorübergehend dämpfen, die Entwicklung auf die mittlere Sicht aber wird nachhaltig beeinträchtigt.

<sup>3</sup> Vgl. Tabelle „Ost- und Westdeutschland im Vergleich“.

Die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung erleichtert Fortschritte bei der Lösung struktureller Probleme. Ihnen wurde in Abschwung und Rezession auf der Suche nach den Ursachen des ausgeprägten Rückgangs von Kapazitätsauslastung und Beschäftigung häufig gegenüber den zyklischen Einflüssen ein zu hohes Gewicht eingeräumt. Gegenwärtig besteht jedoch die Neigung, sie unter dem Eindruck der konjunkturellen Besserung zu unterschätzen. Die absehbaren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die angelegte Dynamik der Nachfrage haben zwar die Weichen für einen Aufschwung bis weit in das kommende Jahr hinein gestellt. Dies darf aber nicht den Blick dafür trüben, daß die entscheidende Aufgabe nunmehr darin besteht, Bedingungen für eine darüber hinaus anhaltende Wachstumsdynamik in Deutschland zu schaffen.

### **Annahmen der Prognose**

Der Prognose liegt eine Reihe von Annahmen zugrunde, die ihrerseits zumeist auf prognostischen Überlegungen beruhen, in einigen Fällen jedoch lediglich Setzungen sind. Im einzelnen wird angenommen:

- Die Erholung der Weltkonjunktur setzt sich, wie im weltwirtschaftlichen Teil des Gutachtens dargelegt, im Verlauf dieses und des nächsten Jahres in wenig verändertem Tempo fort. Die kräftige Expansion des Welthandels hält an.
- Der Ölpreis steigt leicht, die Weltmarktpreise anderer wichtiger Rohstoffe erhöhen sich deutlich abgeschwächt.
- Die D-Mark wird gegenüber dem Dollar wieder etwas niedriger bewertet; gegenüber den europäischen Währungen bleibt ihr Kurs annähernd konstant.
- Die Lohnabschlüsse in den alten Bundesländern sind im Jahr 1995 etwas höher als in diesem Jahr. Die Tariflöhne in den neuen Bundesländern werden weniger rasch an das Westniveau angeglichen als bisher.
- Die Finanzpolitik bleibt auf dem angekündigten Konsolidierungskurs; insbesondere wird der Solidaritätszuschlag eingeführt. Die neuen Länder werden in vorgehendem Umfang in den Finanzausgleich einbezogen. Neue Beschlüsse von Bedeutung für die konjunkturelle Entwicklung sind nicht unterstellt.
- Die Kapitalmarktzinsen gehen im Prognosezeitraum leicht zurück. Die Bundesbank hält an der geldmengenorientierten Politik fest; die Leitzinsen werden nicht mehr nennenswert gesenkt.

### **Lebhafte Zunahme der Ausfuhr**

Im vergangenen Jahr erhöhte sich vor allem die Ausfuhr nach Nordamerika, in die Schwellenländer in Südostasien und Lateinamerika sowie in die Reformländer Mittel- und Osteuropas. Seit Beginn dieses Jahres steigen zunehmend auch die Lieferungen in die westeuropäischen Part-

nerländer, wo eine zumeist ähnliche Konstellation der konjunkturellen Bestimmungsfaktoren wie in Deutschland eine deutliche Konjunkturbelebung in Gang gebracht hat.

Die westdeutsche Ausfuhr hält — anders als in den Vorjahren — mit der Expansion des Welthandels Schritt. Deutsche Anbieter nehmen also an der Intensivierung des internationalen Warenaustausches wieder in vollem Maße teil. Offenbar hat der dämpfende Einfluß nachgelassen, der eine Zeitlang von der starken wechselkursbedingten Verschlechterung der Wettbewerbsposition gegenüber einer Reihe wichtiger westeuropäischer Konkurrenten im Herbst 1992 ausgegangen war. Das Investitionsgütergewerbe, das am stärksten zur Ausfuhr beiträgt, verzeichnet seit dem vergangenen Herbst einen kräftigen Anstieg der Auslandsaufträge. Aber auch im Grundstoff- und Produktionsgütergewerbe, das in besonderem Maße von expansiven Lagerdispositionen im Ausland begünstigt wird, werden deutlich höhere Bestellungen registriert.

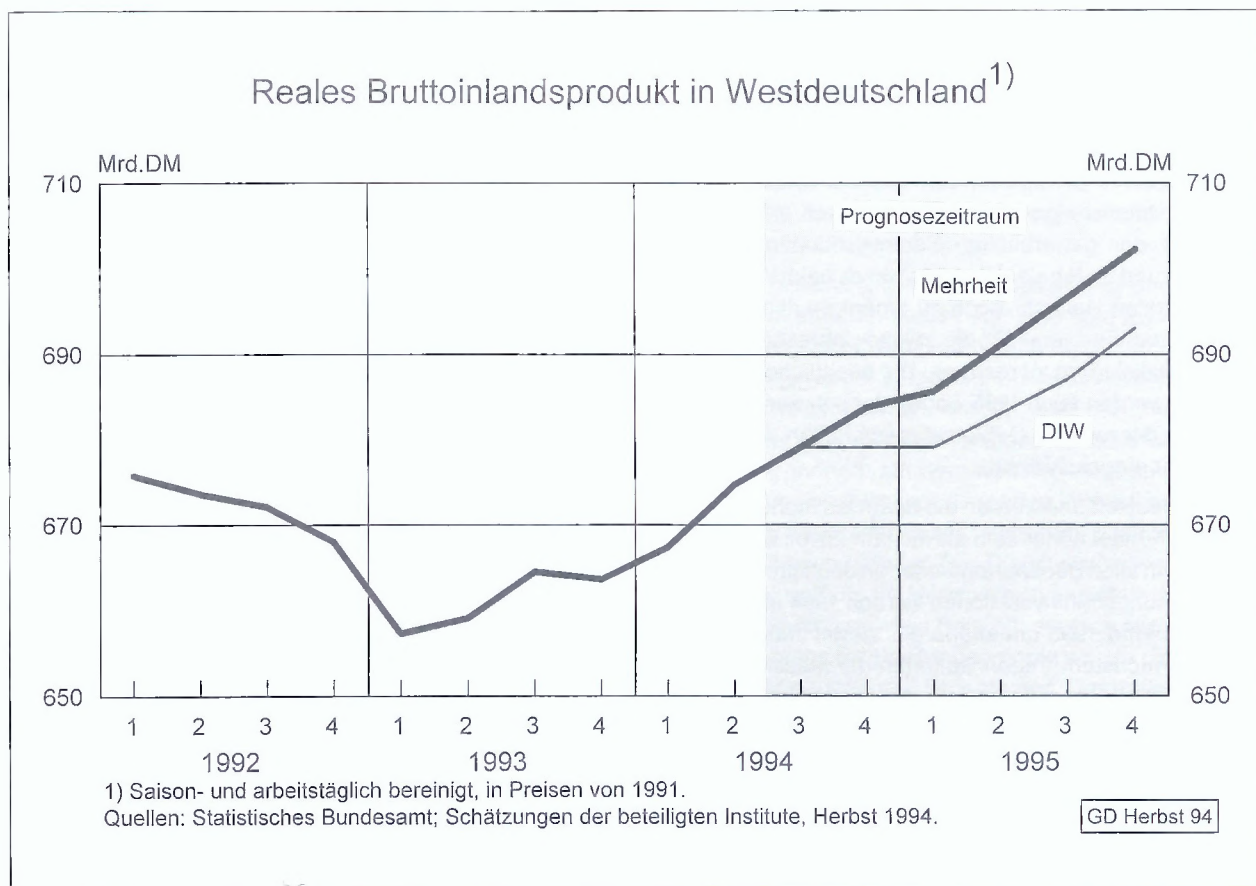
Für den ostdeutschen Export beginnt sich nach mehrjährigem, teils drastischem Rückgang das Bild aufzuhellen. Infolge der massiven Investitionen der letzten Jahre verbessert sich allmählich die internationale Wettbewerbsfähigkeit der ostdeutschen Wirtschaft; zudem erleichtert die Erholung der Weltkonjunktur die Erschließung neuer Märkte im Westen.

Die weitere konjunkturelle Expansion insbesondere in Westeuropa spricht, bei voraussichtlich wenig veränderter Wettbewerbsfähigkeit der westdeutschen Anbieter, für eine anhaltend kräftige Zunahme des Exports. Der ostdeutsche Export, der in diesem Jahr wohl erstmals ein leichtes Plus aufweist, wird im nächsten Jahr — von allerdings niedrigerem Niveau aus — spürbar an Schwung gewinnen. Die deutsche Ausfuhr dürfte im kommenden Jahr real um etwa 7½ vH (Spezialhandel) höher sein als im laufenden Jahr, in dem der Zuwachs reichlich 8 vH erreicht.

### **Kräftiger Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen**

In West- wie in Ostdeutschland sind die Ausrüstungsinvestitionen Motor der Aufwärtsentwicklung. Damit könnte die Basis für einen länger anhaltenden Wachstumsprozeß gelegt sein, in dessen Verlauf zusätzliche Arbeitsplätze entstehen.

In Westdeutschland hat sich der Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen, nach dem Tiefstand im vierten Quartal 1993, dank deutlich verbesserter Ertrags Erwartungen von Mitte 1994 an beschleunigt. Maßgeblich für die Erholung der Investitionsgüternachfrage ist, daß sich die Rentabilität von Sachanlagen im Vergleich zu der von Finanzanlagen erheblich verbessert hat. Die Kapital- wie die Geldmarktzinsen sanken bis Anfang dieses Jahres spürbar. Zugleich haben die Firmen in der Rezession rationalisiert sowie umstrukturiert und so die Rentabilitätsschwelle gesenkt. Dies hat — zusammen mit moderaten Tariflohnsteigerungen und einer höheren Flexibilität des Arbeitseinsatzes — zu einer deutlichen Reduzierung der Lohn-



stuckkosten im produzierenden Gewerbe geführt. Die unterstellte Lohnentwicklung und die angelegten Produktivitätsgewinne lassen einen weiteren Rückgang der Lohnstückkosten und einen verstärkten Anstieg der Unternehmensgewinne erwarten. Der Kapitalstock der Unternehmen ist — dies belegen u.a. ifo-Befragungen — bereits wieder durchschnittlich ausgelastet. Erweiterungsinvestitionen werden daher an Bedeutung gewinnen.

Der in der jüngsten Vergangenheit zu beobachtende Anstieg der langfristigen Zinsen wirkt für sich genommen dämpfend auf die Erholung der Ausrüstungsinvestitionen. Doch verbessert sich die Sachkapitalrendite derzeit so stark, daß die Investitionsneigung selbst bei den erhöheten langfristigen Zinsen robust sein wird. Die Ausrüstungsinvestitionen werden daher weiter kräftig zunehmen; im Jahre 1995 wird sich ein um rund 9 vH höheres Niveau ergeben als im Jahr 1994.

In Ostdeutschland gewinnen die Ausrüstungsinvestitionen zunehmend an Dynamik. Hierbei kommt den umfangreichen Fördermaßnahmen weiterhin entscheidende Bedeutung zu. Positiv wirkt sich auch aus, daß ein wachsender Teil der ostdeutschen Unternehmen die Gewinnzone erreicht. Die Ausrüstungsinvestitionen pro Kopf werden in diesem Jahr in Ostdeutschland erstmals höher sein als in Westdeutschland. Im Jahre 1994 werden die Ausrüstungs-

investitionen in den neuen Bundesländern den Vorjahresstand um 9 vH und 1995 sogar um 11 vH übertreffen.

#### Bauinvestitionen stützen Aufschwung

Die Bautätigkeit hat sich 1994 vor allem in den neuen, aber auch in den alten Bundesländern als eine noch stärkere Antriebskraft erwiesen, als in der Frühjahrsprognose angenommen wurde. In Westdeutschland bestimmt 1994 die kräftige Expansion des Wohnungsbaus das Wachstum der gesamten Bauinvestitionen. Viele Investoren nutzen den bis zum Jahresende 1994 befristeten Schuldzinsenabzug und das Sonderprogramm zur Förderung des Wohnungsbaus in Ballungsgebieten. Eine Rolle spielen sicher auch die bis weit in die erste Jahreshälfte hinein relativ niedrigen Hypothekenzinsen.

Im Jahr 1995 werden die westdeutschen Bauinvestitionen nur etwa halb so stark zunehmen wie in diesem Jahr. Denn bei den Wohnungsbauinvestitionen wird es nach dem Wegfall des Schuldzinsenabzugs im ersten Halbjahr 1995 einen Rückgang geben. Im Laufe der zweiten Jahreshälfte dürfte sich aber wieder ein leichter Anstieg der Wohnungsbautätigkeit durchsetzen. Hierfür spricht, daß sich in den letzten Jahren die Rendite im Mietwohnungsbau deutlich verbessert hat. Im Zuge der konjunkturellen Erholung

dürften sich zudem die Einkommenserwartungen aufhellen. Hinzu kommt, daß die Baupreise nicht mehr so rasch steigen und die Ausgaben für den sozialen Wohnungsbau hoch bleiben. Das Wohnungsbauvolumen wird 1995 den Vorjahresstand um rund 1,5 vH übertreffen. Der Wirtschaftsbau wird im nächsten Jahr Impulse von der steigenden Investitionsneigung der Unternehmen erhalten. Die Zunahme der gewerblichen Bauinvestitionen wird sich 1995 auf rund 3 vH belaufen; 1994 war es beim Wirtschaftsbau im ersten Halbjahr noch zu einem deutlichen Rückgang gekommen, erst für die zweite Jahreshälfte ist mit einer Stabilisierung zu rechnen. Die öffentlichen Bauinvestitionen werden auch 1995 wegen der schwierigen Haushaltslage der meisten Gebietskörperschaften voraussichtlich weiter eingeschränkt.

In Ostdeutschland werden die Bauinvestitionen 1994 um rund ein Fünftel höher sein als im Jahr zuvor. Die Produktion zeigt in allen Bausparten weiterhin deutlich nach oben. Die Wohnungsbauinvestitionen werden 1994 um mehr als ein Drittel und 1995 um knapp ein Viertel zunehmen. Zu diesem Wachstum tragen weiterhin die massiven staatlichen Förderprogramme und die Altschuldenregelung bei. Die bremsenden Wirkungen der erhöhten Hypothekenzinsen auf den Wohnungsbau bleiben demgegenüber sehr begrenzt. Die ebenfalls kräftig steigenden gewerblichen Bauinvestitionen spiegeln den anhaltenden Aufbau von Fertigungsstätten in den neuen Ländern wider. Der Wirtschaftsbau übertrifft 1994 das Produktionsniveau des Vorjahres voraussichtlich um rund ein Zehntel; im kommenden Jahr wird der Anstieg wohl ebenso hoch sein. Anders als in Westdeutschland ist der Trend der staatlichen Bauinvestitionen weiter nach oben gerichtet, wenn auch die Ausgaben für die Verbesserung der Infrastruktur 1995 nicht mehr so stark ausgeweitet werden wie bisher.

### **Schwache Verbrauchsnachfrage**

Der private Konsum hat bisher wenig zum konjunkturellen Aufschwung beigetragen. Das kann angesichts der moderaten Einkommensentwicklung nicht überraschen. In beiden Teilen Deutschlands entwickelte sich der private Konsum jedoch etwas günstiger, als es dem Einkommensverlauf entsprochen hätte; die Sparquote ging zurück.

Nach einer leichten Aufwärtsentwicklung des privaten Verbrauchs in der zweiten Jahreshälfte 1994 wird es Anfang 1995 in West- und in Ostdeutschland voraussichtlich zu einem vorübergehenden Rückgang kommen. Maßgeblich hierfür ist der massive fiskalische Zugriff auf die Einkommen in Form des Solidaritätszuschlags. Für den späteren Verlauf des Jahres ist jedoch mit einer günstigeren Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung zu rechnen; dies wird zu einer leichten Belebung der Konsumnachfrage führen. Im Jahresdurchschnitt wird der private Verbrauch 1995 allerdings nur wenig höher sein als im Vorjahr.

In Westdeutschland wird die Bruttolohn- und -gehaltssumme 1995 erstmals seit zwei Jahren wieder spürbar (um rund 3 vH) steigen. Der Anstieg der Stundenverdienste wird nicht mehr durch den Rückgang der Beschäftigung aufgezehrt. Bedingt durch die Steuererhöhungen wird die Nettolohn- und -gehaltssumme jedoch stagnieren. Die Transfer Einkommen werden in ähnlichem Maße wie 1994 zunehmen. Am kräftigsten steigen auch 1995 die Gewinnentnahmen und Vermögenseinkünfte. Bei der etwas rascheren Zunahme der verfügbaren Einkommen dürften die Verbraucher — anders als 1994 — ihren Konsum leicht erhöhen können, ohne ihre Ersparnisbildung weiter zu verringern. Der private Verbrauch wird nominal um 3 vH, real lediglich um 0,5 vH steigen.

In Ostdeutschland wird 1995 der Konsumanstieg deutlich schwächer ausfallen als in den Vorjahren; die Lohnsteigerungen werden sich abschwächen, und die Transfer Einkommen werden nur im Ausmaß der gedämpften Entwicklung der Einkommen aus unselbständiger Arbeit zunehmen. Insgesamt werden 1995 die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte in den neuen Bundesländern um knapp 4,5 vH steigen, was einem realen Zuwachs von rund 1,5 vH entspricht. Es gibt Anzeichen dafür, daß auch die ostdeutschen Verbraucher ihren Konsum mehr am Einkommen ausrichten werden; die Sparquote wird damit 1995 nicht nochmals zurückgehen, sondern wie in Westdeutschland konstant bleiben. Der private Verbrauch wird unter diesen Annahmen in den neuen Bundesländern 1995 um rund 1,5 vH zunehmen.

### **Preisaufrtrieb schwächt sich weiter ab**

In West- wie in Ostdeutschland hat sich der Preisanstieg im Laufe dieses Jahres weiter abgeschwächt. Jahresdurchschnittlich wird die Teuerungsrate der Lebenshaltung im Westen 1994 bei rund 3 vH liegen, in Ostdeutschland wird sie nur noch um einen halben Prozentpunkt höher sein; vor Jahresfrist hatte dieser Abstand noch über 5 Punkte betragen. Die Angleichung zwischen West- und Ostdeutschland signalisiert, daß die Anpassung an marktwirtschaftliche Preisverhältnisse in den neuen Bundesländern weit vorangekommen ist.

Die Verbraucherpreise werden im Winterhalbjahr nochmals etwas langsamer als im Sommerhalbjahr steigen; die laufende Jahresrate wird im kommenden Jahr bei etwa 2 vH verharren. Aufgrund der gedämpften Verbrauchsnachfrage gibt es wenig Spielraum für Preiserhöhungen. Von der Kostenseite sind nur in geringem Maße preistreibende Tendenzen zu erwarten. Im Durchschnitt des Jahres 1995 wird der Preisindex für die Lebenshaltung um knapp 2,5 vH höher sein als im Vorjahr. In Ostdeutschland wird der Anstieg etwas größer sein; das resultiert vor allem daraus, daß es bei der geplanten stufenweisen Einführung des Vergleichsmietensystems in der zweiten Jahreshälfte 1995 zu durchschnittlichen Mieterhöhungen von rund 10 vH kommen dürfte.

### Deutlich steigende Produktion

Die gesamtwirtschaftliche Produktion ist seit Jahresbeginn in West- wie in Ostdeutschland spürbar aufwärtsgerichtet. Das gesamtdeutsche Bruttoinlandsprodukt war im ersten Halbjahr 1994 um 2,8 vH höher als ein Jahr zuvor. Viele Anzeichen sprechen dafür, daß die Aufwärtsentwicklung auch im nächsten Jahr kräftig sein wird.

In Westdeutschland beschleunigte sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im Sommerhalbjahr auf eine laufende Jahresrate von 3½ vH, nach 1 vH im Winterhalbjahr. Im dritten Quartal überschritt damit der Wert des Bruttoinlandsprodukts wieder das Anfang 1992, vor Beginn der Rezession, erreichte Niveau. Angestoßen von der lebhaften Auslandsnachfrage und verstärkt durch die kräftiger gewordenen Bestellungen aus dem Inland erhöhte sich vor allem die Produktion im Grundstoff- und Produktionsgüter- sowie im Investitionsgütergewerbe. Besonders stark zog wegen der regen Nachfrage im Wohnungsbau die Bautätigkeit an.

Die Aufwärtsentwicklung der Produktion wird sich im kommenden Jahr fortsetzen. Die Ausfuhr und die Ausrüstungsinvestitionen werden die Expansion weiter tragen. Die Bautätigkeit wird etwas an Dynamik verlieren. Vom privaten Verbrauch werden im späteren Verlauf des Jahres wieder Impulse auf die gesamtwirtschaftliche Produktion ausgehen. Die Industrieproduktion wird insgesamt kräftig steigen. Eine zunehmende Erholung ist in den produktionsnahen Dienstleistungsbereichen zu erwarten. Das Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 1995 um 2,5 vH höher sein als in diesem Jahr.

In Ostdeutschland hat die gesamtwirtschaftliche Produktion im Sommerhalbjahr weiter kräftig zugenommen. Erstmals trug das verarbeitende Gewerbe spürbar zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bei. Die Industrieproduktion hat sich seit Mitte des vergangenen Jahres deutlich belebt; der Anstieg, der zunächst vor allem aus dem Sog des Bauaufschwungs resultierte, hat inzwischen fast alle Branchen erfaßt. Ausschlaggebend dafür waren Fort-

schritte auf der Angebotsseite. Die Produktivität ist infolge der Modernisierung des Produktionsapparates, aber auch des Abbaus nicht wettbewerbsfähiger Kapazitäten spürbar gestiegen. Die Lohnkostenbelastung blieb jedoch im Vergleich zu Westdeutschland hoch, und der Anteil der Unternehmen, die in die Gewinnzone vorgestoßen sind, ist noch gering. Viele kleine und mittlere Industrieunternehmen haben Finanzierungsprobleme.

Von der Belebung der Konjunktur in Westdeutschland sowie in den anderen Industrieländern wird auch die ostdeutsche Wirtschaft profitieren. Allerdings hat die Erholung in Bereichen der ostdeutschen Industrie, die als industrielle Kerne angesehen werden, wie der chemischen Industrie, der Elektrotechnik und dem Maschinenbau, gerade erst begonnen. Mit dem weiteren Ausbau der Infrastruktur, dem schnell expandierenden Wohnungsbau und dem Aufbau neuer Produktionsstätten wird das Tempo der Bautätigkeit hoch bleiben. Der Dienstleistungssektor, der Großhandel und die Verkehrsbereiche werden, insbesondere im produktionsnahen Bereich, deutlich expandieren. Das ostdeutsche Bruttoinlandsprodukt wird in diesem wie im kommenden Jahr um 8,5 vH steigen. Das reale Bruttoinlandsprodukt je Einwohner wird 1995 reichlich halb so hoch sein wie in Westdeutschland.

### Tendenzwende am Arbeitsmarkt

Der Produktionsanstieg strahlte im Sommerhalbjahr in West- wie in Ostdeutschland auf die Beschäftigung aus. In Westdeutschland hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt leicht entspannt. Zwar lag die Zahl der Erwerbstätigen saisonbereinigt am Ende des Sommerhalbjahres 1994 noch unter dem Niveau am Ende des Winterhalbjahres, doch ergab sich zuletzt eine Stabilisierung. Die Arbeitskräfte-nachfrage wird zunächst nur langsam zunehmen. Die Unternehmen nutzen Personalreserven und setzen Überstunden an, um die Produktion zu steigern. Die Beschäftigung wird erst in der zweiten Jahreshälfte deutlicher ausgewei-

Ost- und Westdeutschland im Vergleich<sup>1)</sup>  
Westdeutschland = 100

	1991	1992	1993	1994 <sup>2)</sup>	1995 <sup>2)</sup>
Bruttoinlandsprodukt	31,3	38,5	44,8	49,0	52,6
Privater Verbrauch	49,9	58,6	64,1	66,7	68,1
Bruttoanlageinvestitionen	65,8	88,8	113,9	132,1	145,1
Verfügbares Einkommen	46,8	58,6	64,2	66,4	67,8
nachrichtlich: Lohnstückkosten <sup>3)</sup>	158,0	146,8	136,6	134,6	130,2

<sup>1)</sup> Basierend auf Angaben in jeweiligen Preisen und je Einwohner. — <sup>2)</sup> Vorausschätzung der beteiligten Institute. —

<sup>3)</sup> Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit (Inlandskonzept) in vH des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

**Arbeitsmarktbilanz für Westdeutschland**  
1000 Personen

	1991	1992	1993	1994 <sup>1)</sup>	1995 <sup>1)</sup>
Erwerbspersonen (Inländerkonzept)	30 663	30 938	30 935	30 900	30 950
Erwerbstätige Inländer	28 974	29 130	28 665	28 340	28 425
Selbständige	3 054	3 067	3 064	3 055	3 055
Abhängig Beschäftigte	25 920	26 063	25 601	25 285	25 370
Arbeitslose	1 689	1 808	2 270	2 560	2 525
Arbeitslosenquote in vH <sup>2)</sup>	5,5	5,8	7,3	8,3	8,2
nachrichtlich:					
Pendlersaldo	216	322	329	310	300
Erwerbstätige im Inland	29 190	29 452	28 994	28 650	28 725

1) Vorausschätzung der Mehrheit der beteiligten Institute, Angaben gerundet. — 2) Anteil der Arbeitslosen an den inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige und Arbeitslose).

Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesanstalt für Arbeit, Berechnungen der Institute.

tet. Im Laufe des kommenden Jahres werden 130 000 Personen zusätzlich einen Arbeitsplatz gefunden haben; im Jahresdurchschnitt fällt die Zunahme nur halb so hoch aus.

Das Erwerbspersonenpotential wird 1995 wenig zunehmen. Das hat demographische Gründe, ist aber auch auf die nachlassende Zuwanderung zurückzuführen. Da die Beschäftigung stärker wächst als das Arbeitskräfteangebot, dürfte die Zahl der Arbeitslosen sinken, vor allem in der zweiten Hälfte des kommenden Jahres. Im Durchschnitt des Jahres 1995 wird die Zahl der Arbeitslosen nur geringfügig abnehmen.

In Ostdeutschland hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt in den letzten Monaten leicht gebessert. Die Zahl der abhängig Beschäftigten hat sich zwar im Sommerhalbjahr gegenüber dem Vorjahresstand nicht verändert und beläuft sich auf knapp 5,8 Millionen. Der Tiefpunkt in der Entwicklung der Erwerbstätigkeit dürfte indes durchschritten sein. Beschäftigungsgewinne werden sich im kommenden Jahr vornehmlich in den Dienstleistungsbereichen ergeben. Der Staat wird dagegen seinen Personalbestand verringern. In der Industrie wird sich die Beschäftigung vorerst nicht spürbar erhöhen; die Ausweitung der Produktion wird nach wie vor von großen Produktivitätszuwächsen begleitet sein.

Im Jahresdurchschnitt 1994 wird die Zahl der Arbeitslosen mit 1,16 Millionen kaum höher liegen als im Vorjahr. Im Verlauf dieses Jahres ist die Arbeitslosigkeit allerdings zurückgegangen, auch weil mehr Personen im Rahmen von Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen beschäftigt wurden. Im Vergleich zum Vorjahr waren im September 1994 knapp 120 000 Arbeitslose weniger registriert. Die Besserung wird im Verlauf des Jahres 1995 anhalten; für den Jahresdurchschnitt ist mit einem Rückgang der Arbeitslosenzahl um knapp 100 000 zu rechnen. Die Langzeitarbeitslosigkeit,

insbesondere bei Frauen und Älteren, wird jedoch zunehmen. Arbeitsmarktpolitische Maßnahmen werden den Arbeitsmarkt im kommenden Jahr in geringerem Maße entlasten als 1994. Sowohl bei Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen als auch bei der Förderung der beruflichen Weiterbildung ist 1995 eine Einschränkung zu erwarten.

#### Vorübergehend erhöhtes Leistungsbilanzdefizit

Infolge der steigenden Produktion im Inland, der expansiven Lagerdispositionen und der lebhaften Investitionstätigkeit nimmt die Einfuhr von Waren deutlich zu, insbesondere die von Rohstoffen, Halbfabrikaten und Vorprodukten, aber auch die von Investitionsgütern. Die Warenausfuhr expandiert jedoch aufgrund der kräftigen Impulse von der Auslandskonjunktur schneller, und in diesem sowie im nächsten Jahr vergrößert sich der Überschub in der Handelsbilanz. Vor allem wegen deutlich vermehrter Kapitalertragszahlungen an das Ausland und weiterhin stark zunehmenden Reiseausgaben erhöht sich das Defizit in der Dienstleistungsbilanz in diesem Jahr spürbar. Es dürfte sich auch 1995 vergrößern, wenngleich verlangsamt. Der Fehlbetrag in der Leistungsbilanz steigt damit 1994 trotz wachsender Exportüberschüsse auf 45 Mrd. DM; im kommenden Jahr dürfte er — bei stärkerer Aktivierung der Handelsbilanz — auf rund 35 Mrd. DM zurückgehen.

#### Steigende Abgabenbelastung — sinkendes Budgetdefizit

Nach der kräftigen Steigerung der Ausgaben im Zuge der Einigung stehen die öffentlichen Haushalte 1994 im Zeichen verstärkter Konsolidierungsbemühungen. Nachdem der Bund bereits im Vorjahr auf einen Sparkurs eingeschwenkt war, haben auch Länder und Gemeinden ihre

Arbeitsmarktbilanz für Ostdeutschland  
1000 Personen

	1991	1992	1993	1994 <sup>1)</sup>	1995 <sup>1)</sup>
	Jahresdurchschnitte				
Erwerbstätige im Inland	7 321	6 463	6 273	6 300	6 375
darunter:					
ABM-Beschäftigte	183	388	260	280	280
Kurzarbeiter	1 616	370	182	100	80
Frühverrentete	536	808	849	650	280
Teilnehmer an beruflicher Vollzeitweiterbildung	223	427	345	225	200
Arbeitslose	913	1 170	1 149	1 160	1 075
Pendlersaldo	269	338	325	325	315
Erwerbstätige Inländer	7 590	6 801	6 598	6 625	6 690
Selbständige	371	417	452	480	500
Abhängig Beschäftigte	7 219	6 384	6 146	6 145	6 190
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr				
Erwerbstätige im Inland	—	—858	—190	25	75
darunter:					
ABM-Beschäftigte	—	205	—128	20	0
Kurzarbeiter	—	—1 246	—188	—80	—20
Frühverrentete	—	272	37	—200	—370
Teilnehmer an beruflicher Vollzeitweiterbildung	—	204	—82	—120	—25
Arbeitslose	—	257	—21	10	—85
Pendlersaldo	—	69	—13	0	—10
Erwerbstätige Inländer	—	—789	—203	25	65
Selbständige	—	46	35	30	20
Abhängig Beschäftigte	—	—835	—238	0	45
<sup>1)</sup> Vorausschätzung der beteiligten Institute, Angaben gerundet. <i>Quellen:</i> Statistisches Bundesamt, Bundesanstalt für Arbeit, Berechnungen der Institute.					

Anstrengungen intensiviert, die Expansion der Ausgaben zu begrenzen. Insbesondere die moderaten Lohnabschlüsse, die Verringerung des Personalbestandes sowie die Einschnitte bei den militärischen Ausgaben führen zu erheblichen Minderausgaben. Hinzu kommen Entlastungen, die sich aus der etwas günstigeren Entwicklung am Arbeitsmarkt ergeben. Insgesamt dürfte sich der Anstieg der Ausgaben der Gebietskörperschaften deutlich, auf knapp 4 vH, verlangsamen.

Auch die Ausgaben der Sozialversicherung werden merklich schwächer als zuvor expandieren. Ausschlaggebend hierfür ist, daß die Leistungen der Bundesanstalt für Arbeit infolge der Kürzungen zu Jahresbeginn, aber auch wegen der konjunkturellen Belebung voraussichtlich um 10 Mrd. auf rund 100 Mrd. DM sinken. Zudem schwächt sich die Zunahme der Ausgaben für die Altersrenten ab; in den neuen Bundesländern ist sie aber immer noch beträchtlich.

Die Steuereinnahmen steigen 1994 mit rund 5 vH verstärkt. Zwar wurden die Unternehmen zu Jahresbeginn durch das Standortsicherungsgesetz entlastet, doch stehen dem kräftige Steuererhöhungen gegenüber. Maßgeblich sind die Heraufsetzung der Mineralölsteuer sowie der Abbau von Steuervergünstigungen. Der Anstieg der Einnahmen der Sozialversicherung wird sich wegen der Anhebung der Beitragsbelastung auf knapp 7 vH beschleunigen; während der Beitragssatz zur Rentenversicherung kräftig — um 1,7 Prozentpunkte auf 19,2 vH — erhöht wurde (Mehraufkommen rund 23 Mrd. DM), wurde der Beitragssatz zur Krankenversicherung nur geringfügig reduziert. Insgesamt werden Steuern und Sozialbeiträge in diesem Jahr etwas schneller als das nominale Bruttoinlandsprodukt steigen.

Die Gebietskörperschaften werden 1995 auf Sparkurs bleiben. Zwar wird sich ihre Finanzsituation infolge der konjunkturellen Erholung tendenziell verbessern, jedoch wer-

den die kräftige Zunahme des Schuldenstandes der öffentlichen Haushalte, die auch durch die Übernahme der hohen „Erblastschulden“<sup>4</sup> bedingt ist, und die daraus resultierende Zinsbelastung die Gebietskörperschaften zu einer eher restriktiven Ausgabenpolitik veranlassen. So wird wohl der Personalbestand weiter verringert werden, und die Ausgaben für Investitionen dürften im Westen stagnieren. Im Osten werden die Investitionen aufgrund der Verbesserung der Finanzsituation der neuen Länder durch deren Einbeziehung in den Länderfinanzausgleich jedoch weiterhin kräftig expandieren, um Infrastrukturdefizite zu vermindern. Zudem dürften in Ostdeutschland nach Auflösung der Treuhandanstalt die Subventionen der Länder und des Bundes merklich aufgestockt werden. Die Finanztransfers insgesamt, die nach Ostdeutschland fließen, werden, nach dem Anstieg in den Vorjahren, 1995 zurückgehen. Zwar erhalten die neuen Bundesländer im Rahmen des neu geregelten Finanzausgleichs mehr Mittel, als ihnen zuvor vor allem über den Fonds „Deutsche Einheit“ zugeflossen sind, doch werden sich die Zahlungen zur Finanzierung der Leistungen der Arbeitslosenversicherung und die Transfers für die Umstrukturierung der ostdeutschen Wirtschaft merklich verringern. In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) ergibt sich für 1995 zwar ein Anstieg der Finanztransfers. Dies ist aber vor allem auf die Art und Weise zurückzuführen, wie

sich die Auflösung der Treuhandanstalt in der VGR auswirkt; die Transfers in ökonomischer Sicht werden dadurch nicht berührt<sup>5</sup>. Alles in allem wird die Expansion der Ausgaben der Gebietskörperschaften mit 4½ vH höher ausfallen als in diesem Jahr; hier wirkt sich die volle Übernahme der „Erblastschulden“ durch den Bund aus.

Die Ausgaben der traditionellen Zweige der Sozialversicherung werden 1995 konjunkturbedingt etwas schwächer als in diesem Jahr expandieren. Infolge der Einführung der Pflegeversicherung wird es aber zu neuen Ausgaben kommen, so daß sich der Anstieg der Ausgaben der Sozialversicherung insgesamt beschleunigen wird. Die gesamten Staatsausgaben werden im nächsten Jahr trotz der anhal-

<sup>4</sup> Die im „Erblastentilgungsfonds“ zusammengefaßten Schulden der Treuhandanstalt, des Kreditabwicklungsfonds sowie der übernommene Teil der Altschulden der ostdeutschen Wohnungswirtschaft belaufen sich auf rund 400 Mrd. DM.

<sup>5</sup> In der VGR wurden die Subventionen ebenso wie die Zinsen auf die „Erblastschulden“, soweit sie von der Treuhandanstalt getragen wurden, nicht bei den Staatsausgaben und damit auch nicht bei den Finanztransfers an die neuen Bundesländer erfaßt, da die Treuhandanstalt statistisch dem Unternehmenssektor zugeordnet war. Im kommenden Jahr gehen die „Erblastschulden“ mit der Errichtung des „Erblastentilgungsfonds“ voll auf den Bund über. Dann wird die Belastung durch die kumulierten Schulden der Treuhandanstalt bei den Staatsausgaben bzw. den Finanztransfers erfaßt.

**Öffentliche Finanztransfers an Ostdeutschland**  
in Mrd. DM

	1991	1992	1993	1994 <sup>1)</sup>	1995 <sup>1)</sup>
<b>Finanztransfers der Gebietskörperschaften<sup>2)</sup></b>	<b>100,3</b>	<b>113,4</b>	<b>128,2</b>	<b>123,2</b>	<b>162,3</b>
— Fonds „Deutsche Einheit“	35,0	36,1	36,4	34,6	—
— Nettotransfer des Bundes	54,5	65,8	80,3	77,1	107,7 <sup>a)</sup>
dar.: „Erblastentilgungsfonds“	—	—	—	—	28,5
— Umsatzsteuerausgleich der Länder	10,8	11,5	11,4	11,5	—
— Neuregelung des Finanzausgleichs	—	—	—	—	54,6
dar.: Umsatzsteuervorwegausgleich	—	—	—	—	15,7
Länderfinanzausgleich i.e.S.	—	—	—	—	11,3
Ergänzungszuweisungen einschl. Investitionshilfen des Bundes	—	—	—	—	24,4
<b>Finanztransfers der Sozialversicherungen</b>	<b>21,6</b>	<b>29,1</b>	<b>23,9</b>	<b>31,3</b>	<b>32,2</b>
— Arbeitslosenversicherung	21,6	24,6	15,1	17,4	18,0
— Rentenversicherung	0,0	4,5	8,8	13,9	14,2
<b>Öffentliche Finanztransfers insgesamt</b>	<b>121,9</b>	<b>142,5</b>	<b>152,1</b>	<b>154,5</b>	<b>194,5</b>
nachrichtlich:					
<b>Budgetdefizit der Treuhandanstalt</b>	<b>19,9</b>	<b>29,6</b>	<b>38,1</b>	<b>40,0</b>	<b>—</b>

1) Vorausschätzung der beteiligten Institute. — 2) Ohne Verwaltungshilfen der Länder und Gemeinden, ohne Mindereinnahmen in Westdeutschland durch Inanspruchnahme von Investitionszulagen für Investitionen in den neuen Bundesländern, ohne Aufwendungen der Treuhandanstalt sowie ohne Zinssubventionen für ERP-Kredite. — a) 1995 einschließlich der Zinsausgaben für die bis Ende dieses Jahres kumulierten Schulden der Treuhandanstalt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesministerium der Finanzen, Treuhandanstalt, Berechnungen der Institute.

tenden Einsparbemühungen mit 5½ vH nochmals rascher zunehmen als das nominale Bruttoinlandsprodukt, so daß sich die Staatsquote auf 50,5 vH erhöhen wird.

Die Steuereinnahmen werden im nächsten Jahr mit 8½ vH deutlich stärker als das nominale Bruttoinlandsprodukt steigen. Ausschlaggebend hierfür sind Steuererhöhungen, die sich auf 32 Mrd. DM summieren; so werden zu Beginn des kommenden Jahres der Solidaritätszuschlag wiedereingeführt und die Steuern auf Versicherungen und Vermögen angehoben. Außerdem wird die Verkürzung der Zahlungsfristen bei der Erhebung der Mineralölsteuer zu Mehreinnahmen von 2½ Mrd. DM führen. Das Beitragsaufkommen der Sozialversicherung wird im nächsten Jahr mit 5 vH stärker zunehmen als die Brutto Lohn- und -gehaltsumme. Zwar bleibt die Beitragsbelastung der Beschäftigten nahezu unverändert — die aus der eingeführten Pflegeversicherung resultierende Abgabensteigerung wird durch die Verringerung der Beitragssätze zur Rentenversicherung und zur Krankenversicherung weitgehend ausgeglichen — doch führen die ab 1995 höheren Beiträge für die Empfänger von Lohnersatzleistungen zu Mehreinnahmen. Die im Gefolge der Vereinigung bereits kräftig gestiegene Steuer- und Abgabenquote, die die Belastung der Volkswirtschaft mit Steuern und Sozialabgaben widerspiegelt,

wird sich damit um knapp einen Prozentpunkt erhöhen und mit 44,4 vH einen neuen Höchststand erreichen.

Die Finanzlage des Staates wird sich 1995 merklich verbessern. Das Staatsdefizit im umfassenden Sinne, unter Einbeziehung der Treuhandanstalt, wird um 44 Mrd. DM auf 93 Mrd. DM zurückgehen. Ausschlaggebend hierfür sind die massiven Steuererhöhungen. Daneben tragen die insgesamt zurückhaltende Ausgabenpolitik sowie konjunkturbedingte Entlastungen zur Konsolidierung bei; auch werden der Zuschuß des Bundes an die Nachfolgeorganisationen der Treuhandanstalt sowie die Mehraufwendungen für den Zinsendienst der „Erblastschulden“ und für den Umstrukturierungsprozeß in Ostdeutschland deutlich niedriger ausfallen als die bisherigen Ausgaben der Treuhandanstalt. Während sich bei der Sozialversicherung — hauptsächlich durch die Verringerung des Beitragssatzes zur Rentenversicherung — der Überschuß um rund 10 Mrd. auf 2 Mrd. DM verringern dürfte, wird bei den Gebietskörperschaften einschließlich der Treuhandanstalt das Defizit um etwa 55 Mrd. DM auf rund 95 Mrd. DM abgebaut werden. In finanzstatistischer Abgrenzung fällt der Rückgang des Defizits mit reichlich 60 Mrd. DM noch kräftiger aus; hier schlägt insbesondere zu Buche, daß die Finanzstatistik — anders als die VGR — die Privatisierungserlöse erfaßt, die 1995 deutlich zunehmen dürften.

Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	Westdeutschland			Ostdeutschland			Bundesrepublik Deutschland		
	1993	1994 <sup>1)</sup>	1995 <sup>1)</sup>	1993	1994 <sup>1)</sup>	1995 <sup>1)</sup>	1993	1994 <sup>1)</sup>	1995 <sup>1)</sup>
Bruttoinlandsprodukt <sup>2)</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	-1,7	2,0	2,5	5,8	8,5	8,5	-1,1	2,5	3,0
Erwerbstätige <sup>3)</sup> (1 000 Personen)	28 994	28 650	28 725	6 273	6 300	6 375	35 267	34 950	35 100
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 270	2 560	2 525	1 149	1 160	1 075	3 419	3 720	3 600
Arbeitslosenquote <sup>4)</sup> (in vH)	7,3	8,3	8,2	14,8	14,9	13,9	8,8	9,6	9,3
Verbraucherpreise <sup>5)</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	3,2	3,0	2,5	8,4	3,5	2,5	3,9	3,0	2,5
Finanzierungssaldo des Staates einschl. der Treuhandanstalt (Mrd. DM)	—	—	—	—	—	—	-143,2	-137	-93
Finanzierungssaldo des Staates <sup>6)</sup> (Mrd. DM)	—	—	—	—	—	—	-105,1	-97	-93
Leistungsbilanzsaldo <sup>7)</sup> (Mrd. DM)	—	—	—	—	—	—	-33,2	-45	-35

1) Vorausschätzung der Mehrheit der beteiligten Institute, Angaben gerundet. — 2) In Preisen von 1991. — 3) Im Inland. — 4) Anteil der Arbeitslosen an den inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige und Arbeitslose). — 5) Preisniveau des privaten Verbrauchs. — 6) In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. — 7) In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, Berechnungen der Institute.

## Zur Wirtschaftspolitik in Deutschland

Die deutsche Wirtschaftspolitik steht vor zwei Aufgaben: Sie muß die Fortsetzung des Aufschwungs sichern und zugleich die Weichen so stellen, daß er in ein kräftiges Wachstum der Wirtschaft einmünden kann und zahlreiche zusätzliche Arbeitsplätze entstehen. Der Aufschwung hat für viele überraschend früh und lebhaft eingesetzt, und die Lage auf dem Arbeitsmarkt entwickelt sich günstiger als häufig befürchtet. Nachdem zunächst die Ausfuhr Impulse vermittelt hat und nun die Investitionstätigkeit der deutschen Unternehmen angesprungen ist, dürfte zwar die konjunkturelle Dynamik so groß sein, daß die wirtschaftliche Entwicklung nicht schon bald wieder ins Stocken gerät. Es müssen aber noch wichtige Bedingungen dafür geschaffen werden, daß der Aufschwung lange anhalten kann und zu einer durchgreifenden Abnahme der Arbeitslosigkeit führt.

Für die Wende bei den Investitionen war maßgeblich, daß sich die Renditeerwartung der Unternehmen für Sachanlagen im Vergleich zu der für Finanzanlagen beträchtlich verbessert hat. Der Rückgang der Kapitalmarktzinsen im Zuge der vergangenen Rezession, die Senkung der Notenbankzinsen, ein gemäßigter Anstieg der Löhne sowie die Maßnahmen der Unternehmen zur Verringerung der Kosten haben hier zusammengewirkt. Beigetragen hat zudem, daß die Konjunktur im Ausland zum Teil einen beträchtlichen Vorlauf hatte und deutschen Exporteuren günstige Absatzbedingungen bot. Mit der weltweiten konjunkturellen Belebung und der Ausweitung der Nachfrage von Investoren nach Kapital sind nun die langfristigen Zinsen rasch und deutlich gestiegen. Die deutsche Wirtschaft ist damit in einer frühen Phase der konjunkturellen Erholung einem recht hohen Zinsniveau ausgesetzt. Offenbar war die Verbesserung der Renditeerwartungen der deutschen Unternehmen aber so groß, daß die höheren Kapitalmarktzinsen der Belebung der Investitionstätigkeit nicht entgegenstanden. Die Institute sehen aber das Risiko, daß bei einem weiteren deutlichen Anstieg der Kapitalmarktzinsen die konjunkturelle Expansion schon nach kurzem Aufschwung gedämpft werden könnte.

Die deutsche Wirtschaftspolitik steht also vor großen Herausforderungen, insbesondere die Geldpolitik. Zwar können sich die Zinsen auf dem deutschen Kapitalmarkt vom weltweiten Zinstrend insoweit nicht abkoppeln, als sich darin lediglich die weltweite Nachfrage nach Kapital ausdrückt. Aber die Geldpolitik kann bewirken, daß der deutsche Kapitalmarkt einen Bonus genießt.

Damit die Renditeerwartungen günstig bleiben können, dürfen die höheren Gewinne, die sich für die Unternehmen im Zuge des Aufschwungs ergeben, nicht zum Anlaß genommen werden, entsprechend verstärkte Lohnsteigerungen durchzusetzen. Sonst würde nicht nur die Fortsetzung des Aufschwungs gefährdet; vielmehr könnten die Chan-

cen für das Entstehen zusätzlicher Arbeitsplätze, die sich nun abzeichnen, nicht voll ausgeschöpft werden.

Belastungen für die Konjunktur gehen im kommenden Jahr wiederum von der Finanzpolitik aus. Nachdem die Abgabenhöhe in den zurückliegenden Jahren im Zuge der deutschen Vereinigung stark zugenommen hat, werden 1995 erneut die Abgaben kräftig angehoben. Damit werden den Unternehmen, insbesondere aber den privaten Haushalten in beträchtlichem Umfang finanzielle Mittel entzogen. Dies geschieht in einer konjunkturellen Phase, in der die realen Einkommen der Haushalte stagnieren. Trotz der Risiken, die sich daraus ergeben, ist zwar nicht anzunehmen, daß die Fortsetzung des Aufschwungs gefährdet wird; ohne Zweifel machen die neuerlichen Erhöhungen der Abgaben eine rasche Umkehr in der Finanzpolitik aber dringlich, damit sich das Wachstum der Wirtschaft auf mittlere Frist beschleunigen kann.

Viele bezweifeln, daß der Expansionspielraum für die deutsche Wirtschaft insgesamt deutlich größer ist als jene 3 vH, auf die die Mehrheit der Institute den Zuwachs des deutschen Bruttoinlandsproduktes für das kommende Jahr veranschlagt. Ähnlich skeptisch waren freilich in der ersten Hälfte der achtziger Jahre die Möglichkeiten beurteilt worden, das Wachstumstempo der westdeutschen Wirtschaft zu beschleunigen. Aus unserer Sicht spricht nichts dagegen, daß die westdeutsche Wirtschaft wieder an die Raten der Expansion anknüpfen kann, die sich dann entgegen den früheren Zweifeln in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre ergeben hatten. Die gegenwärtig langsame Ausweitung des Produktionspotentials, mit der häufig ein nur geringer Expansionspielraum begründet wird, ist keine vorgegebene Größe, die den Anstieg des Bruttoinlandsproduktes notwendig begrenzt. Die mäßige Ausweitung ist auch durch die Rezession bedingt, in der die Investitionen deutlich zurückgegangen sind. Im Zuge des Aufschwungs und der Belebung der Investitionstätigkeit wird sich also das Wachstum des Produktionspotentials wieder verstärken.

Darüber hinaus liegt es entscheidend an der Wirtschaftspolitik, mit welchem Tempo das Produktionspotential expandiert. Wichtig ist, daß die Investitionsdynamik groß ist; von ihr hängt ab, wie rasch die Sachkapazitäten ausgeweitet werden. Kommt es lediglich zu einer schwachen Erholung der Investitionen, so wird die Wachstumsrate des Produktionspotentials nur wenig größer werden. Die Wirtschaftspolitik muß Bedingungen schaffen, unter denen die Investitionsneigung hoch ist.

Wichtig wäre auch, die Effizienz des Sachkapitaleinsatzes zu erhöhen und seine flexiblere Nutzung zu ermöglichen. Zahlreiche Regulierungen der Wirtschaft bewirken, daß nicht dort investiert wird, wo die gesamtwirtschaftli-

chen Vorteile am größten sind, sondern sie lenken Kapital in Verwendungen, in denen staatlich gewährte Privilegien eine besonders hohe private Rendite versprechen oder in denen staatliche Zugangsbeschränkungen geringer als anderswo sind. Besonders betroffen von Regulierungen sind die Energiewirtschaft und viele Bereiche im Dienstleistungssektor. Gerade im Dienstleistungssektor könnten auch sehr viele zusätzliche Arbeitsplätze entstehen, und seine Leistungsfähigkeit ist in vielerlei Hinsicht eine Voraussetzung dafür, daß sich industrielle Unternehmen im weltweiten Wettbewerb behaupten können. Infolge verschiedener Initiativen der Europäischen Kommission ist die Deregulierung vorangekommen; die deutsche Politik sollte sich an die Spitze der Bewegung setzen, damit die Fehlallokationen möglichst rasch verringert werden können.

Die flexiblere und intensivere Nutzung des Sachkapitals wird sowohl durch staatliche Bestimmungen als auch durch tarifvertragliche Vereinbarungen behindert. Hauptleidtragende sind die Arbeitnehmer, denn eine stärkere Auslastung der Anlagen hätte zur Folge, daß bei gegebenem Sachkapitalbestand mehr Arbeitskräfte beschäftigt werden könnten. Daß die Möglichkeiten in dieser Hinsicht offenbar sehr groß sind, zeigen die Erfahrungen, die zu Ende der achtziger und am Beginn der neunziger Jahre mit dem starken Zustrom an Arbeitskräften, auch im Zuge der deutschen Vereinigung, gewonnen worden sind. Entgegen vielen Befürchtungen nahm die Arbeitslosigkeit in Deutschland in dieser Zeit nicht zu, sondern weiter ab. Solche Befürchtungen waren vor allem auf die durch das vorhandene Sachkapital anscheinend begrenzte Zahl an Arbeitsplätzen gegründet worden. Die sächlichen Produktionskapazitäten konnten offenbar sehr viel stärker genutzt werden als zuvor für möglich gehalten worden war, und das Produktionspotential der Wirtschaft erwies sich wegen der intensiveren Nutzung der Sachanlagen und der zusätzlichen Beschäftigung von Arbeitskräften als deutlich größer als angenommen. Auch diese Erfahrungen sprechen dafür, daß es gute Möglichkeiten für einen beschleunigten Anstieg des Produktionspotentials gibt, einen Anstieg nämlich, der darauf beruht, daß vermehrt die Leistungskraft von Menschen genutzt wird, die gegenwärtig arbeitslos sind.

Damit es dazu kommt, müssen die Kosten für Arbeit das Beschäftigen von Arbeitskräften für die Unternehmen lohnend machen. Das ist in erster Linie eine Aufgabe für die Lohnpolitik. Aber auch der Staat kann in dieser Hinsicht viel beitragen. Im Zuge der deutschen Vereinigung sind den Sozialversicherungen viele sachfremde Leistungen auferlegt worden. Sie haben zu einer Erhöhung der Kosten für Arbeit geführt. Die Institute sprechen sich dafür aus, solche einigungsbedingten Mehrausgaben der Sozialversicherungen in den Bundeshaushalt zu übernehmen.

Die Institute halten ein rascheres Wachstum der Wirtschaft für möglich, als es sich jetzt für das kommende Jahr abzeichnet, sogar über viele Jahre. Eine Maximierung des

Wachstums ist damit aber nicht gemeint. Letztlich muß sich das Wachstum der Wirtschaft aus den Präferenzen der Menschen ergeben, also aus dem Nutzen, die sie einem vermehrten Angebot an Waren und Dienstleistungen in Gegenwart und Zukunft zumessen, oder den Vorteilen größerer Freizeit oder auch einer geringeren Belastung der Umwelt. Damit sich die Präferenzen durchsetzen können, müssen die Preise für die Güter — einschließlich des Gutes Umwelt — stimmen. Diese Preise sind ohne Zweifel verzerrt; sie spiegeln die Knappheiten nicht richtig wider.

Das liegt an den staatlichen Interventionen in das Wirtschaftsgeschehen ebenso wie an den kollektiven Vereinbarungen, die die Tarifvertragsparteien mit bindender Wirkung treffen, oder an gänzlich fehlenden Preisen wie besonders bei der Nutzung knapper Umweltressourcen. Knappheitsgerechte Preise, also Marktpreise, würden nach Einschätzung der Institute sowohl ein rascheres Wachstum der Wirtschaft erlauben als auch eine sehr viel geringere Belastung der Umwelt. Denn damit würden Anreize gesetzt, den technischen Fortschritt zur Reinhaltung der Umwelt zu nutzen. Die gegenwärtige Umweltpolitik verursacht unnötig hohe Kosten. Die Belastung der Umwelt wird nicht vermieden, wo dies am billigsten wäre, sondern grundsätzlich dort, wo es nach dem „Stand der Technik“ möglich ist — ungeachtet der Kosten und der Nutzen im einzelnen. Insbesondere hemmt die heutige Umweltpolitik damit auch den Strukturwandel der Wirtschaft und das Entstehen von neuen Unternehmen. Denn für sie sind die Kosten des Umweltschutzes besonders hoch, weil sie, entsprechend technischen Fortschritten, zunehmend strengen Auflagen genügen müssen, die für bestehende Anlagen nicht gelten. In der marktwirtschaftlichen Ausgestaltung der Umweltpolitik, vor allem in der Einführung von Zertifikaten zur Nutzung der Umwelt, ist eine vielversprechende Möglichkeit zu sehen, das Wachstum des Produktionspotentials zu beschleunigen.

Für Ostdeutschland werden immer wieder zusätzliche und neue finanzielle Maßnahmen verlangt, so als hinge das Entstehen einer wettbewerbsfähigen Wirtschaft allein von der finanziellen Förderung durch den Staat ab. Bereits jetzt ist der Umfang des Mitteleinsatzes sehr groß und so vielfältig, daß er kaum noch zu überschauen ist. Daher fällt es auch schwer, die Effizienz des Mitteleinsatzes zu prüfen. Sicherlich ist manche Entwicklung angestoßen worden, die sich als dauerhaft positiv für die neuen Bundesländer erweisen wird. Nicht selten haben aber Unternehmen über die Anfangsphase hinaus nur dank öffentlicher Hilfen überlebt, und schon in solchen Fällen ist es zweifelhaft, ob die Mittel nicht besser für andere Zwecke verwendet worden wären, beispielsweise für den Ausbau der Infrastruktur. In vielen Fällen ist der Fehleinsatz evident, vor allem dort, wo Betriebe trotz umfangreicher Unterstützung aus öffentlichen Kassen letztlich im Wettbewerb nicht bestehen konnten. Solche Mißerfolge sind staatlicher Subventionierung eigen, denn der Staat kann nicht wissen, welche Unternehmen sich behaupten können, und Unternehmen, die sol-

che Hilfen verlangen, werden für sich wohl stets eine Zukunft sehen, vorausgesetzt die Förderung ist hinreichend groß. Selbst wenn sie sich am Markt behaupten sollten, ist damit zunächst lediglich ein betrieblicher Erfolg belegt, dem kein gesamtwirtschaftlicher Vorteil der Subventionen entsprechen muß, weil immer in das Kalkül einbezogen werden muß, daß es Verwendungsalternativen gibt.

Die Treuhandanstalt, über die direkt und indirekt ein beträchtlicher Teil des Zuflusses an Mitteln für Betriebe in Ostdeutschland geleitet worden ist, stellt mit dem Jahresende ihre Tätigkeit ein; sie wird dann die ehemaligen staats eigenen Betriebe bis auf wenige Ausnahmen privatisiert oder stillgelegt haben. Der verbleibende Rest bedeutet eine schwerwiegende Hypothek, handelt es sich doch um Betriebe, die einerseits wohl nicht privatisierungsfähig waren, jedenfalls nicht mit den finanziellen Zusagen, die die Treuhandanstalt potentiellen Käufern machen wollte, und andererseits aus politischen Rücksichtnahmen heraus nicht stillgelegt werden sollten. Es zeichnet sich nun die Gefahr ab, daß auf die Dauer hohe Subventionen geleistet werden müssen, weil Regierungen die Betriebe aufrechterhalten wollen. Nicht selten wird sogar angeführt, man solle um diese Betriebe als Kern herum eine staatliche Industriepolitik aufbauen. Wird bedacht, daß nach den vielen Privatisierungen, aber auch den Stilllegungen, der verbleibende Rest an Unternehmen wohl eine Negativauslese ist, dürfen die Erfolgsaussichten einer solchen Politik, jedenfalls aus gesamtwirtschaftlicher Sicht, nicht sehr hoch eingeschätzt werden.

### Finanzpolitik

Das Defizit in den öffentlichen Haushalten, in weitem Sinne, wird sich im kommenden Jahr infolge der kräftigen Anhebung von Abgaben, einer zurückhaltenden Ausgabenpolitik sowie konjunkturbedingter Entlastungen erheblich verringern. Doch stehen die massiven Steuererhöhungen im Widerspruch zu dem Bemühen, die Qualität des Standorts Deutschland zu verbessern. Die Belastung mit Steuern und Sozialabgaben ist im internationalen Vergleich schon jetzt groß. Sie wird im Jahre 1995 erneut steigen und gemessen am Bruttoinlandsprodukt mit 44½ vH um zwei Prozentpunkte höher sein als 1991, dem ersten Jahr nach der Vereinigung Deutschlands.

Zwar hält es auch die Bundesregierung für geboten, die Abgabenbelastung zu verringern. Sie macht das jedoch von vorangehenden Erfolgen bei der Verringerung des Haushaltsdefizits abhängig. Weil dieses Ziel im Vordergrund ihrer finanzpolitischen Bemühungen steht, werden die Abgaben zunächst sogar weiter erhöht. Offenbar werden die sich daraus ergebenden negativen Wirkungen auf die Konjunktur und das Wachstum der Wirtschaft geringer bewertet als die positiven einer auf diese Weise forcierten Konsolidierung. Tatsächlich dürfte die massive Abgabenerhöhung zu einer zeitweiligen Dämpfung von Nachfrage und Produktion führen, vor allem aber mittelfristig zu einem geringeren Wachstum des Produktionspotentials und

damit zu Einkommens- und Beschäftigungseinbußen. Die Vorteile einer raschen Senkung der Steuern und sonstiger Abgaben wären sicherlich erheblich größer als die Vorteile, die die schnelle Rückführung des Budgetdefizits über die Erhöhung von Abgaben verspricht. Etwaige Einflüsse eines vorübergehend höheren Defizits auf das Zinsniveau wären bei dieser Vorgehensweise wohl zu vernachlässigen. Angesichts der gesamtwirtschaftlichen Erfordernisse erscheint es daher dringend, durch eine rasche Minderung der Abgabenbelastung das Einschwenken auf einen höheren Wachstumspfad zu fördern, auch wenn dabei zunächst die Budgetdefizite weniger kräftig sinken. Die Mehrheit der Institute hatte schon im Frühjahrsgutachten gefordert, die finanzpolitischen Bemühungen zur Verbesserung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht auf die Verringerung des Budgetdefizits zu verengen: „Bei den beschlossenen massiven Abgabenerhöhungen droht die Konsolidierung damit zum Selbstzweck zu werden. Ein geringeres Defizit im öffentlichen Haushalt bedeutet noch nicht eine solidere Finanzpolitik, und die Hinnahme eines höheren Defizits kann durchaus signalisieren, daß die Finanzpolitik die Wachstumskräfte stärkt...“

Ein wichtiges Hemmnis für die Ausweitung der Beschäftigung sind die steigenden Lohnnebenkosten. Ein Grund für die hohen Beitragssätze der Arbeitslosen- und Rentenversicherung besteht darin, daß derzeit ein erheblicher Teil der sozialen Ausgaben, die sich im Zuge der deutschen Vereinigung ergeben — so die Ausgaben für Arbeitslose und für Beschäftigungsmaßnahmen in Ostdeutschland oder solche für die rasche Angleichung der Renten an das Niveau im Westen — über die Sozialversicherungen finanziert wird. Hierbei handelt es sich jedoch größtenteils um gesamtgesellschaftliche Aufgaben, die nicht den Sozialversicherungen aufgebürdet werden sollten, sondern aus dem allgemeinen Steueraufkommen zu finanzieren sind. Würde die Finanzierung entsprechend umgeschichtet, könnten die Beitragssätze zu den Sozialversicherungen beträchtlich gesenkt werden. Damit ergäbe sich ein erheblicher Rückgang der Lohnnebenkosten und ein Anreiz, zusätzliche Arbeitsplätze zu schaffen. Die veränderte Finanzierung würde bedeuten, daß der Bund die betreffenden Ausgaben zu leisten hätte und sein Budgetdefizit entsprechend zunähme. Damit würde aber wohl zugleich ein heilsamer Zwang ausgeübt, die unter Effizienzgesichtspunkten dringend angezeigte Rückführung der arbeitsmarktpolitischen Ausgaben anzugehen, und zwar auch der Ausgaben für solche Zwecke im Westen.

Eine wachstumsgerechte Konsolidierungsstrategie erfordert auch einen Abbau des Solidaritätszuschlags. Soweit damit unmittelbar ein höheres Defizit verbunden ist, ist dies hinzunehmen. Zu bedenken ist aber, daß mit dem drohenden größeren Defizit die Sparbemühungen der öffentlichen Hand zunähmen. Bei unverändertem Steuertarif ergeben sich überdies selbst bei niedrigen Inflationsraten nennenswerte „heimliche“ Steuererhöhungen, und die Steuerquote steigt. Dieses Mehraufkommen, das auch frü-

her schon in periodischen Steuersenkungen zurückgegeben wurde, sollte im Rahmen der vorgesehenen jährlichen Überprüfung des Solidaritätszuschlags genutzt werden, um den Solidaritätszuschlag Zug um Zug zu senken. Steuerliche Entlastungen sind um so wichtiger, als mit der Wiedereinführung des Solidaritätszuschlages die gerade in Kraft getretene Verminderung der Unternehmenssteuern infolge des Standortsicherungsgesetzes weitgehend zunichte gemacht wird.

Ein besonderes Problem für die Finanzpolitik ergibt sich daraus, daß nach einem Urteil des Bundesverfassungsgerichts aus dem Jahre 1992 das Existenzminimum von 1996 an von der Lohn- und Einkommensteuer freigestellt werden muß. Eine deutliche Erhöhung des Grundfreibetrages hätte freilich drastische Steuermindereinnahmen zur Folge. Eine Verschärfung der Steuerprogression zum Ausgleich dieser Mindereinnahmen würde das wirtschaftliche Wachstum stark dämpfen und kommt deshalb nicht in Betracht. Eine problemadäquate Lösung kann nur darin bestehen, daß der linear-progressive Tarif erhalten bleibt, aber öffentliche Ausgaben gekürzt werden. Spielraum dafür gibt es nicht nur bei den hier immer wieder zu Recht angeführten Subventionen des Bundes, sondern bei vielen anderen Ausgaben auch und auf allen staatlichen Ebenen, nicht zuletzt bei den Kommunen. Die Verengung der Ausgabenpielräume würde dazu zwingen, die Mobilisierung von Effizienz- und Produktivitätsreserven in den staatlichen Verwaltungen sowie Privatisierungsmaßnahmen — insbesondere in den Gemeinden —, die im Zuge der Rezession offenbar ernsthaft angegangen worden sind, weiter vorzutreiben. Überdies sollten die Steuervergünstigungen merklich abgebaut werden.

Die Verbesserung der Wachstumsbedingungen erfordert für viele Jahre eine zurückhaltende Ausgabenpolitik. Schritte in diese Richtung sind zwar unternommen worden, doch wurden zugleich einzelne Transfers — wie etwa das Erziehungsgeld — und die Subventionen in Ostdeutschland weiter aufgestockt. Damit die Abgabenquote deutlich sinken kann, müssen die Staatsausgaben insgesamt, bei kräftig zunehmenden Zinszahlungen, beträchtlich schwächer als das nominale Produktionspotential expandieren. Das stellt die Finanzpolitik vor sehr große Herausforderungen, ist doch verlangt, den Anstieg der sonstigen Ausgaben noch erheblich mehr zu bremsen. Konsumenten und Investoren erhielten jedoch das Signal, daß der Gefahr eines dauerhaft hohen Zugriffs des Staates auf die volkswirtschaftlichen Ressourcen und ihres Entzugs für die private Verwendung entgegengewirkt wird. Mit dem rascheren Wachstum, das sich ergibt, würden auch die staatlichen Einnahmen, bei geringerer Abgabenquote, mehr steigen, so daß die Defizite in den öffentlichen Haushalten aus diesem Grunde niedriger sein könnten.

### Lohnpolitik

Die Tarifpartner in Westdeutschland haben im vergangenen und in diesem Jahr eine hohe Flexibilität gezeigt.

Waren 1991 die Tariflöhne um 7 vH und 1992 immerhin noch um 6 vH gestiegen, ermäßigte sich diese Rate 1993 schon auf 3½ vH und 1994 gar auf 2 vH. Von der Seite der Lohnpolitik ist damit die Voraussetzung für eine Normalisierung der Gewinnsituation im Aufschwung und gleichzeitig für eine Stabilisierung des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus geschaffen worden.

Das Produktionsergebnis je Arbeitsstunde wird in Westdeutschland in diesem Jahr um 4 vH steigen. Im nächsten Jahr dürfte der Zuwachs den auf mittlere Frist zu erwartenden Produktivitätsfortschritt von etwa 2 vH nochmals überschreiten, wenn die konjunkturelle Dynamik ungebrochen bleibt. Der Preisauftrieb verlangsamt sich nach Wegfall einiger Sondereffekte merklich. Ist für 1994 noch ein Anstieg der Inflationsrate von fast 3 vH wahrscheinlich, dürfte im Verlauf des kommenden Jahres die von der Bundesbank für tolerierbar gehaltene Rate von 2 vH erreicht werden. Der Wettbewerbsdruck auf den Märkten für handelbare Güter ist weiterhin groß. Auf der Erzeugerstufe sind auch nach Einsetzen des Aufschwungs Preiserhöhungen kaum durchzusetzen.

In dieser Situation und angesichts der Risiken, die für die Fortsetzung des Aufschwungs noch bestehen, sollte die Lohnpolitik dem Erfordernis einer Verbesserung der Gewinnsituation und der Verringerung der Arbeitslosigkeit ebenso gerecht werden wie dem der weiteren Rückführung der Inflationsrate; daraus ergibt sich, daß die Erhöhung der Tariflöhne im kommenden Jahr deutlich geringer sein sollte als die Summe aus dem Anstieg der Arbeitsproduktivität, den wir für 1995 auf etwa 3 vH veranschlagen, und der Teuerungsrate von 2 vH, die unvermeidlich sein dürfte.

Die Tarifpartner sollten sich also nicht, wie das häufig vorgeschlagen wird, unmittelbar an der Frage orientieren, ob ein Reallohnanstieg im Jahre 1995 möglich ist oder nicht. Die Inflationsrate, die zum Zeitpunkt der Tarifverhandlungen zu beobachten ist, ist kein geeigneter Maßstab für die Lohnpolitik. Einerseits bestimmt nämlich die Lohnpolitik selbst die zukünftige Inflationsrate mit, andererseits wird die aktuelle Inflationsrate häufig durch staatliche Eingriffe verzerrt. Gerade letzteres hatte im Zuge der deutschen Vereinigung eine erhebliche Rolle gespielt. Ähnlich wie direkte Eingriffe des Staates in die Preisentwicklung dürfen auch indirekte Effekte der staatlichen Abgaben nicht Eingang ins Kalkül der Tarifpartner finden. Im kommenden Jahr etwa dürfte die Einführung des Solidaritätszuschlags bei den in dieser Gemeinschaftsdiagnose unterstellten Tarifabschlüssen von knapp 3 vH in Westdeutschland einen leichten Rückgang der Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten nach sich ziehen. Würden die Gewerkschaften dies zum Anlaß nehmen, höhere Brutto-lohnforderungen zu stellen, und setzten sie diese auch durch, würde das entweder eine Verminderung der Gewinne oder — über stärkere Preissteigerungen — höhere Zinsen mit sich bringen. Beides würde die Investitionstätigkeit und damit die Schaffung neuer Arbeitsplätze beeinträchtigen.

Ähnliche Überlegungen gälten aber auch für den Fall einer Entlastung der Arbeitnehmer und Arbeitgeber von solchen Sozialabgaben, die im Zuge der deutschen Einigung entstanden sind. Diese Entlastung wird im Prinzip von allen Instituten für sinnvoll gehalten. Käme es dazu, dürfte dies nicht als Argument für höhere Lohnforderungen genommen werden. Ebenso wenig wäre in einem solchen Fall aber auch die Forderung berechtigt, die Lohn erhöhungen sollten geringer ausfallen, da der Staat die Nettoeinkommen der Arbeitnehmer ja schon verbessert habe. Das gleiche gilt beispielsweise für eine ökologisch motivierte Steuerreform, wie sie derzeit diskutiert wird. Weder die direkten Preiseffekte der Verteuerung von Energie noch die indirekten Entlastungswirkungen auf die Nettoeinkommen wären zum Gegenstand von Tarifverhandlungen zu machen.

In Ostdeutschland setzt sich auch in diesem Jahr die rasche Angleichung der Tariflöhne an das Niveau in Westdeutschland fort. In Westdeutschland steigen die tariflich vereinbarten Stundenlöhne um etwa 2 vH, in Ostdeutschland beträgt die vergleichbare Rate fast 9 vH. Der durchschnittlich gezahlte Stundenlohn in Ostdeutschland beträgt etwa 20 DM; in Westdeutschland liegt er bei 31 DM. Weniger stark angeglichen hat sich in der Gesamtwirtschaft die Produktivität pro Stunde. Das zeigt das entscheidende Problem beim Aufbau in den neuen Bundesländern: Aus der Wertschöpfung dort können praktisch nur die Lohneinkommen gezahlt werden; das hohe Niveau der Produktivität in den alten Bundesländern kommt zwar auch den Arbeitnehmern in Form hoher Löhne zugute, der Abstand zwischen Produktivität und Löhnen bedeutet aber, daß dort auch Gewinne erzielt werden, aus denen Investitionen finanziert werden können.

Der gleiche Tatbestand kommt auch darin zum Ausdruck, daß die Lohnstückkosten in Ostdeutschland in der Gesamtwirtschaft immer noch um etwa ein Drittel über denen in Westdeutschland liegen. Dieser Durchschnittswert sagt allerdings nichts über die Verteilung der Produktivitätsrelation auf Betriebe, Sektoren und Regionen aus. Für einzelne Betriebe mag es einen solchen Abstand nicht mehr geben. So sind die Werke der Automobilproduzenten in den neuen Bundesländern sicher ebenso produktiv oder sogar produktiver als die im Westen. Das ändert aber nichts an der Relevanz dieser Relation. Ähnliches gilt für die jüngst diskutierte Aussage, in der Industrie insgesamt habe sich der Abstand zwischen West und Ost auf etwa 10 vH verringert. Die Industrie in den neuen Bundesländern repräsentiert eben auch nur einen — im Vergleich zu Westdeutschland — kleinen Teil der Gesamtwirtschaft. Gerade das dramatische Schrumpfen der Industrie nach der Vereinigung war symptomatisch für die geringe Wettbewerbsfähigkeit der ostdeutschen Wirtschaft. Daß es dann einen Kern von Industriebetrieben gibt, der hochproduktiv und wettbewerbsfähig ist, verwundert nicht.

Der Abstand der Lohnstückkosten auf gesamtwirtschaftlicher Ebene zeigt deshalb, daß in Ostdeutschland ein wei-

teres Zurückbleiben der Lohnerhöhung hinter den Produktivitätszuwachsen und der Preissteigerung unumgänglich ist. Dieser gesamtwirtschaftliche Abstand ist nämlich überhaupt nur möglich, weil der Staat in vieler Hinsicht für fehlende Gewinne aufkommt. Weder gäbe es die tatsächlich zu beobachtende Investitionsdynamik und damit die Voraussetzung für echtes Aufholen, noch könnten die bestehenden Unternehmen in überwiegender Zahl überleben, griffe der Staat nicht in massiver Weise mit Erhaltungssubventionen, mit Investitionsförderung oder mit staatlichen Garantien in den Marktprozeß ein.

Schließlich ist der Abstand bei den Lohnstückkosten auch ein Indiz für das, was in Ostdeutschland nicht in ausreichendem Maße geschieht. Gäbe es bessere Gewinnaussichten — etwa im Zulieferbereich der Großunternehmen —, weil bei geringeren Löhnen leichter mit westlichen Konkurrenten mitgehalten werden könnte, würden auch im verarbeitenden Gewerbe mehr Unternehmen neu gegründet. Gäbe es einen größeren Industriesektor, fänden auch mehr Dienstleistungen Absatz, sei es, weil sie unmittelbar die Industrie belieferten, sei es, weil die in der Industrie zusätzlich verdienten Einkommen auch zu einer Mehrnachfrage nach Dienstleistungen führen würden. Die meisten Neugründungen aber dürften eine höhere Produktivität aufweisen als viele bestehende Betriebe oder wären gar ebenso produktiv wie vergleichbare Unternehmen im Westen. Neugründungen würden folglich die Produktivitätsrelation verbessern. Sie finden aber nicht in ausreichendem Maße statt, weil die Gewinnaussichten von vornherein nicht als ausreichend angesehen werden. Deshalb engagiert sich auch zur Förderung von Neugründungen der Staat wiederum in vielfältiger Weise.

Der Forderung nach einem Zurückbleiben der Löhne Ost hinter den Löhnen West wird zuweilen vorgehalten, sie verstoße gegen das Prinzip der Lohnangleichung für Arbeit gleicher Qualität und Knappheit. Dabei wird aber übersehen, daß dieses marktwirtschaftliche Prinzip nur dann gelten kann, wenn das Tempo des Lohnanstiegs insgesamt nicht über das Tempo der Zunahme von Produktivität und Preisen hinausgeht. Zudem wird dabei unterstellt, daß die Produktivitätszunahme dem mittelfristigen Trend entspricht, also durch Investitionen induziert wird und nicht die Folge von Freisetzungen ist. Dann führt in der Tat das Gesetz des gleichen Lohnes für gleich knappe Arbeit dazu, daß es Unternehmen, Branchen und Regionen gibt, die im Strukturwandel temporär Gewinner sind und solche, die temporär verlieren. Gesamtwirtschaftlich gesehen entsteht dabei aber keine andauernde Arbeitslosigkeit, wenn eine gewisse intersektorale und interregionale Mobilität der Arbeitskräfte gegeben ist.

Diese Voraussetzungen aber waren in Ostdeutschland nicht vorhanden. Eine Angleichung der Löhne in Deutschland, die das Prinzip der Übereinstimmung des Lohnniveaus mit dem durchschnittlichen Produktivitätsniveau nicht verletzt hätte, wäre nur möglich gewesen, wenn in Westdeutschland die Löhne gesunken und in Ostdeutschland

die Löhne auf dieses mittlere Niveau gestiegen wären. Dann aber wäre vor allem die Industrie Ostdeutschlands noch viel rascher und womöglich vollständig zusammengebrochen, denn die westdeutschen Unternehmen wären noch wettbewerbsfähiger gewesen. In der Ausgangssituation waren nämlich — paradoxerweise — die Unternehmen der Hochlohnregion Westdeutschland schon wesentlich wettbewerbsfähiger als die der Niedriglohnregion Ostdeutschland. Nur wer bereit gewesen wäre, eine noch weitergehende Deindustrialisierung Ostdeutschlands oder einen noch wesentlich größeren Einsatz des Staates hinzunehmen, hätte für eine noch raschere Lohnangleichung plädieren können.

Insgesamt gesehen ist in Ostdeutschland weiterhin eine Lohnpolitik angemessen, die bei dem zu erwartenden Preisanstieg von 2½ vH einen Mittelweg findet zwischen einem Zurückbleiben der Reallöhne hinter der Produktivität und dem realen Aufholen gegenüber Westdeutschland. Die Institute haben in dieser Prognose einen Anstieg der Tarifverdienste von 5½ vH angenommen.

### Geldpolitik

Die Expansion der Geldmenge M3 (Bargeld zuzüglich Sicht-, Termin- und Spareinlagen) hat sich im Laufe dieses Jahres deutlich verlangsamt. Im August war die laufende Jahresrate gemessen im Vergleich zum vierten Quartal des Vorjahres mit 8,2 vH etwa halb so hoch wie in den ersten drei Monaten dieses Jahres. Die übrigen Geldmengenaggregate zeigen eine ähnliche Entwicklung. Der Einfluß steuerpolitischer Sonderfaktoren auf das Geldmengenwachstum zu Jahresbeginn hat sich im Laufe des Jahres erwartungsgemäß zurückgebildet. Zudem sind mit der schrittweisen Senkung der Leitzinsen durch die Bundesbank und mit der Herausbildung einer deutlichen Differenz der kurzfristigen zu den langfristigen Zinsen verstärkt Termineinlagen in längerfristige Anlageformen umgewandelt worden, die nicht in der Geldmenge M3 enthalten sind. Bei unveränderten Notenbankzinsen halten es die Institute durchaus für möglich, daß die Geldmenge M3 im vierten Quartal den oberen Rand des von ihnen für 1994 empfohlenen Zielkorridors von 5 bis 7 vH erreicht. Zu bedenken ist freilich, daß die Kreditexpansion — insbesondere im privaten Sektor — anhaltend hoch ist. Bei weiter aufwärtsgerichteter Konjunktur dürfte sich die Kreditausweitung eher beschleunigen als abflachen; für sich genommen verstärkt dies das Tempo der Zunahme von M3.

In der Folge der bis zum Sommer vorgenommenen Zinssenkungen durch die Bundesbank haben sich die Geldmarktzinsen seit Beginn des Jahres um etwa einen Prozentpunkt auf nunmehr rund 5 % ermäßigt. Im Gegensatz dazu sind die Kapitalmarktzinsen kräftig gestiegen; die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere erhöhte sich von 5,5 % bis auf rund 7,5 % Ende September, zuletzt hat sie sich leicht zurückgebildet. Die lange Zeit zu beobachtende inverse Zinsstruktur ist umgekehrt worden. Die zu-

nehmend positive Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen signalisiert, daß von der Geldpolitik mehr und mehr anregende Wirkungen auf die Binnennachfrage ausgehen.

Auch nach dem Durchschreiten des Konjunkturtals im Verlauf von 1983 sind die langfristigen Zinsen in der Bundesrepublik gestiegen. Erst nachdem die Bundesbank die geldpolitischen Zügel gestrafft hatte und die Expansion der Binnennachfrage wieder in ruhige Bahnen geraten war, setzte sich ab Mitte 1984 der Rückgang der Kapitalmarktzinsen fort. Zu der Verschärfung des geldpolitischen Kurses hatte sich die Notenbank damals veranlaßt gesehen, weil das Überschießen des Zielkorridors für die Geldmenge und die unerwartet kräftige Konjunkturerholung Gefahren für die weitere Stabilisierung des Preisniveaus hervorgerufen hatten.

Der Anstieg der langfristigen Zinsen ist diesmal freilich deutlich stärker ausgeprägt als am Beginn des Aufschwungs Anfang der achtziger Jahre. Dafür dürfte vor allem die weltweite Zinsentwicklung maßgeblich sein. Mit der merklichen Verbesserung der Konjunktur in den Industrieländern, die im späteren Verlauf des vergangenen Jahres einsetzte, hat sich die weltweite Nachfrage nach Kapital — wie auch 1983 — spürbar erhöht. Wegen der zunehmenden Vernetzung der internationalen Kapitalmärkte gelingt es einzelnen Ländern immer weniger, sich von einer solchen weltweiten Erhöhung der Realzinsen abzukoppeln. So sind im Verlaufe dieses Jahres in Japan die langfristigen Zinsen ebenfalls gestiegen, obwohl dort noch keine Belebung der Konjunktur zu beobachten war.

Eine weitere Ursache für die weltweit höheren Kapitalmarktzinsen ist darin zu suchen, daß die Anleger nach der kräftigen Senkung der Notenbankzinsen in vielen Ländern bei rasch expandierenden Geldmengen die zukünftigen Inflationsrisiken inzwischen wieder höher einschätzen. Offenbar schließen die Finanzmarktteilnehmer solche Risiken auch für Deutschland nicht aus. Hinzu kommt, daß mit dem globalen Abbau von Kapitalverkehrskontrollen Erwartungen an den Finanzmärkten rascher umgesetzt werden, was zu größeren Zinsauschlägen führt. Ferner dürften die Anleger im Vorfeld der Bundestagswahl und der damit verbundenen Unsicherheit über den weiteren Kurs der Wirtschaftspolitik in Deutschland vorübergehend eine erhöhte Risikoprämie gefordert haben.

Der deutliche Anstieg bei den langfristigen Zinsen hat Befürchtungen hervorgerufen, der gerade erst begonnene Konjunkturaufschwung werde sich nur als kurzfristiges Strohfeuer erweisen, da die gestiegenen Finanzierungskosten eine nachhaltige Erholung der Investitionen gefährdeten. Die Mehrheit der Institute teilt diese Einschätzung nicht. Infolge der ausgeprägten Rationalisierungsanstrengungen erhöht sich mit der Belebung der Nachfrage im In- und im Ausland die Sachkapitalrendite bei den Unternehmen spürbar. Per saldo dürften die Investitionen bei den sich verbessernden Ertragsaussichten trotz der höheren

Finanzierungskosten im weiteren Verlauf dieses und des kommenden Jahres merklich zunehmen.

Gegenwärtig wird verschiedentlich gefordert, die Bundesbank solle ihre Leitzinsen weiter deutlich reduzieren; dies werde dann auch dämpfend auf den Kapitalmarktzins wirken. Die Mehrheit der Institute teilt diese Ansicht nicht. Nach ihrer Einschätzung wird bei solchen Forderungen der direkte Einfluß der Notenbank auf den langfristigen Zins überschätzt. Zwar hat die Bundesbank den Geldmarktzins im Griff und beeinflußt indirekt auch andere Finanzmärkte. Senkt sie die Geldmarktzinsen, so ist es aber keineswegs selbstverständlich, daß auch der Kapitalmarktzins sinkt; das zeigt die diesjährige Zinsentwicklung deutlich. Die Konjunktur ist in Fahrt gekommen, und die Geldmengenexpansion ist kräftiger gewesen als es dem angekündigten potentialorientierten Kurs entsprochen hätte. Wenn in einer solchen Situation die Leitzinsen abermals gesenkt würden, bestünde sogar die Gefahr, daß die Inflationserwartungen und damit auch die langfristigen Zinsen weiter steigen. Unter diesen Bedingungen werden die Anleger auch bei niedrigeren kurzfristigen Zinsen als gegenwärtig wegen drohender weiterer Kursverluste am langen Ende kaum bereit sein, ihre Präferenz für kurzfristige Anlagen aufzugeben. Die Bundesbank kann die Inflationserwartungen und damit den inflationsbedingten Zinsaufschlag bei den Kapitalmarktzinsen am besten begrenzen, indem sie eine potentialorientierte Geldpolitik zielgerecht verfolgt.

Entsprechend empfehlen die Wirtschaftsforschungsinstitute der Bundesbank, auch für 1995 wieder ein Geldmengenziel anzukündigen. Dabei kann unverändert von einem Wachstum des gesamtdeutschen Produktionspotentials von rund 3 vH ausgegangen werden. Die Preisentwicklung in Ostdeutschland hat sich inzwischen weitgehend an die in Westdeutschland angeglichen. So kann die normative Preissteigerungsrate wieder auf 2 vH gesetzt werden. Zusätzlich ist für die trendmäßige Verringerung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes — sie spiegelt vor allem die zunehmende Bedeutung der in M3 enthaltenen Einlagen als Wertaufbewahrungsmittel wider — ein Zuschlag von etwa einem Prozentpunkt erforderlich. Entsprechend ist für das kommende Jahr eine Ausweitung der Geldmenge M3 in einem Zielkorridor von 5 bis 7 vH angemessen; dieses war auch der für 1994 vorgeschlagene Zielkorridor. Nach wie vor ist nicht auszuschließen, daß die Geldmenge im Durchschnitt des vierten Quartals 1994 deutlich oberhalb des von den Instituten für vertretbar gehaltenen Zielkorridors von 5 bis 7 vH liegt. In diesem Fall sollte die Bundesbank nicht den aktuellen Wert, sondern die Obergrenze als Ausgangswert für das Geldmengenziel 1995 wählen. Dadurch könnte die Wirkung des kräftigen Überschießens der Geldmenge in 1994 auf die zukünftige Inflation begrenzt werden, ohne daß es zu einer gravierenden Beeinträchtigung der wirtschaftlichen Aktivität kommen muß. Um das Vertrauen in die Sicherung des Geldwertes zu erhalten, sollte sich die Bundesbank bemühen, die Geldmenge im Zielkorridor zu halten. Welche Zinspolitik im

Verlauf des Jahres 1995 angemessen ist, hängt von der weiteren Geldmengenentwicklung ab. Für den Fall, daß die Geldmenge M3 im nächsten Jahr rascher expandiert, als es mit dem Ziel vereinbar ist, darf die Bundesbank jedoch nicht zögern, die Leitzinsen zu erhöhen.

Seit August dieses Jahres ist die Errichtung von Geldmarktfonds auch in Deutschland zulässig. Im Gegensatz zu anderen Ländern verspricht eine Anlage in solchen Titeln — insbesondere für Kleinanleger — wohl kaum deutlich höhere Zinserträge als vergleichbare Einlagen bei Geschäftsbanken; das Einlagengeschäft der Banken in Deutschland ist bereits seit längerer Zeit frei von wettbewerbshemmenden Regulierungen. Gleichwohl ist es wahrscheinlich, daß den neuen Geldmarktfonds zum Ende dieses Jahres aus steuerlichen Gründen beträchtliche Mittel zufließen werden. So sind in Geldmarktfonds angelegte Vermögen im Gegensatz etwa zu jenen, die in Termineinlagen gebunden sind, von der am 1. Januar 1995 anstehenden Erhöhung des Satzes der Vermögensteuer von 0,5 vH auf 1 vH ausgenommen. Es ist daher zu vermuten, daß Termineinlagen aufgelöst und in Geldmarktfonds umgewandelt werden. Angesichts der in Deutschland vorherrschenden Enge auf dem Markt für kurzfristige Schuldverschreibungen ist es freilich durchaus möglich, daß die Geldmarktfonds einen Teil der ihnen zufließenden Mittel wiederum in Termineinlagen bei den inländischen Geschäftsbanken anlegen. Soweit dies der Fall ist, wird die Aussagefähigkeit der Geldmenge M3 nicht beeinträchtigt, da die Geldmarktfonds dem Nichtbankensektor zugeordnet werden; ihre inländischen Termineinlagen sind daher in M3 enthalten. Sofern Termineinlagen in verbriefte kurzfristige Anlageformen umgewandelt werden, ist freilich eine Einbeziehung in M3 zu empfehlen.

#### Eine andere Meinung

Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) teilt die Einschätzung der Mehrheit der Institute nicht, daß der Anstieg der langfristigen Zinsen auf dem Weltkapitalmarkt überwiegend Reflex der konjunkturellen Wende sei und insoweit einer Fortsetzung der Aufwärtsentwicklung nicht im Wege stehe. Aus dieser unterschiedlichen Einschätzung ergibt sich eine von der Mehrheitsmeinung abweichende Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung in Westdeutschland — und in Westeuropa — und damit auch eine andere Empfehlung für den Kurs der Geldpolitik.

Anfang Februar dieses Jahres hat die amerikanische Notenbank zum ersten Mal seit 1989 die kurzfristigen Zinsen erhöht. Sie hat danach durch vier weitere Erhöhungen der Leitzinsen bekräftigt, daß sie inflationären Gefahren in den Vereinigten Staaten frühzeitig entgegenzutreten will. Die amerikanische Wirtschaft befindet sich seit 1992 in einem konjunkturellen Aufschwung, der im Winterhalbjahr 1993/94 boomartige Züge angenommen hatte und in seinem gesamten Verlauf erhebliche Erfolge bei der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit mit sich gebracht hat. Die ameri-

kanische Notenbank beabsichtigt mit den Anhebungen der kurzfristigen Zinsen und den davon ausgehenden Wirkungen auf den Kapitalmarktzins, die konjunkturelle Dynamik, insbesondere die überaus kräftige Investitionstätigkeit, zu dämpfen.

Diesem eindeutigen Signal in Richtung Zinserhöhung setzten die europäischen Notenbanken keine eindeutigen Signale in Richtung Zinssenkung entgegen. Und dies, obwohl sich die europäische Wirtschaft, mit Ausnahme Großbritanniens, auch nicht annähernd in der gleichen Konjunktursituation befindet wie die amerikanische und hier folglich von der Notwendigkeit einer Dämpfung der Investitionstätigkeit nicht die Rede sein kann. Auch war in Europa am kurzen Ende keineswegs bereits ein Zinsniveau erreicht, wie es in früheren Zyklen zu Beginn eines Aufschwungs üblich war und wie es die amerikanische Notenbank zur Stimulierung der Wirtschaft von Mitte 1992 bis Anfang dieses Jahres durchgehalten hatte.

Kapitalanbieter und Kapitalnachfrager mußten das Verhalten der europäischen Notenbanken unter Führung der Bundesbank so interpretieren, daß diese sich weder einer Zinswende in der Welt energisch entgegenstellen noch um eine Abkoppelung Europas von der Kapitalzinsentwicklung in den USA bemühen würden. Eine als nachhaltig erwartete Zinswende hat aber für alle Marktteilnehmer, deren Vermögensposition vom Wert von handelbaren Forderungen und Verbindlichkeiten bestimmt wird, enorme Konsequenzen. Für den Anleger bedeutet sie, daß er mit Kursverlusten bei Wertpapieren rechnen muß. Viele Anleger steigen daher aus längerfristigen Papieren in kurzfristige Titel um, und potentielle Anleger steigen nicht mehr ein. Dieses Verhalten läßt sich nach der Zinswende in den USA auch am deutschen Kapitalmarkt eindrucksvoll bestätigen: Von Februar bis Juli wies die Bilanz des Wertpapierverkehrs mit dem Ausland einen Mittelabfluß von 67 Mrd. DM auf, während die Bilanz des kurzfristigen Kapitalverkehrs, auch aufgrund des Leistungsbilanzdefizits, sogar mit einem Zufluß von 111 Mrd. DM abschloß. Zuvor, im Jahre 1993, sah das Bild völlig anders aus: Beim Wertpapierverkehr hatte es Mittelzuflüsse von 243 Mrd. DM und beim kurzfristigen Kapitalverkehr Abflüsse von 166 Mrd. DM gegeben.

Auf der Seite der Nachfrager nach längerfristigem Kapital, also auch bei den Investoren, ist ein analoges Verhalten zu beobachten. Kapitalnachfrager versuchen bei einer Zinswende zur Vermeidung höherer Kapitalkosten kürzerfristige Kredite durch langfristige zu ersetzen. Überdies werden viele Investoren bei der Zinswende umgehend „einsteigen“, also langfristige Mittel auf Vorrat aufnehmen, oder bereits geplante Projekte vorziehen, da sie — nach aller Erfahrung wiederum — damit rechnen müssen, daß der langfristige Zins, vom Zeitpunkt der Zinswende an gerechnet, zwei bis drei Jahre lang weiter steigen wird.

Nach Einschätzung des DIW erklärt folglich die von den USA ausgehende Zinswende die konjunkturelle Wende in Kontinentaleuropa und nicht umgekehrt. Dazu paßt auch die These, daß die stark positive Zinsstruktur, die sich im

Verlauf dieses Jahres einstellte, eine anregende Wirkung von der monetären Seite her auf die Konjunktur signalisiert. Es ist aber zu befürchten, daß der von der Zinsstruktur angezeigte Effekt kurzfristiger Natur ist: Die Erwartung stark steigender Kapitalmarktzinsen motiviert zum Vorziehen von Investitionen, aber sie hemmt zugleich die längerfristige Investitionsneigung der Unternehmen.

Für diese Diagnose spricht, daß in den wichtigsten europäischen Ländern der Umschwung in der Investitionsgüter produzierenden Industrie, die die Bewegung der gesamten Industrie dominiert, genau mit der Zinswende zusammenfällt. Dafür spricht auch, daß sich die Nachfrage nach deutschen Produkten, und hier insbesondere nach Investitionsgütern, erst nach der Jahreswende enorm beschleunigte. Der wichtigste Beleg für die Diagnose des DIW dürfte aber sein, daß in dieser frühen Phase des Aufschwungs der Zinsanstieg weit stärker und dauerhafter ist als in vergangenen Zyklen, obwohl die wirtschaftliche Belebung nicht stärker ist. Dies spricht für das große Gewicht der Bestandsumschichtungen bei der Erklärung des Zinsanstiegs. Deren Gewicht aber ist groß, weil angesichts der konjunkturellen Situation in den USA die Hypothese einer Zinswende hohe Glaubwürdigkeit hat.

Wenn Bestandsumschichtungen auf der Seite des Kapitalangebots und der Kapitalnachfrage eine erhebliche Bedeutung für den Anstieg des langfristigen Zinses haben, wird dieser Anstieg auf etwas längere Sicht die Investitionstätigkeit weltweit dämpfen. Für die USA wird das allgemein auch für 1995 schon so gesehen, für Europa aber zunächst noch nicht. Es spricht nach Auffassung des DIW jedoch vieles dafür, daß die Dämpfung der wirtschaftlichen Aktivität in Deutschland und Europa stärker ausfallen wird als in den Vereinigten Staaten. Der langfristige Nominalzins ist in Deutschland etwa ebenso stark gestiegen wie in den USA und hat seit Anfang 1994 etwa das gleiche Niveau wie dort. Der für die konjunkturelle Entwicklung maßgebliche Realzins könnte nur dann in den USA und in Deutschland gleich stark gestiegen sein, wenn die erwartete Inflationsrate für beide Länder gleich ist.

Das aber steht in eklatantem Widerspruch zur Entwicklung des D-Mark/Dollar-Kurses: Dieser ist seit der Entscheidung der amerikanischen Zentralbank, die Zinsen zu erhöhen, fast kontinuierlich von 1,75 DM auf rund 1,50 DM gefallen. Dies kann nur bedeuten, daß die für Deutschland erwartete Inflationsrate mehr und mehr von der für die USA erwarteten abweicht. Daraus aber folgt wiederum, daß der deutsche Realzins mehr und mehr den amerikanischen Realzins übersteigt. Folglich dämpft der Anstieg der Nominalzinsen in Deutschland und Europa die konjunkturelle Entwicklung stärker als in den USA. Wann diese Dämpfung sichtbar werden wird, ist allerdings schwer vorherzusagen, da verbesserte Gewinnerwartungen eine gewisse Zeit lang die dämpfenden Effekte überspielen können.

Diese Gewinnerwartungen aber müssen schließlich durch hohe realisierte Gewinne bestätigt werden, was angesichts der nur moderaten Aufwärtsentwicklung in Konti-

mentaleuropa und insbesondere der Nachfrageschwäche in Deutschland nicht zu erwarten ist. Jedenfalls dürfte das Niveau der aus Sachinvestitionen zu erwartenden Renditen in den USA wesentlich höher sein als in Europa, so daß ein Realzinsanstieg, der dort die Investitionstätigkeit fühlbar abbremsen kann, dies in Europa auch tun wird. Anders als die Mehrheit der Institute erwartet das DIW, daß sich das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion merklich abschwächt. Die Deutsche Bundesbank wie auch andere europäische Notenbanken werden hierauf mit einer fühlbaren Senkung ihrer Leitzinsen reagieren. Das wird zu einem deutlichen Rückgang des langfristigen Zinses beitragen. Danach dürfte es zu einem Wiederanstieg der Investitionstätigkeit in Europa kommen. Im Jahr 1995 wird damit die gesamtwirtschaftliche Produktion in Westeuropa nur um reichlich 2 vH und in Westdeutschland um 1,5 vH wachsen.

Um den konjunkturellen Rückschlag in engen Grenzen zu halten, muß die Geldpolitik in Europa umgehend handeln. Sie muß energisch der Vorstellung entgegentreten, mit der amerikanischen Zinserhöhung sei weltweit die Zinswende eingeleitet. Folglich muß sie mit einer zügigen Senkung der kurzfristigen Zinsen Druck auf die langfristigen Zinsen ausüben. Wenn eine Abkoppelung der amerikanischen Realzinsen von den europäischen bei sinkendem Dollarkurs möglich ist, muß es auch möglich sein, mit einer Entkoppelung bei den kurzfristigen Zinsen und damit klaren Signalen an die Marktteilnehmer den europäischen Realzins wieder zu senken. Die Kapitalnachfrager in Europa müssen derzeit offenbar eine hohe Risikoprämie dafür bezahlen, daß die europäische Geldpolitik unter Führung der Bundesbank Unsicherheit in die Märkte getragen hat. Es wäre fatal, wenn die Zinssenkung erst nach dem Sichtbarwerden eines kräftigen konjunkturellen Rückschlages zustande käme. Deutschland und Europa wären dann bei der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit noch weiter hinter die USA zurückgeworfen, als das ohnehin der Fall ist.

Das DIW vertritt auch hinsichtlich der mittelfristigen Konsolidierungsstrategie für die öffentlichen Haushalte eine andere Meinung. Die Mehrheit hält die „...Vorteile einer raschen Senkung der Steuern und sonstiger Abgaben... (für) erheblich größer als die Vorteile, die die schnelle Rückführung des Budgetdefizits über die Erhöhung von Abgaben verspricht“. Dieses Urteil ist nach Auffassung des DIW nicht haltbar. Auf mittlere bis längere Frist nimmt der Staat

bei einer Steuer- wie bei einer Defizitfinanzierung öffentlicher Aufgaben Ressourcen in Anspruch, die ansonsten für die private Verwendung zur Verfügung gestanden hätten. Bei der Defizitfinanzierung sind das Ersparnisse, die nicht mehr für Investitionen zur Verfügung stehen, bei der Steuerfinanzierung sind das Einkommen, die nicht mehr gespart oder konsumiert werden können.

Bei rationalen Erwartungen erkennen die Privaten, daß höhere Defizite später entweder zu höheren Steuern, einer Einschränkung staatlicher Leistungen oder zu einem dauerhaften Entzug von Kapital für private Investitionen führen. Insofern vermag auch das Argument nicht zu überzeugen, der Zwang zur Ausgabendisziplin für den Staat sei bei höheren Defiziten größer als bei höherer Steuerbelastung. Eher das Gegenteil ist nach Auffassung des DIW richtig: Die Neigung der Politik, auf nicht-rationale Erwartungen der Privaten hinsichtlich der Wirkung öffentlicher Defizite zu setzen, ist sicher groß. Dagegen werden hohe Steuerbelastungen ein drängendes politisches Thema sein, dem sich die Finanzpolitik kaum entziehen kann.

Hinzu kommt, daß für die Bewertung eines Landes an den internationalen Kapitalmärkten eine glaubwürdige mittelfristige Strategie zum Abbau von Haushaltsdefiziten von großer Bedeutung sein kann. Der internationale Kapitalmarkt ist zwar ergiebig, der Preis, zu dem man Kapital aufnehmen kann, variiert aber von Land zu Land sehr stark. Ein Strategiewechsel in Deutschland, der im Urteil der Märkte die Konsolidierungsaussichten auf mittlere Sicht verschlechtert, könnte leicht zu einem Risikoaufschlag führen, der die mit der Steuersenkung intendierte Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Investoren mehr als zunichte macht. Es gibt Beispiele dafür, daß eine Verbesserung der steuerlichen Angebotsbedingungen, die mit hohen Staatsdefiziten einherging, von den Märkten nicht honoriert wurde.

Das DIW bleibt folglich bei seiner schon im Frühjahr an dieser Stelle bezogenen Position, daß die im Zuge der deutschen Einigung entstandenen Lasten am besten mit einer gemischten Strategie aus Steuererhöhungen, einer Senkung der Sozialbeiträge und Ausgabenkürzungen zu bewältigen sind. Mit der steuerlichen Freistellung des Existenzminimums werden ohnehin weitere erhebliche Belastungen auf die öffentlichen Haushalte zukommen. Wichtig ist allerdings, die Belastungen und Entlastungen zeitlich so zu verteilen, daß die noch labilen Auftriebskräfte der Konjunktur möglichst wenig beeinträchtigt werden.

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

	1993 <sup>1)</sup>	1994 <sup>2)</sup>	1995 <sup>2)</sup>	1994		1995 <sup>2)</sup>	
				1. Hj. 1)	2. Hj. 2)	1. Hj.	2. Hj.
<b>1. Entstehung des Inlandsprodukts</b>							
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Zahl der Erwerbstätigen	-1,6	-1,0	0,0	-1,6	-0,5	0,0	0,5
Arbeitszeit (arbeitstäglich)	-1,4	-0,5	-0,5	-0,5	0,0	-0,5	-0,5
Arbeitstage <sup>3)</sup>	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,5	0,0	-0,5
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	-2,9	-1,5	-0,5	-1,7	-1,5	-0,5	-0,5
Produktivität <sup>4)</sup>	1,2	4,0	3,0	4,0	3,5	2,5	3,0
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991	-1,7	2,0	2,5	2,2	2,0	2,5	2,5
<b>2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen</b>							
a) Mrd. DM							
Privater Verbrauch	1 588,9	1 646,0	1 694,0	799,3	846,5	821,0	873,0
Staatsverbrauch	508,5	515,5	532,0	238,1	277,5	245,5	286,5
Anlageinvestitionen	551,8	572,5	607,5	270,4	302,0	287,0	320,0
Ausrüstungen	213,3	214,0	235,5	98,1	116,0	108,0	127,0
Bauten	338,5	358,5	372,0	172,3	186,5	179,0	193,0
Vorratsveränderung	-11,5	9,5	18,0	16,6	-7,0	22,0	-4,0
Außenbeitrag	216,0	236,5	264,5	117,2	119,5	130,5	134,0
Ausfuhr	911,3	979,5	1 069,5	476,7	503,0	517,5	551,5
Einfuhr	695,2	743,0	805,0	359,5	383,5	387,5	417,5
Bruttoinlandsprodukt	2 853,7	2 980,5	3 115,0	1 441,6	1 539,0	1 505,5	1 609,5
b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Privater Verbrauch	3,4	3,5	3,0	4,3	3,0	2,5	3,0
Staatsverbrauch	1,1	1,5	3,0	1,1	1,5	3,0	3,0
Anlageinvestitionen	-6,0	4,0	6,0	1,7	5,5	6,0	6,0
Ausrüstungen	-17,2	0,5	10,0	-5,0	5,0	10,0	10,0
Bauten	2,8	6,0	3,5	6,0	6,0	4,0	3,5
Ausfuhr	-2,3	7,5	9,0	7,3	7,5	8,5	9,5
Einfuhr	-6,4	7,0	8,5	5,9	8,0	7,5	9,0
Bruttoinlandsprodukt	1,4	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
<b>3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1991</b>							
a) Mrd. DM							
Privater Verbrauch	1 483,0	1 494,5	1 503,5	728,2	766,0	730,5	773,0
Staatsverbrauch	479,7	480,0	484,5	233,1	246,5	235,0	249,5
Anlageinvestitionen	518,0	531,0	554,5	251,2	279,5	263,0	291,5
Ausrüstungen	208,3	208,0	226,0	95,5	112,5	104,0	122,0
Bauten	309,7	323,0	328,5	155,7	167,0	159,0	169,5
Vorratsveränderung	-7,0	12,5	20,0	17,7	-5,0	23,0	-3,0
Inlandsnachfrage	2 473,8	2 517,5	2 562,0	1 230,0	1 287,5	1 251,5	1 311,0
Außenbeitrag	174,8	189,5	212,5	94,4	95,0	105,0	107,0
Ausfuhr	893,0	954,0	1 020,5	466,8	487,0	497,0	523,5
Einfuhr	718,2	764,5	808,0	372,5	392,0	391,5	416,5
Bruttoinlandsprodukt	2 648,6	2 707,0	2 774,5	1 324,4	1 383,0	1 356,5	1 418,0
nachrichtlich: Bruttosozialprodukt	2 639,0	2 686,0	2 750,5	1 315,5	1 370,5	1 343,5	1 407,0
b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Privater Verbrauch	0,2	1,0	0,5	1,5	0,0	0,5	1,0
Staatsverbrauch	-1,2	0,0	1,0	0,0	0,0	1,0	1,0
Anlageinvestitionen	-8,3	2,5	4,5	0,4	4,5	4,5	4,0
Ausrüstungen	-17,6	0,0	8,5	-5,1	4,5	9,0	8,0
Bauten	-0,8	4,0	1,5	4,2	4,5	2,0	1,5
Inlandsnachfrage	-2,2	2,0	2,0	1,7	2,0	1,5	2,0
Ausfuhr	-3,2	7,0	7,0	6,9	6,5	6,5	7,5
Einfuhr	-5,3	6,5	5,5	6,4	6,5	5,0	6,0
Bruttoinlandsprodukt	-1,7	2,0	2,5	2,2	2,0	2,5	2,5
nachrichtlich: Bruttosozialprodukt	-2,3	2,0	2,5	1,5	2,0	2,0	2,5

**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**  
 Vorausschätzung für die Jahre 1994 und 1995  
 noch: WESTDEUTSCHLAND

	1993 <sup>1)</sup>	1994 <sup>2)</sup>	1995 <sup>2)</sup>	1994		1995 <sup>2)</sup>	
				1. Hj. <sup>1)</sup>	2. Hj. <sup>2)</sup>	1. Hj.	2. Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1991 = 100) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Privater Verbrauch	3,2	3,0	2,5	2,8	3,0	2,5	2,0
Staatsverbrauch	2,3	1,5	2,0	1,2	1,5	2,0	2,0
Anlageinvestitionen	2,5	1,5	1,5	1,3	1,0	1,5	1,5
Ausrüstungen	0,5	0,5	1,5	0,2	0,5	1,0	1,5
Bauten	3,6	1,5	2,0	1,7	1,5	2,0	2,0
Ausfuhr	0,9	0,5	2,0	0,3	1,0	2,0	2,0
Einfuhr	-1,2	0,5	2,5	-0,4	1,0	2,5	2,5
Bruttoinlandsprodukt	3,2	2,0	2,0	2,2	2,0	2,0	2,0

5. Einkommensentstehung und -verteilung  
a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1 535,9	1 555,0	1 601,5	729,0	826,0	749,5	852,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1 239,5	1 247,0	1 284,5	583,6	663,5	600,5	684,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	825,5	819,5	820,0	384,0	435,5	384,0	436,0
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	593,3	651,5	707,0	330,8	320,5	358,5	348,5
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	507,3	576,0	615,0	288,3	288,0	313,5	302,0
Entnahmen <sup>5)</sup> )	529,3	559,0	589,0	295,3	263,5	305,0	284,0
Nichtentnommene Gewinne	-22,1	17,5	26,0	-7,0	24,5	8,5	18,0
Volkseinkommen	2 129,2	2 206,5	2 308,5	1 059,7	1 147,0	1 108,0	1 200,5
Abschreibungen	379,2	392,0	408,0	193,9	198,0	201,5	206,5
Indirekte Steuern ./ Subventionen	334,4	358,5	372,0	178,3	180,5	182,0	190,0
Bruttosozialprodukt	2 842,8	2 957,0	3 088,0	1 431,9	1 525,5	1 491,0	1 597,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1,5	1,5	3,0	1,2	1,5	3,0	3,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1,0	0,5	3,0	0,6	0,5	3,0	3,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	1,1	-1,0	0,0	-0,7	-1,0	0,0	0,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	2,9	2,0	2,5	2,3	1,5	3,0	2,5
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	2,9	0,5	0,0	1,0	0,0	0,0	-0,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	-5,4	10,0	8,5	7,6	12,0	8,5	8,5
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	-5,4	13,5	7,0	9,8	17,5	8,5	5,0
Entnahmen <sup>5)</sup> )	1,3	5,5	5,5	8,3	2,5	3,5	7,5
Volkseinkommen	-0,5	3,5	4,5	3,1	4,0	4,5	4,5
Abschreibungen	5,4	3,5	4,0	3,1	3,5	4,0	4,5
Indirekte Steuern ./ Subventionen	4,7	7,0	3,5	8,4	6,0	2,0	5,0
Bruttosozialprodukt	0,8	4,0	4,5	3,8	4,5	4,0	4,5

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

Nettolohn- und -gehaltsumme	825,5	819,5	820,0	384,0	435,5	384,0	436,0
Übertragene Einkommen <sup>7)</sup>	459,0	472,0	485,5	231,2	241,0	239,0	246,5
Entnahmen <sup>5)</sup>	612,4	655,0	700,0	333,8	321,0	353,0	347,0
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	36,9	40,5	42,5	20,1	20,0	21,0	21,5
Geleistete Übertragungen <sup>8)</sup>	48,6	51,0	54,0	25,3	26,0	27,0	27,5
Verfügbares Einkommen	1 811,3	1 855,0	1 908,5	903,5	951,0	928,0	981,0
Privater Verbrauch	1 588,9	1 646,0	1 694,0	799,3	846,5	821,0	873,0
Ersparnis	222,4	209,0	215,0	104,2	104,5	107,0	108,0
Sparquote <sup>9)</sup>	12,3	11,5	11,5	11,5	11,0	11,5	11,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Nettolohn- und -gehaltsumme	1,1	-1,0	0,0	-0,7	-1,0	0,0	0,0
Übertragene Einkommen <sup>7)</sup>	6,4	3,0	3,0	3,3	2,5	3,5	2,5
Entnahmen <sup>5)</sup>	3,4	7,0	7,0	7,9	6,0	5,5	8,0
Verfügbares Einkommen	2,7	2,5	3,0	3,0	2,0	2,5	3,0
Privater Verbrauch	3,4	3,5	3,0	4,3	3,0	2,5	3,0
Ersparnis	-2,1	-6,0	3,0	-6,2	-6,0	2,5	3,0

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

	1993 <sup>1)</sup>	1994 <sup>2)</sup>	1995 <sup>2)</sup>	1994		1995 <sup>2)</sup>	
				1. Hj. <sup>1)</sup>	2. Hj. <sup>2)</sup>	1. Hj.	2. Hj.
<b>1. Entstehung des Inlandsprodukts</b>							
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Zahl der Erwerbstätigen	-2,9	0,5	1,0	0,0	0,5	1,5	1,0
Arbeitszeit (arbeitstäglich)	2,2	0,0	-0,5	0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Arbeitstage <sup>3)</sup>	0,1	-0,5	0,0	0,3	-1,0	0,0	-0,5
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	-0,7	0,0	0,5	0,8	-0,5	1,0	0,5
Produktivität <sup>4)</sup>	6,5	8,0	7,5	8,0	8,5	7,0	8,0
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991	5,8	8,5	8,5	8,9	8,0	8,5	8,5
<b>2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen</b>							
a) Mrd. DM							
Privater Verbrauch	243,3	259,5	270,5	124,1	135,5	129,5	140,5
Staatsverbrauch	114,6	120,0	125,0	53,1	67,0	55,5	70,0
Anlageinvestitionen	150,0	179,0	206,5	84,2	94,5	97,5	109,5
Ausrüstungen	50,3	55,0	62,0	25,2	30,0	28,5	33,5
Bauten	99,7	123,5	144,5	59,0	64,5	69,0	75,5
Vorratsveränderung	4,2	5,5	6,0	3,8	1,5	5,5	0,5
Außenbeitrag	-206,7	-218,5	-223,5	-106,6	-112,0	-110,0	-114,0
Ausfuhr	54,9	63,5	76,5	30,4	33,5	35,5	41,0
Einfuhr	261,6	282,5	300,0	136,9	145,5	145,5	154,5
Bruttoinlandsprodukt	305,4	345,0	384,5	158,5	186,5	178,0	206,5
b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Privater Verbrauch	11,3	6,5	4,0	7,7	5,5	4,5	4,0
Staatsverbrauch	4,2	5,0	4,0	6,6	3,5	4,5	4,0
Anlageinvestitionen	18,7	19,0	15,5	20,5	18,0	15,5	15,5
Ausrüstungen	7,9	9,5	12,5	9,2	9,5	12,5	12,5
Bauten	25,0	24,0	17,0	26,1	22,0	17,0	17,0
Ausfuhr	5,4	16,0	20,0	18,3	14,0	17,5	22,5
Einfuhr	6,0	8,0	6,5	10,7	5,5	6,0	6,5
Bruttoinlandsprodukt	16,3	13,0	11,5	13,5	12,5	12,5	10,5
<b>3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1991</b>							
a) Mrd. DM							
Privater Verbrauch	202,3	208,5	212,0	100,0	108,5	102,0	110,0
Staatsverbrauch	92,6	94,0	95,5	44,3	49,5	45,0	50,5
Anlageinvestitionen	134,2	156,0	176,5	73,6	82,5	83,5	93,0
Ausrüstungen	48,8	53,0	59,0	24,3	29,0	27,0	32,0
Bauten	85,4	103,0	117,5	49,3	53,5	56,5	61,0
Vorratsveränderung	5,2	8,0	7,0	6,2	2,0	6,0	1,0
Inlandsnachfrage	434,2	467,0	491,0	224,1	243,0	236,0	254,5
Außenbeitrag	-199,2	-212,5	-215,0	-104,0	-108,5	-106,0	-109,0
Ausfuhr	54,6	63,0	74,0	29,9	33,0	34,5	39,5
Einfuhr	253,8	275,5	289,0	133,9	141,5	140,5	148,0
Bruttoinlandsprodukt	235,0	254,5	276,0	120,1	134,5	130,0	146,0
nachrichtlich: Bruttosozialprodukt	243,5	262,0	283,5	123,5	138,5	133,5	150,0
b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Privater Verbrauch	2,7	3,0	1,5	4,1	2,5	2,0	1,0
Staatsverbrauch	-1,2	1,5	1,5	1,8	1,5	1,0	2,0
Anlageinvestitionen	14,1	16,5	13,0	17,5	15,0	13,0	13,0
Ausrüstungen	7,0	9,0	11,0	8,8	9,0	11,0	11,0
Bauten	18,5	20,5	14,0	22,4	19,0	14,5	14,0
Inlandsnachfrage	5,4	7,5	5,0	9,3	6,0	5,5	5,0
Ausfuhr	5,5	15,0	18,0	17,5	13,0	16,0	20,0
Einfuhr	5,0	8,5	5,0	11,5	6,0	5,0	5,0
Bruttoinlandsprodukt	5,8	8,5	8,5	8,9	8,0	8,5	8,5
nachrichtlich: Bruttosozialprodukt	4,9	7,5	8,0	7,9	7,5	8,0	8,0

**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**  
 Vorausschätzung für die Jahre 1993 und 1994  
 noch: OSTDEUTSCHLAND

	1993 <sup>1)</sup>	1994 <sup>2)</sup>	1995 <sup>2)</sup>	1994		1995 <sup>2)</sup>	
				1. Hj. <sup>1)</sup>	2. Hj. <sup>2)</sup>	1.Hj	2.Hj

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

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

**5. Einkommensentstehung und -verteilung**  
 a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	241,9	261,0	277,0	119,9	141,0	127,5	149,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme	202,5	217,5	230,5	99,8	118,0	106,0	125,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	142,8	151,0	156,0	69,5	81,5	72,0	84,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	14,8	23,5	38,5	7,8	15,5	16,0	22,5
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	6,2	15,0	34,0	3,7	11,5	13,5	20,0
Entnahmen <sup>5)</sup> 6)	21,5	18,5	-1,0	12,0	6,5	2,5	-3,5
Nichtentnommene Gewinne	-15,3	-3,5	35,0	-8,3	5,0	11,0	24,0
Volkseinkommen	256,7	284,0	315,5	127,7	156,5	143,5	172,0
Abschreibungen	47,7	54,5	62,0	26,6	28,0	30,0	32,0
Indirekte Steuern ./ Subventionen	10,4	15,0	16,0	7,9	7,0	8,5	7,0
<b>Bruttosozialprodukt</b>	<b>314,8</b>	<b>353,5</b>	<b>393,0</b>	<b>162,2</b>	<b>191,5</b>	<b>182,0</b>	<b>211,0</b>

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

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

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

Nettolohn- und -gehaltsumme	142,8	151,0	156,0	69,5	81,5	72,0	84,5
Übertragene Einkommen <sup>7)</sup>	107,1	115,5	121,0	56,0	59,5	59,0	62,0
Entnahmen <sup>5)</sup>	32,9	31,0	33,0	15,9	15,0	17,0	16,0
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	1,9	2,0	2,5	1,0	1,0	1,0	1,5
Geleistete Übertragungen <sup>8)</sup>	3,3	4,0	4,0	2,0	2,0	2,0	2,0
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>277,6</b>	<b>291,5</b>	<b>303,5</b>	<b>138,4</b>	<b>153,0</b>	<b>144,5</b>	<b>159,0</b>
Privater Verbrauch	243,3	259,5	270,5	124,1	135,5	129,5	140,5
Ersparnis	34,4	32,0	33,5	14,3	17,5	15,0	18,5
Sparquote <sup>9)</sup>	12,4	11,0	11,0	10,3	11,5	10,5	11,5

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Nettolohn- und -gehaltsumme	6,3	6,0	3,5	6,9	5,0	3,0	3,5
Übertragene Einkommen <sup>7)</sup>	12,6	8,0	5,0	9,6	6,0	5,5	4,0
Entnahmen <sup>5)</sup>	33,4	-6,5	7,5	-6,3	-6,5	8,0	6,5
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>10,7</b>	<b>5,0</b>	<b>4,5</b>	<b>6,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>	<b>4,0</b>
Privater Verbrauch	11,3	6,5	4,0	7,7	5,5	4,5	4,0
Ersparnis	6,4	-7,0	4,5	-6,5	-8,0	5,0	4,0

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

	1993 <sup>1)</sup>	1994 <sup>2)</sup>	1995 <sup>2)</sup>	1994		1995 <sup>2)</sup>	
				1. Hj. <sup>1)</sup>	2. Hj. <sup>2)</sup>	1. Hj.	2. Hj.

1. Entstehung des Inlandsprodukts  
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	-1,8	-1,0	0,5	-1,3	-0,5	0,5	0,5
Arbeitszeit (arbeitstäglich)	-0,8	0,0	-0,5	-0,3	0,0	-0,5	-0,5
Arbeitstage <sup>3)</sup>	0,1	0,0	0,0	0,3	-0,5	0,0	-0,5
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	-2,5	-1,5	0,0	-1,2	-1,5	0,0	0,0
Produktivität <sup>4)</sup>	1,4	4,0	3,0	4,0	4,0	3,0	3,0
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991	-1,1	2,5	3,0	2,8	2,5	3,0	3,0

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

Privater Verbrauch	1 832,2	1 905,5	1 964,0	923,4	982,0	950,5	1 013,5
Staatsverbrauch	623,0	636,0	657,0	291,2	344,5	300,5	356,5
Anlageinvestitionen	701,8	751,5	814,0	354,6	397,0	384,5	429,5
Ausrüstungen	263,6	269,0	297,0	123,3	145,5	136,5	161,0
Bauten	438,2	482,5	516,5	231,2	251,0	248,0	268,5
Vorratsveränderung	-7,3	15,0	24,0	20,4	-5,5	27,5	-3,5
Außenbeitrag	9,3	18,0	41,0	10,6	7,5	20,5	20,0
Ausfuhr <sup>10)</sup>	682,0	732,5	809,0	355,9	376,5	390,5	418,5
Einfuhr <sup>10)</sup>	672,7	714,5	768,0	345,3	369,5	369,5	398,5
Bruttoinlandsprodukt	3 159,1	3 325,5	3 499,5	1 600,1	1 725,5	1 683,5	1 816,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	4,4	4,0	3,0	4,7	3,5	3,0	3,0
Staatsverbrauch	1,7	2,0	3,5	2,1	2,0	3,0	3,5
Anlageinvestitionen	-1,6	7,0	8,5	5,6	8,5	8,5	8,0
Ausrüstungen	-13,3	2,0	10,5	-2,4	6,0	10,5	10,5
Bauten	7,1	10,0	7,0	10,5	9,5	7,5	7,0
Ausfuhr <sup>10)</sup>	-5,4	7,5	10,5	6,0	9,0	9,5	11,0
Einfuhr <sup>10)</sup>	-7,3	6,0	7,5	5,1	7,5	7,0	8,0
Bruttoinlandsprodukt	2,7	5,5	5,0	5,3	5,0	5,0	5,5

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

Privater Verbrauch	1 685,3	1 703,0	1 715,0	828,1	875,0	832,0	883,0
Staatsverbrauch	572,3	574,0	580,0	277,4	296,5	280,0	300,0
Anlageinvestitionen	652,2	687,0	731,0	324,8	362,0	346,5	384,5
Ausrüstungen	257,1	261,0	285,0	119,8	141,5	131,0	154,0
Bauten	395,2	426,0	446,0	205,0	221,0	215,0	230,5
Vorratsveränderung	-1,8	21,0	27,0	23,8	-3,0	29,0	-2,0
Inlandsnachfrage	2 908,0	2 984,5	3 053,0	1 454,1	1 530,5	1 487,5	1 565,5
Außenbeitrag	-24,4	-23,0	-2,5	-9,6	-13,5	-1,0	-1,5
Ausfuhr <sup>10)</sup>	671,9	714,0	770,5	349,2	364,5	374,0	396,5
Einfuhr <sup>10)</sup>	696,3	736,5	773,0	358,9	378,0	374,5	398,0
Bruttoinlandsprodukt	2 883,6	2 961,5	3 050,5	1 444,5	1 517,0	1 486,5	1 564,0
nachrichtlich: Bruttosozialprodukt	2 882,5	2 948,5	3 034,0	1 439,0	1 509,5	1 477,0	1 557,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	0,5	1,0	0,5	1,8	0,5	0,5	1,0
Staatsverbrauch	-1,2	0,5	1,0	0,2	0,5	1,0	1,5
Anlageinvestitionen	-4,5	5,5	6,5	3,9	6,5	6,5	6,0
Ausrüstungen	-13,8	1,5	9,0	-2,6	5,5	9,5	9,0
Bauten	2,8	8,0	4,5	8,1	7,5	5,0	4,5
Inlandsnachfrage	-1,2	2,5	2,5	2,8	2,5	2,5	2,5
Ausfuhr <sup>10)</sup>	-6,2	6,0	8,0	5,3	7,0	7,0	9,0
Einfuhr <sup>10)</sup>	-6,1	6,0	5,0	5,6	6,0	4,5	5,5
Bruttoinlandsprodukt	-1,1	2,5	3,0	2,8	2,5	3,0	3,0
nachrichtlich: Bruttosozialprodukt	-1,7	2,5	3,0	2,0	2,5	2,5	3,0

**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**  
 Vorausschätzung für die Jahre 1994 und 1995  
 noch: **BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND**

	1993 <sup>1)</sup>	1994 <sup>2)</sup>	1995 <sup>2)</sup>	1994		1995 <sup>2)</sup>	
				1. Hj. <sup>1)</sup>	2. Hj. <sup>2)</sup>	1. Hj.	2. Hj.

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

Privater Verbrauch	3,9	3,0	2,5	2,9	3,0	2,5	2,5
Staatsverbrauch	2,9	2,0	2,0	1,8	2,0	2,5	2,0
Anlageinvestitionen	3,0	1,5	2,0	1,7	1,5	1,5	2,0
Ausrüstungen	0,6	0,5	1,5	0,2	0,5	1,0	1,5
Bauten	4,2	2,0	2,5	2,2	2,0	2,0	2,5
Ausfuhr <sup>10)</sup>	0,8	1,0	2,5	0,7	1,5	2,5	2,0
Einfuhr <sup>10)</sup>	-1,3	0,5	2,5	-0,5	1,5	2,5	2,5
Bruttoinlandsprodukt	3,9	2,5	2,0	2,5	2,5	2,0	2,0

5. Einkommensentstehung und -verteilung  
 a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1 777,8	1 816,0	1 878,5	848,9	967,0	877,0	1 002,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1 441,9	1 464,5	1 515,0	683,4	781,5	706,5	809,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	968,3	970,5	976,0	453,5	517,0	455,5	520,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	608,1	675,0	745,0	338,5	336,5	374,5	371,0
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	513,4	591,5	649,0	292,0	299,5	327,0	322,0
Entnahmen <sup>5)6)</sup>	550,8	577,5	588,0	307,3	270,0	308,0	280,5
Nichtentnommene Gewinne	-37,4	14,0	61,0	-15,3	29,0	19,0	41,5
Volkseinkommen	2 386,0	2 491,0	2 623,5	1 187,4	1 303,5	1 251,0	1 372,5
Abschreibungen	426,8	446,5	470,0	220,5	226,0	231,5	238,5
Indirekte Steuern ./ Subventionen	344,8	373,5	387,5	186,1	187,5	190,5	197,0
Bruttosozialprodukt	3 157,6	3 311,0	3 481,5	1 594,1	1 716,5	1 673,0	1 808,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	2,3	2,0	3,5	2,3	2,0	3,5	3,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1,9	1,5	3,5	1,7	1,5	3,5	3,5
Nettolohn- und -gehaltsumme	1,8	0,0	0,5	0,4	0,0	0,5	0,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	4,1	2,5	3,0	3,2	2,0	3,0	3,0
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	4,1	1,0	0,0	1,9	0,5	0,0	0,0
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	-3,4	11,0	10,5	7,7	14,5	10,5	10,5
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	-2,8	15,0	10,0	9,7	21,0	12,0	7,5
Entnahmen <sup>5)6)</sup>	3,5	5,0	2,0	7,9	1,5	0,0	4,0
Volkseinkommen	0,8	4,5	5,5	3,8	5,0	5,5	5,5
Abschreibungen	6,8	4,5	5,0	4,5	4,5	5,0	5,5
Indirekte Steuern ./ Subventionen	5,8	8,5	4,0	10,1	6,5	2,5	5,0
Bruttosozialprodukt	2,1	5,0	5,0	4,6	5,0	5,0	5,5

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

Nettolohn- und -gehaltsumme	968,3	970,5	976,0	453,5	517,0	455,5	520,5
Übertragene Einkommen <sup>7)</sup>	566,1	587,5	606,5	287,1	300,5	298,0	308,5
Entnahmen <sup>5)</sup>	645,3	685,5	733,0	349,7	336,0	370,0	363,0
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	38,8	42,5	45,0	21,1	21,5	22,5	22,5
Geleistete Übertragungen <sup>8)</sup>	51,9	55,5	58,0	27,3	28,0	29,0	29,5
Verfügbares Einkommen	2 088,9	2 146,0	2 212,5	1 041,9	1 104,0	1 072,5	1 140,0
Privater Verbrauch	1 832,2	1 905,5	1 964,0	923,4	982,0	950,5	1 013,5
Ersparnis	256,8	240,5	248,0	118,5	122,0	122,0	126,0
Sparquote <sup>9)</sup>	12,3	11,0	11,0	11,4	11,0	11,5	11,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Nettolohn- und -gehaltsumme	1,8	0,0	0,5	0,4	0,0	0,5	0,5
Übertragene Einkommen <sup>7)</sup>	7,5	4,0	3,0	4,4	3,0	3,5	2,5
Entnahmen <sup>5)</sup>	4,6	6,5	7,0	7,2	5,5	6,0	8,0
Verfügbares Einkommen	3,7	2,5	3,0	3,4	2,0	3,0	3,0
Privater Verbrauch	4,4	4,0	3,0	4,7	3,5	3,0	3,0
Ersparnis	-1,0	-6,5	3,0	-6,2	-6,5	3,0	3,0

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung  
Vorausschätzung für die Jahre 1994 und 1995  
noch: **BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND**

	1993 <sup>1)</sup>	1994 <sup>2)</sup>	1995 <sup>2)</sup>	1994		1995 <sup>2)</sup>	
				1. Hj. <sup>1)</sup>	2. Hj. <sup>2)</sup>	1. Hj.	2. Hj.

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates<sup>1)</sup>  
a) Mrd. DM

Einnahmen							
Steuern	771,4	808,5	878,0	387,2	421,5	416,5	461,5
Sozialbeiträge	596,3	637,0	669,5	303,3	333,5	317,5	351,5
Erwerbseinkünfte	49,0	54,0	47,5	34,7	19,5	29,0	18,5
Sonstige Übertragungen <sup>10)</sup>	37,8	37,0	34,0	16,4	20,5	16,5	17,5
Vermögensübertragungen <sup>10)</sup> , Abschreibungen	33,8	36,5	38,5	17,8	18,5	19,0	19,5
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>1 488,2</b>	<b>1 573,0</b>	<b>1 666,5</b>	<b>759,5</b>	<b>813,5</b>	<b>798,0</b>	<b>868,5</b>
Ausgaben							
Staatsverbrauch	623,0	636,0	657,0	291,2	344,5	300,5	356,5
Zinsen	104,6	120,0	147,0	56,0	64,0	69,0	78,0
Laufende Übertragungen an	722,1	770,0	805,5	367,4	402,5	391,0	414,5
Private Haushalte	596,6	638,0	667,5	308,9	329,0	329,0	338,5
Unternehmen	69,0	70,5	73,5	29,0	41,5	31,0	42,5
Übrige Welt <sup>10)</sup>	56,5	61,5	65,0	29,5	32,0	31,0	34,0
Vermögensübertragungen <sup>10)</sup>	57,0	54,5	59,0	16,7	38,0	18,5	40,0
Bruttoinvestitionen	86,6	89,5	91,5	40,6	49,0	41,5	50,0
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>1 593,4</b>	<b>1 670,0</b>	<b>1 760,0</b>	<b>771,8</b>	<b>898,5</b>	<b>820,5</b>	<b>939,5</b>
Finanzierungssaldo	-105,1	-97,5	-93,5	-12,3	-85,0	-22,5	-71,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	2,2	5,0	8,5	5,7	4,0	7,5	9,5
Sozialbeiträge	6,2	7,0	5,0	7,1	6,5	4,5	5,5
Erwerbseinkünfte	-1,4	10,5	-12,5	23,1	-6,5	-16,5	-5,0
Sonstige Übertragungen <sup>10)</sup>	-3,4	-2,5	-8,5	-18,0	15,0	0,0	-14,5
Vermögensübertragungen <sup>10)</sup> , Abschreibungen	7,0	8,0	5,5	7,2	8,5	6,0	5,5
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>3,6</b>	<b>5,5</b>	<b>6,0</b>	<b>6,3</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>7,0</b>
Ausgaben							
Staatsverbrauch	1,7	2,0	3,5	2,1	2,0	3,0	3,5
Zinsen	3,3	14,5	23,0	11,2	17,5	23,0	22,5
Laufende Übertragungen an	7,9	6,5	4,5	5,9	7,5	6,5	3,0
Private Haushalte	9,2	7,0	4,5	6,4	7,5	6,5	3,0
Unternehmen	0,7	2,0	4,0	-2,3	5,5	6,0	2,5
Übrige Welt <sup>10)</sup>	4,2	9,5	5,0	9,5	9,0	4,5	5,5
Vermögensübertragungen <sup>10)</sup>	-0,8	-4,0	7,5	-24,0	8,5	12,5	5,5
Bruttoinvestitionen	0,5	3,5	2,5	4,2	2,5	2,5	2,0
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>4,4</b>	<b>5,0</b>	<b>5,5</b>	<b>3,8</b>	<b>5,5</b>	<b>6,5</b>	<b>4,5</b>

1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (vgl. Wirtschaft und Statistik, Heft 9/1994, und Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen) sowie eigenen Berechnungen von Arbeitszeit und Produktivität; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — 2) Vorausschätzung der beteiligten Institute; Angaben gerundet. — 3) Veränderung der Zahl der Arbeitstage nur zur Hälfte berücksichtigt. — 4) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991 je Erwerbstätigenstunde. — 5) Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen. — 6) Nach Abzug der Zinsen auf Konsumenten- und öffentliche Schulden. — 7) Soziale Leistungen (nach Abzug der Lohnsteuer auf Pensionen, der Beiträge des Staates für Empfänger sozialer Leistungen und deren Eigenbeiträge zur Sozialversicherung), Übertragungen an Organisationen ohne Erwerbszweck sowie internationale private Übertragungen. — 8) Nicht zurechenbare Steuern, freiwillige Sozialbeiträge der Selbständigen, Hausfrauen u.ä., Rückerstattungen und sonstige laufende Übertragungen an den Staat, Nettoprämien für Schadenversicherungen abzüglich Schadenversicherungsleistungen sowie internationale private Übertragungen. — 9) Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens. — 10) Angaben für die Bundesrepublik um innerdeutsche Transaktionen bereinigt. — 11) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung; 1993 und 1994 einschl. Fonds Deutsche Einheit und Kreditabwicklungsfonds, ohne Treuhandanstalt; 1994 und 1995 einschl. Bundesbahnvermögen; 1995 einschl. Erblastentilgungsfonds.

## Aus den Veröffentlichungen des DIW Sonderhefte

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

- Nr. 135 **Elemente regionaler Wohnungsmarktmodelle und offene Fragen der Wohnungsmarktanalyse.** Von Bernd Bartholmai. 43 S. 1982. (3 428 05154 8). DM 22,60 / öS 177,— / sFr 23,—.
- Nr. 136 **Entwicklung und Struktur des deutsch-sowjetischen Handels — Seine Bedeutung für die Volkswirtschaften der Bundesrepublik Deutschland und der Sowjetunion.** Von Jochen Bethkenhagen und Heinrich Machowski. 83 S. 1982. (3 428 05255 2). DM 44,— / öS 344,— / sFr 44,—.
- Nr. 137 **Berechnung der Kosten für die Wege des Eisenbahn-, Straßen-, Binnenschiffs- und Luftverkehrs in der Bundesrepublik Deutschland für das Jahr 1981.** Von Heinz Enderlein. 59 S. 1983. (3 428 05494 6). DM 22,60 / öS 177,— / sFr 23,—.
- Nr. 138 **Die Bedeutung des innerdeutschen Handels für die Wirtschaft der DDR.** Von Doris Cornelsen, Horst Lambrecht, Manfred Melzer und Cord Schwartau. 203 S. 1983. (3 428 05485 7). DM 84,— / öS 656,— / sFr 84,—.
- Nr. 139 **Beurteilung der Wirtschaftlichkeitsschwelle und Analyse der Produktionskapazitäten bei neuen Technologien zur Energieeinsparung in mittel- und längerfristiger Sicht.** Von Hans-Joachim Ziesing. 458 S. 1983. (3 428 05497 0). DM 198,— / öS 1.545,— / sFr 198,—.
- Nr. 140 **Neuorientierung in den Beziehungen zwischen der Europäischen Gemeinschaft und den Entwicklungsländern.** Von Fritz Franzmeyer, Hans J. Petersen (Hrsg.). 251 S. 1984. (3 428 05638 8). DM 44,60 / öS 348,— / sFr 45,—.
- Nr. 141 **Messen und Ausstellungen als expansive Dienstleistungen.** Von Uwe Müller. 100 S. 1985. (3 428 05799 6). DM 22,60 / öS 177,— / sFr 23,—.
- Nr. 142 **Präferenzregelung der Forschungs- und Entwicklungsförderung in Berlin.** Von Kurt Hornschild. 68 S. 1985. (3 428 05800 3). DM 19,80 / öS 155,— / sFr 20,—.
- Nr. 143 **Regionale Beschäftigungsentwicklung und produktionsorientierte Dienstleistungen.** Von Franz-Josef Bader. 280 S. 1987. (3 428 06201 9). DM 56,— / öS 437,— / sFr 56,—.
- Nr. 144 **Der Beitrag der Europäischen Gemeinschaft zur Bekämpfung des Hungers in der Welt.** Von Peter Hrubesch und Siegfried Schultz (Hrsg.). 259 S. 1987. (3 428 06311 2). DM 54,— / öS 422,— / sFr 54,—.
- Nr. 145 **Die Beseitigung von Steuergrenzen in der Europäischen Gemeinschaft — Vorteile und Probleme einer Harmonisierung von Mehrwertsteuer und Verbrauchsteuern im europäischen Binnenmarkt.** Von Rüdiger Parsche, Bernhard Seidel und Dieter Teichmann unter Mitarbeit von Georg Erber und Hansjörg Haas. 468 S. 1988. (3 428 06387 2). DM 82,60 / öS 645,— / sFr 83,—.
- Nr. 146 **Die Auswirkungen des Binnenmarktes auf die Entwicklung der Regionen in der Europäischen Gemeinschaft.** Von Fritz Franzmeyer (Hrsg.). 252 S. 1991. (3 428 07253 7). DM 62,— / öS 484,— / sFr 62,—.
- Nr. 147 **Nationalstaat und Interdependenz — kooperative Interaktionsmuster in der EG-Handelspolitik.** Von Christian Siebert und Eirik Svindland. 250 S. 1992. (3 428 07380 0). DM 72,— / öS 562,— / sFr 72,—.
- Nr. 148 **Familie und Erwerbstätigkeit im Umbruch.** Von Notburga Ott und Gert Wagner (Hrsg.). 252 S. 1992. (3 428 07479 3). DM 72,— / öS 562,— / sFr 72,—.
- Nr. 149 **Rigide Preise, flexible Mengen — Ansätze zu einer dynamischen Analyse von Angebots- und Nachfrageschocks.** Von Heiner Flassbeck, Gustav Adolf Horn, Rudolf Zwiener. 254 S. 1992. (3 428 07521 8). DM 72,— / öS 562,— / sFr 72,—.
- Nr. 150 **Die Idee der Cash-flow-Steuer vor dem Hintergrund des gegenwärtigen Steuersystems.** Von Stefan Bach. 474 S. 1993. (3 428 07984 5). DM 98,— / öS 765,— / sFr 98,—.
- Nr. 151 **Das Konvergenzproblem — Wirtschaftspolitik im Europa von Maastricht.** Von Fritz Franzmeyer (Hrsg.). 324 S. 1994. (3 428 08018 1). DM 88,— / öS 687,— / sFr 88,—.
- Nr. 152 **Selbstverpflichtungen der Industrie zur CO<sub>2</sub>-Reduktion.** Von Michael Kohlhaas und Barbara Praetorius. 192 S. 1994. (3 428 08075 0). DM 76,— / öS 593,— / sFr 76,—.

---

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.

Verlag Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9, D-12165 Berlin, Telefon (030) 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