

Fratzscher, Marcel

**Article**

## Lehren aus der deutschen Währungsunion für Europa

DIW Wochenbericht

**Provided in Cooperation with:**

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

*Suggested Citation:* Fratzscher, Marcel (2015) : Lehren aus der deutschen Währungsunion für Europa, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 82, Iss. 27, pp. 623-627

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/111677>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Lehren aus der deutschen Währungsunion für Europa

Von Marcel Fratzscher

Vor genau 25 Jahren, am 1. Juli 1990, trat die deutsche Währungsunion in Kraft. Am selben Tag wurde mit der Abschaffung von Kapitalverkehrskontrollen in Europa die Grundlage für die europäische Währungsunion und den Euro geschaffen. Diese beiden historischen Ereignisse haben Deutschland und Europa grundlegend verändert. Sowohl die deutsche Währungsunion als auch die europäische Währungsunion wurden und werden noch heute heftig kritisiert und diskutiert. War die Ausgestaltung der deutschen Währungsunion falsch? Ist die Einführung des Euro ein Fehler gewesen? Gerade für die Lösung der derzeitigen europäischen Krise ist es wichtig zu verstehen, welche Lehren wir aus der deutschen Währungsunion für Europa ziehen können.

Die deutsche Währungsunion am 1. Juli 1990 kam überraschend und wurde sehr schnell umgesetzt. Selbst nachdem die letzten Wahlen der DDR und die Ereignisse vom März 1990 auf eine Wiedervereinigung hindeuteten, standen viele Ökonomen und Politiker einer deutschen Währungsunion sehr kritisch gegenüber. Mit der DDR und der BRD sollten zwei Länder mit völlig unterschiedlichen politischen Systemen und wirtschaftlichen Strukturen vereint werden. Ein Ansatz, der von vielen im Jahr 1990 bevorzugt wurde, war eine nur graduelle wirtschaftliche Vereinigung. Dadurch sollten Verwerfungen mit hoher Arbeitslosigkeit und großer sozialer Unsicherheit so gering wie möglich gehalten werden.

Es kam jedoch anders. Der Druck der Politik und vieler DDR-Bürger führte zu der Entscheidung, die deutsche Währungsunion bereits am 1. Juli 1990 einzuführen. Auch der Umtauschkurs der Mark der DDR zur D-Mark von durchschnittlich 1,6 zu 1 führte zu heftigen Kontroversen in der Politik, bei Ökonomen und auch zwischen der Bundesregierung und der Deutschen Bundesbank. Wie auch der Beitrag von Karl Brenke in dieser Ausgabe illustriert, wollte die Politik mit der schnellen Umsetzung die massive Abwanderung von DDR-Bürgern stoppen, vor allem aber angesichts einer labilen außenwirtschaftlichen Lage rasch und unumkehrbar die deutsche Vereinigung erreichen.

Es besteht heute ein breiter Konsens darüber, dass diese Gestaltung der deutschen Währungsunion zu einem schnellen Zusammenbruch der wirtschaftlichen Strukturen der DDR beitrug. Viele DDR-Unternehmen konnten nach der wirtschaftlichen Öffnung nicht mit westlichen Unternehmen konkurrieren; ihre Produktionskosten in D-Mark stiegen enorm. Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung in Ostdeutschland nahmen rapide zu, viele Menschen mussten sich eine neue Lebensgrundlage aufbauen. Das Versprechen „blühende Landschaften“ innerhalb weniger Jahre in Ostdeutschland zu schaffen, erwies sich als Illusion.

Dieser schmerzvolle und schwierige Anpassungsprozess Ostdeutschlands ist jedoch per se kein Beleg dafür, dass die deutsche Währungsunion zu schnell und zum falschen Umrechnungskurs stattfand. Die relevante Frage ist vielmehr, ob der Anpassungsprozess mit einer anderen Ausgestaltung der Währungsunion erfolgreicher und reibungsloser hätte gelingen können. Die Antwort auf diese Frage ist ein klares „Nein“.

Der entscheidende Punkt ist, dass die Strukturen der DDR-Wirtschaft ohnehin keine Überlebenschance gehabt hätten – und so war es letztlich nur eine Frage der Zeit, wie schnell diese zusammenbrechen und durch etwas Neues ersetzt würden. Wer hätte (bei aller Nostalgie) im Jahr 1990 noch einen Trabi kaufen wollen, selbst wenn der Preis – durch einen anderen Umrechnungskurs der deutschen Währungsunion – nur die Hälfte betragen hätte?

Der starke Umrechnungskurs der Mark der DDR zur D-Mark hatte zudem den Vorteil, dass er vielen Bürgern in Ostdeutschland ein D-Mark-Vermögen verschaffte, das ihnen half die sozialen Härten und hohe Unsicherheit abzumildern und den privaten Konsum in den ersten Jahren deutlich zu stützen. Davon profitierte – neben den westdeutschen Produzenten von Konsumgütern – auch die ostdeutsche Wirtschaft, denn viele Güter, zum Beispiel die meisten Dienstleistungen, sind nur regional handelbar.

So gab es bis Ende der 90er Jahre einen merklichen Aufholprozess Ostdeutschlands, durch den viele Menschen wieder in Arbeit gebracht werden konnten. Das verfügbare Einkommen je Einwohner wuchs in Ostdeutschland auf 82 Prozent des westdeutschen Niveaus. Auch wenn der Konvergenzprozess seitdem stockt, wäre es unangemessen, eine vollkommene Gleichheit von Einkommen und Produktivität über verschiedene Regionen hinweg zu erwarten. Auch in Westdeutschland existieren nach wie vor große regionale Unterschiede, die sich zwischen Nord- und Süddeutschland in den vergangenen Jahren zum Teil noch vergrößert haben. Auch in Ostdeutschland gibt es Regionen, zum Beispiel Leipzig, Dresden und Berlin, die klare Stärken in einzelnen Wirtschaftsbereichen haben und nicht nur in Deutschland, sondern international führend sind.

Insgesamt ist die deutsche Währungsunion eine Erfolgsgeschichte. Es war richtig, sie schnell umzusetzen, denn die existierenden Wirtschaftsstrukturen der DDR konnten nicht gerettet werden. Und es war richtig, einen relativ hohen Umrechnungskurs festzulegen. Letztlich bedeutete dies einen massiven fiskalischen Transfer von Westdeutschland nach Ostdeutschland. Auf diese Weise wurde die Nachfrage in Ostdeutschland gestützt und ein wichtiger Stabilitätsanker geschaffen.

Die DDR im Jahr 1990 ist in vielerlei Hinsicht vergleichbar mit Griechenland heute. Die zwei Hauptprobleme beider Länder waren/sind die ineffizienten staatlichen Institutionen und eine Wirtschaftsstruktur, die im internationalen Wettbewerb nicht überlebensfähig war beziehungsweise ist. In der DDR wurde das erste der beiden Probleme durch die Wiedervereinigung gelöst, indem die institutionellen Strukturen Westdeutschlands übertragen wurden.

Eine weitere, wichtige Gemeinsamkeit zwischen der DDR damals und Griechenland heute war die Forderung der großen Mehrheit der Bürger nach der gemeinsamen Währung. Die DDR-Bürger damals wollten so schnell wie möglich die D-Mark. Entsprechendes gilt für die griechischen Bürger heute: Über 70 Prozent wollen den Euro behalten und nicht wieder zu einer nationalen Währung zurückkehren.

Allerdings gibt es eine weitere Gemeinsamkeit – die unrealistischen und widersprüchlichen Versprechungen der Politik, die den Menschen suggerieren, man könne in wenigen Jahren „blühende Landschaften“ schaffen ohne schmerzvolle Reformen im Land durchführen zu müssen. In diesen Wahlversprechen unterscheidet sich die Bundesregierung im Jahr 1990 wenig von der griechischen Regierung heute.

Ein wichtiger Unterschied ist aber, dass die deutsche Währungsunion mit einer Fiskalunion und hohen finanziellen Transfers von Westdeutschland nach Ostdeutschland – nach DIW-Berechnungen ungefähr 1500 Milliarden Euro – einherging, wogegen solche fiskalischen Transfers innerhalb der Eurozone sehr viel geringer sind. Diese deutsch-deutschen Transfers haben sicherlich eine ganz wichtige Rolle für den Aufbau Ost gespielt. Es wäre jedoch falsch, die Nutznießer der innerdeutschen Transfers nur in Ostdeutschland zu suchen. Denn es waren hauptsächlich westdeutsche Unternehmen, die von diesen Transferzahlungen profitierten und durch die hohe Investitionsförderung ihre Wettbewerbsfähigkeit innerhalb Deutschlands und international stärken konnten. Diese Transfers sollten daher nicht nur als solche von West nach Ost, sondern auch als Transfers von Steuerzahlern zu Unternehmen gesehen werden.

Im Gegensatz zur DDR im Jahr 1990 hat Griechenland die Option eines graduellen Anpassungsprozesses gewählt. Institutionelle Reformen in Griechenland fanden in den Jahrzehnten vor dem Beitritt zur Währungsunion im Jahr 2001 kaum statt. Erst seit der Einführung des Euro und durch die beiden Hilfsprogramme der Europäischen Union und des Internationalen Währungsfonds seit 2010 werden institutionelle Reformen angestoßen. Bezüglich der Verbesserung der staatlichen Institutio-

nen, bewirkte die Wiedervereinigung für die DDR im Prinzip das, was die europäische Integration heute für Griechenland bedeutet – in Griechenland geht dieser Prozess nur sehr viel langsamer vonstatten.

Was die Wettbewerbsfähigkeit und wirtschaftlichen Strukturen betrifft, hat Griechenland den größten Teil des Anpassungsprozesses noch vor sich. Griechenlands Problem liegt – ähnlich wie bei der DDR – weniger darin, dass seine Güter und Dienstleistungen international eine Nachfrage hätten, aber zu teuer wären. Vielmehr fehlen Griechenland – abgesehen vom Tourismus – schlicht die Produkte und Leistungen, die international nachgefragt werden. Deshalb würde Griechenland eine schwächere Währung heute wenig helfen.

Dies zeigt, dass für Griechenland nicht der Euro das Problem ist. Ein Grexit, ein Austritt aus dem Euroraum und eine Abwertung der neuen Währung, würde deshalb keines der beiden Hauptprobleme Griechenlands lösen. Im Gegenteil: Ein Grexit würde zur Zahlungsunfähigkeit des griechischen Staates und auch vieler Unternehmen und Bürger führen. Er würde einen Zusammenbruch der griechischen Wirtschaft verursachen, mit einem starken Anstieg der Arbeitslosigkeit und großen sozialen Verwerfungen. Er würde somit die dringend notwendigen Reformen der staatlichen Institutionen Griechenlands nicht leichter, sondern deutlich schwerer machen. Und ein Grexit würde nicht zur wirtschaftlichen Erneuerung des Landes führen, sondern zu vielen weiteren Jahren des wirtschaftlichen Verfalls.

Mancher Euro-Kritiker führt an, die Eurozone sei kein „optimaler Währungsraum“ und somit könne der Euro für seine 19 sehr unterschiedlichen Länder nicht funktionieren. Dieses Argument ist falsch, denn zum einen gibt es einen optimalen Währungsraum nicht – nach dieser Logik hätte eine deutsch-deutsche Währungsunion nie stattfinden dürfen, denn DDR und BRD im Jahr 1990 waren wirtschaftlich viel unterschiedlicher als die 19 Länder der Eurozone heute.

Ein zweiter Punkt von Euro-Kritikern ist, dass eine gemeinsame Währung nur in einer politischen Union funktionieren kann. Auch dieses Argument ist falsch. Eine gemeinsame Währung setzt einen wirtschaftlichen Konvergenzprozess und eine enge wirtschaftspolitische Koordinierung mit gemeinsamen Regeln voraus. Dies erfordert jedoch nicht einen starken Zentralismus, bei dem auf nur einer politischen Ebene wirtschaftspolitisch relevante Entscheidungen getroffen werden. Gerade Deutschland mit seinen starken föderalen Strukturen unterstreicht, wie wichtig das Prinzip der Subsidiarität ist, also dass Entscheidungen, soweit es geht, bei und von den Menschen getroffen werden, die davon betroffen sind.

Ein dritter Punkt – vor allem von deutschen Euro-Kritikern – ist, dass andere Europäer sich nicht an die gemeinsamen Regeln halten, und deshalb eine gemeinsame Währung nicht funktionieren kann. Auch dieses Argument ist nicht überzeugend. Natürlich ist es in einer Währungsunion wichtig, gemeinsame Regeln zu entwickeln und sie auch umzusetzen. Die stringente Schlussfolgerung ist jedoch, einen Mechanismus zu schaffen, wie Regeln bindend gemacht werden, und nicht eine Währungsunion abzuschaffen.

Das Argument ist zudem fragwürdig, denn viele deutsche Euro-Kritiker tun so, als seien es nur Südeuropäer, die sich nicht an die gemeinsamen Regeln halten. Zum einen war es Deutschland, das als eines der ersten Länder 2003 den Stabilitäts- und Wachstumspakt brach. Zum anderen werden auch in Deutschlands Föderalismus gemeinsame Regeln häufig umgangen und gebrochen. Man denke nur an die Vereinbarungen des Solidarpakts II, wonach die den Ländern zufließenden Mittel ausschließlich für Investitionen verwendet werden sollten. Bis auf Sachsen hat sich kein Land daran gehalten. Überdies ist ein Teil der deutschen Bundesländer, wie Berlin, Bremen oder das Saarland, und zahlreiche Kommunen heute viel stärker verschuldet, als dies ursprünglich geplant und geregelt war. Kaum jemand würde jedoch die deutsche Währungsunion hinterfragen, weil der Föderalismus Deutschlands nicht immer reibungslos funktioniert und gemeinsame Regeln nicht immer eingehalten werden.

Das Gleiche gilt für die Eurozone und den Euro. Eine nachhaltige und erfolgreiche gemeinsame Währung erfordert keine Zentralisierung und politische Union, sondern lediglich eine enge wirtschaftspolitische Koordinierung mit stringenten gemeinsamen Regeln. Dabei müssen zwei Dinge sichergestellt werden: Zum einen muss es einen konjunkturellen Konvergenzprozess innerhalb der Währungsunion geben (ohne eine wirtschaftliche Gleichheit erforderlich zu machen), so dass die Geldpolitik und die andere Wirtschaftspolitik symmetrisch funktionieren können. Zum anderen erfordert eine erfolgreiche Währungsunion ein Verhalten aller wirtschaftspolitischen Akteure, das nicht systematisch auftretende negative Effekte und Kosten (Externalitäten) für andere Mitglieder der Währungsunion verursacht.

Wie müssen eine koordinierte Politik und gemeinsame Regeln für Europa und den Euro aussehen? Sechs Elemente sind von entscheidender Bedeutung: Erstens geht es um die Vollendung und Vertiefung des europäischen Binnenmarktes. Auch wenn es in vielen Bereichen keine formalen Barrieren mehr gibt, muss Europa sehr viel stärker und aktiver die Zusammenarbeit verschiedener regionaler und nationaler Akteure vorantreiben. Eine

wichtige Priorität in diesem Bereich muss in den kommenden Jahren die geplante Kapitalmarktunion sein. Dies erfordert einen Abbau der nationalen Fragmentierung von Finanzmärkten und Finanzinstitutionen, so dass Mittel für Investitionen stärker über nationale Grenzen hinweg fließen können. Dadurch wird die Effizienz erhöht und vor allem werden konzentrierte Risiken reduziert. Dieses Element ist auch von Bedeutung, um Großbritannien in der Europäischen Union zu halten, ein Land das für Deutschland in vielen wirtschaftspolitischen Themen ein wichtiger Partner ist.

Zweitens muss die Bankenunion zu Ende gebracht werden. Europa ist hier bereits auf einem guten Weg, aber noch ist der Abwicklungsmechanismus für insolvente Banken nicht implementiert. Die Bankenunion ist wichtig, damit Finanzinstitutionen europaweit und global agieren können und Risiken nicht nur aus einer nationalen, sondern auch aus einer europäischen Perspektive verstanden und minimiert werden können.

Drittens benötigt die Eurozone eine Fiskalunion mit klaren gemeinsamen Regeln, die letztlich eine Versicherungsunion ist. Um vereinbarte Regeln wie den Fiskalpakt und den Stabilitäts- und Wachstumspakt zu stärken und glaubwürdig zu machen, sollte die Eurozone einen gemeinsamen Finanzminister schaffen, der klare Durchgriffsrechte gegenüber nationalen Budgets in solchen Fällen hat, in denen nationale Regierungen sich nicht an die gemeinsamen Regeln halten. Dies sollte keinesfalls als ein Verlust von Souveränität verstanden werden, sondern lediglich als eine gemeinsame Ausübung fiskalischer Souveränität in extremen Situationen. Auch sollte eine Insolvenzordnung für Staaten eingeführt werden, bei der Staaten in Zukunft keine Hilfen durch die europäischen Rettungsmechanismen bekommen können, ohne dass sich zuerst private Gläubiger mit einem glaubwürdigen und signifikanten „bail-in“ an den Kosten beteiligen.

Eine erfolgreiche Währungsunion muss keine Transferrunion sein. Auch innerhalb von stark föderalen Nationalstaaten wie den USA oder Deutschland ist die Bedeutung von fiskalischen Transfers begrenzt. Jede Währungsunion wird immer große regionale Unterschiede aufweisen, ohne dass deshalb die Sinnhaftigkeit der Union in Frage gestellt werden muss. Vielmehr sollte die Eurozone stärker zu einer Versicherungsunion werden, in der unerwartete positive oder negative Schocks für einzelne Regionen oder Länder durch Marktmechanismen gemeinsam getragen werden. Hierzu sind die Vollendung der Kapitalmarktunion, des Binnenmarktes und der Bankenunion wichtig. Man kann dies auch durch eine gemeinsame Arbeitslosenversicherung ergänzen und stärken, ohne dass es zu einem dauerhaften Transfermechanismus zwischen Ländern kommen müsste.

Das vierte Element einer nachhaltigen Währungsunion ist eine koordinierte Strukturpolitik, mit dem Ziel, dass auch einzelne Regionen wettbewerbsfähig sind und sich so regionale Unterschiede in Grenzen halten (siehe auch die Vorschläge der fünf europäischen Präsidenten EU-Rat, EU-Kommission, Parlament, Eurogruppe und EZB). Hier ist jedoch große Vorsicht geboten, denn jedes Land hat eigene wirtschaftliche und institutionelle Strukturen, so dass eine einheitliche Strukturpolitik kaum sinnvoll erscheint. Man sollte sich daher auf gemeinsame Ziele hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit einigen – die bereits durch die „Macroeconomic Imbalances Procedure“ der EU existieren – ohne jedoch nationale Unterschiede in den Politikmaßnahmen ausgleichen zu wollen.

Fünftens muss die Geldpolitik wieder unabhängiger agieren können, um sich ausschließlich auf ihr Mandat konzentrieren zu können. Das politische Vakuum in der Fiskalpolitik, Finanzstabilisierung und Strukturpolitik hat während der europäischen Krise dazu geführt, dass die EZB ungewöhnlich viele Aufgaben übernehmen musste und dadurch bis an die Grenzen ihrer Handlungsfähigkeit gedrängt wurde. Dies erfordert ein klarer definiertes Mandat für die EZB in den EU-Verträgen, mit einer genauen Festlegung, welche Maßnahmen ihr unter welchen Umständen erlaubt sind.

Als sechstes und letztes Element einer erfolgreichen Währungsunion muss die Legitimation dieser europäischen Integrations Schritte deutlich gestärkt werden. Die europäische Integration darf kein Projekt politischer oder ökonomischer Eliten sein. Es ist vielmehr Aufgabe der Politik, den Dialog mit den Bürgern zu suchen und diese von der Sinnhaftigkeit, den Zielen und den Vorteilen der europäischen Integration und einer erfolgreichen Währungsunion zu überzeugen. Nur dann kann der Integrationsprozess Europas gelingen. Im dritten Artikel dieses Wochenberichts arbeiten Ferdinand Fichtner und Philipp König die Notwendigkeit eines politischen Diskurses über den europäischen Integrationsprozess heraus.

Nach 25 Jahren stellt heute niemand mehr die Sinnhaftigkeit der deutsch-deutschen Währungsunion des 1. Juli 1990 grundsätzlich in Frage. Sie ist eine der wichtigsten Grundlagen für die erfolgreiche Integration von West- und Ostdeutschland und der hohen Leistungsfähigkeit der gesamten deutschen Volkswirtschaft. Europa – und gerade Deutschland, als eine der offensten Volkswirtschaften der Welt – profitieren heute genauso von der Europäischen Währungsunion. Wir sind auf einem guten Weg, die Grundlagen für eine nachhaltige Währungsunion zu schaffen, auch wenn uns wichtige Herausforderungen bevorstehen und wir immer wieder Rückschläge hinnehmen müssen, wie die derzeitige Krise in Griechenland zeigt. Die Hoffnung und Erwartung

## DEUTSCHE WÄHRUNGSUNION: LEHREN FÜR EUROPA?

---

tung sind jedoch, dass wir in 25 Jahren die Sinnhaftigkeit und den Nutzen der Europäischen Währungsunion

genauso wenig anzweifeln werden, wie wir das für die deutsche Währungsunion heute tun.

Marcel Fratzscher ist Präsident des DIW Berlin | [mfratzscher@diw.de](mailto:mfratzscher@diw.de)

## LESSONS FOR EUROPE FROM GERMAN MONETARY UNION

---

**Abstract:** Precisely 25 years ago, on July 1, 1990, German monetary union came into force. On the same day, capital controls in Europe were abolished, creating the basis for European monetary union and the euro. These two historical events fundamentally changed Germany and the rest of Europe. Both German and European monetary union

were and still are being heavily criticized and debated. Was the design of German monetary union wrong? Was it a mistake to adopt the euro? Particularly in terms of finding a solution to the current European crisis, it is important to understand what lessons Europe can take from German monetary union.

**JEL:** E42, E58, F15

**Keywords:** German unification, European Currency Union, Greece



DIW Berlin – Deutsches Institut  
für Wirtschaftsforschung e. V.  
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin  
T +49 30 897 89 -0  
F +49 30 897 89 -200  
82. Jahrgang

#### Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake  
Prof. Dr. Tomaso Duso  
Dr. Ferdinand Fichtner  
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.  
Prof. Dr. Peter Haan  
Prof. Dr. Claudia Kemfert  
Dr. Kati Krähnert  
Prof. Dr. Lukas Menkhoff  
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.  
Prof. Dr. Jürgen Schupp  
Prof. Dr. C. Katharina Spieß  
Prof. Dr. Gert G. Wagner

#### Chefredaktion

Sylvie Ahrens-Urbaneck  
Dr. Kurt Geppert

#### Redaktion

Renate Bogdanovic  
Andreas Harasser  
Sebastian Kollmann  
Marie Kristin Marten  
Dr. Wolf-Peter Schill  
Dr. Vanessa von Schlippenbach

#### Lektorat

Karl Brenke  
Dr. Ferdinand Fichtner  
Dr. Philipp König  
Prof. Dr. Lukas Menkhoff  
Dr. Katharina Pijnenburg

#### Pressestelle

Renate Bogdanovic  
Tel. +49-30-89789-249  
presse@diw.de

#### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice  
Postfach 74  
77649 Offenburg  
leserservice@diw.de  
Tel. (01806) 14 00 50 25  
20 Cent pro Anruf  
ISSN 0012-1304

#### Gestaltung

Edenspiekermann

#### Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

#### Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –  
auch auszugsweise – nur mit Quellen-  
angabe und unter Zusendung eines  
Belegexemplars an die Serviceabteilung  
Kommunikation des DIW Berlin  
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier