

Boss, Alfred et al.

Article — Digitized Version

Bundesrepublik Deutschland: Aufschwung festigt sich

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Boss, Alfred et al. (1994) : Bundesrepublik Deutschland: Aufschwung festigt sich, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 3, pp. 283-307

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1616>

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.

Bundesrepublik Deutschland: Aufschwung festigt sich

Von **Alfred Boss, Jörg Döpke, Malte Fischer, Jörg W. Krämer,
Enno Langfeldt und Klaus-Werner Schatz**

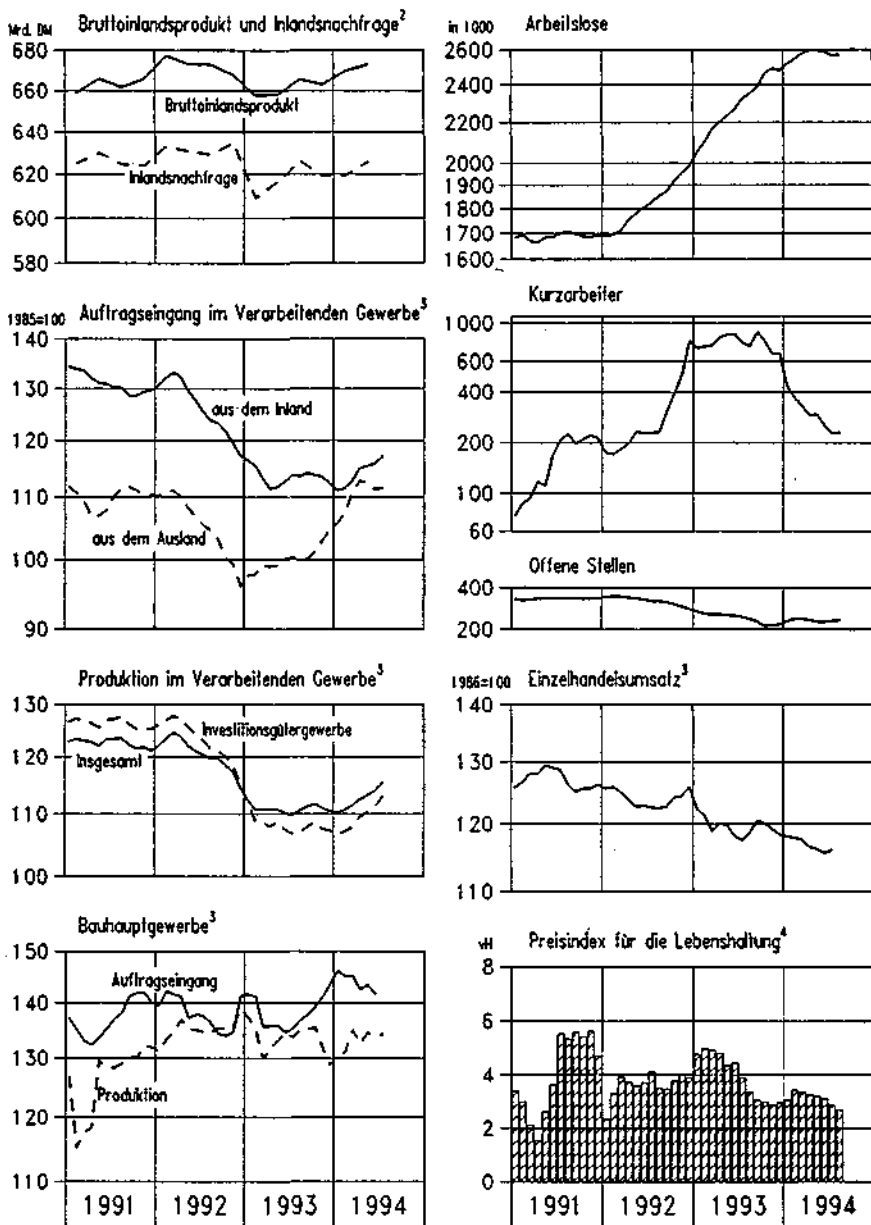
Der Konjunkturaufschwung in Deutschland, der in der zweiten Jahreshälfte 1993 eingesetzt hat, hat im ersten Halbjahr 1994 an Breite und Intensität gewonnen. Maßgeblich waren kräftig zunehmende Exporte und Bauinvestitionen sowie eine starke Ausweitung der Läger. In den alten Bundesländern, in denen die gesamtwirtschaftliche Produktion bis zum Ende des vergangenen Jahres sehr unstetig verlief, ist nunmehr eine eindeutige Aufwärtstendenz erkennbar (Schaubild 1). Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm im ersten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 4 vH zu, im zweiten Quartal mit einer Rate von 2 vH. Das etwas niedrigere Anstiegstempo ist durch Sonderfaktoren bestimmt. So wurde die wirtschaftliche Aktivität zu Jahresbeginn durch die Witterung sowie die frühe Lage der Osterfeiertage begünstigt. In den neuen Bundesländern hat sich die wirtschaftliche Erholung in raschem Tempo fortgesetzt; das reale Bruttoinlandsprodukt nahm in der ersten Jahreshälfte mit einer laufenden Jahresrate von 7,5 vH zu, im Vergleich zum Vorjahr betrug der Zuwachs knapp 9 vH (Schaubild 2). Im Westen wie im Osten belebte sich vor allem die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe spürbar. Auf dem deutschen Arbeitsmarkt hat sich die Lage zur Jahresmitte stabilisiert. Die Zahl der Erwerbstätigen sinkt nicht mehr und die der Arbeitslosen hat sogar leicht abgenommen. Die Arbeitslosenquote beträgt freilich noch immer rund 10 vH. Der Preisauftrieb auf der Konsumentenebene hat sich weiter zurückgebildet; in den neuen Bundesländern war der Anstieg im August im Vergleich zum Vorjahr mit 3,4 vH nur wenig höher als in den alten Bundesländern (3 vH).

Expansive Geldpolitik

Die Deutsche Bundesbank hat ihre Zinsen bis zum Sommer 1994 schrittweise gesenkt. Entsprechend haben sich die Geldmarktzinsen seit Jahresbeginn um rund 1 Prozentpunkt auf nunmehr knapp 5 vH ermäßigt. Gleichzeitig stieg die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere von 5,5 vH auf reichlich 7 vH. Damit ist die Zinsdifferenz, die Ende vergangenen Jahres noch leicht negativ war, zunehmend positiv geworden. Die Notenbank hat ihre Zinssenkungen fortgesetzt, obwohl die Geldmenge M3 weitaus stärker zunahm, als es dem Geldmengenziel 1994 (Ausweitung der Geldmenge M3 vom 4. Quartal 1993 bis zum 4. Quartal 1994 um 4 bis 6 vH) entsprochen hätte. Bis Juli erhöhte sich die Geldmenge M3 gegenüber dem Durchschnitt des vierten Quartals im Vorjahr mit einer laufenden Jahresrate von 9,8 vH; die enger gefaßten Geldmengenaggregate expandierten in einem ähnlich großen Tempo. Die Bundesbank hat dies mit Sonderfaktoren begründet; so habe die zum Jahreswechsel 1993/94 erfolgte Änderung der Steuerbegünstigung für selbstgenutzte Altbauten die Kreditex-

Schaubild 1

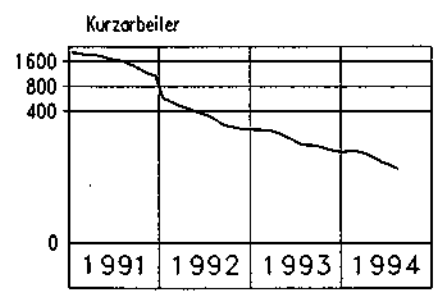
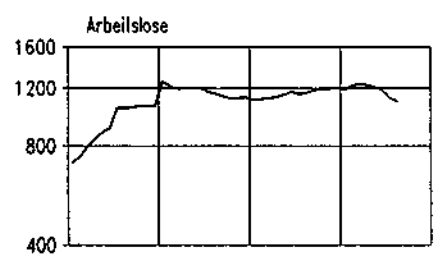
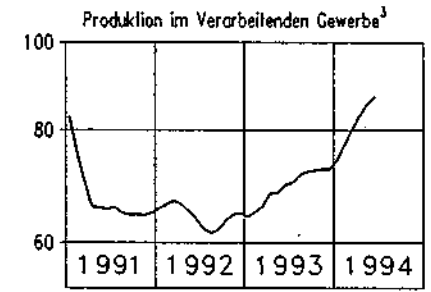
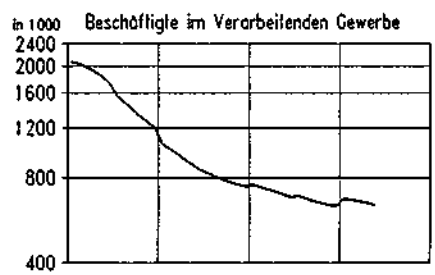
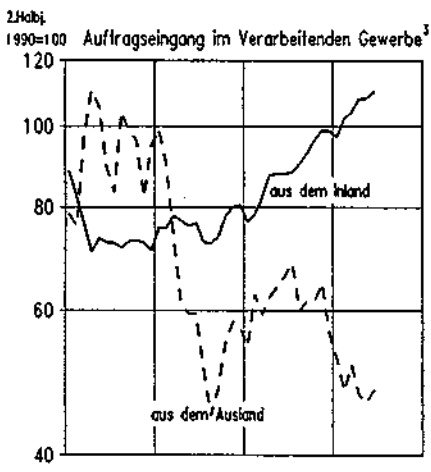
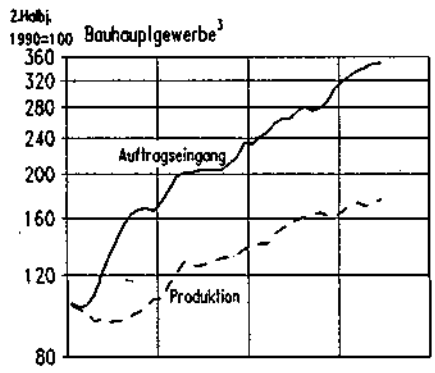
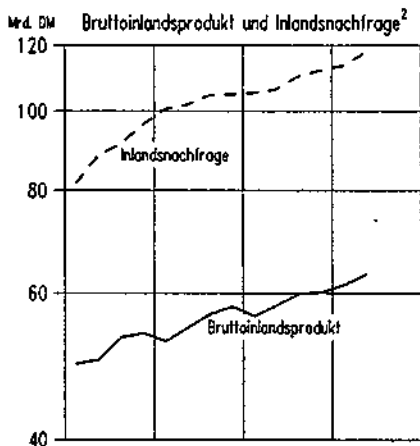
Indikatoren¹ zur Konjunktur in Westdeutschland



¹ Saisonbereinigt. - ² In Preisen von 1991. - ³ Real; gleitender Dreimonatsdurchschnitt. -
⁴ Veränderung in den letzten sechs Monaten auf Jahresrate umgerechnet.

Schaubild 2

Indikatoren¹ zur wirtschaftlichen Lage in Ostdeutschland



¹ Saisonbereinigt. - ² in Preisen von 1991. - ³ Gleitender Dreimonatsdurchschnitt.



pansion vorübergehend erhöht, und zudem habe es wegen anderer steuerlicher Änderungen verstärkte Verkäufe von Anteilen ausländischer Investmentfonds gegeben. Auch habe der Anstieg der langfristigen Zinsen seit Beginn des Jahres die Anleger verunsichert und ihre Bereitschaft, diese Mittel längerfristig zu binden, gedämpft.

Die von der Notenbank angeführten Argumente sind offenbar nicht ganz von der Hand zu weisen. So hat sich das Geldmengenwachstum etwas abgeschwächt, nachdem die Sonderfaktoren an Gewicht verloren haben. Weitere Zinssenkungen, die vielfach zur Stützung der konjunkturellen Auftriebskräfte gefordert werden, bergen aber nach unserer Einschätzung erhebliche Risiken für die zukünftige Geldmengenausweitung. Sie würden die Geldmengenexpansion wohl eher fördern, da die Kreditnachfrage sich im Zuge des derzeit zu beobachtenden Aufschwungs belebt. Zinssenkungen lassen sich auch nicht damit begründen, daß ein Rückgang der kurzfristigen Zinsen im Vergleich zu denen für längerfristige Anlagen dazu veranlassen würde, aus Termineinlagen in Anlageformen auszuweichen, die nicht in der Geldmenge M3 enthalten sind. Die Zinsstruktur an den Kapitalmärkten ist, vor allem als Folge des Anstiegs der langfristigen Zinsen, gegenwärtig wesentlich stärker gespreizt als zu Jahresbeginn. Dies ist ein Indiz, daß die Finanzmärkte die Inflationsgefahren nun höher einschätzen als damals.

Die künftige Geldpolitik dürfte außer durch die Entwicklung der Geldmengenexpansion vor allem von Konjunktur und Preisklima bestimmt werden. Nach unserer Einschätzung wird die Geldmenge M3 bis zum Ende dieses Jahres oberhalb des angestrebten Zielkorridors bleiben. Das Preisklima beruhigt sich nicht weiter. Wir erwarten, daß der Rückgang der Inflationsrate im kommenden Jahr aufhört, für das Winterhalbjahr 1995/96 rechnen wir mit einer leichten Zunahme der Preissteigerungsrate. Maßgeblich dafür ist, daß es den Unternehmen mit der spürbaren Konjunkturbelebung im In- und Ausland von der Nachfrageseite her erleichtert wird, ihre Preise zu erhöhen. Zudem werden die preisdämpfenden Wirkungen, die derzeit noch von der Aufwertung der D-Mark ausgehen, im kommenden Jahr wohl an Bedeutung verlieren. Wir erwarten, daß die Notenbank ihre Zinsen bis zum Ende dieses Jahres allenfalls geringfügig senken wird. Für den Verlauf des kommenden Jahres rechnen wir mit leicht steigenden Geldmarktzinsen.

Zinsanstieg und Dollarschwäche – Gefahren für den Aufschwung?

Wie zu Beginn der achtziger Jahre sind die langfristigen Zinsen auch diesmal nach dem Durchschreiten des konjunkturellen Tiefpunktes Ende 1993 gestiegen. Die kurzfristigen Zinsen sind im ersten Halbjahr 1994 zwar weiter kontinuierlich gesunken, gleichwohl haben sich auch auf diesem Markt die Erwartungen über die zukünftige Zinsentwicklung umgekehrt. Wie sich aus den Kursen für Geldmarkttermingeschäfte ablesen läßt, rechnen die Finanzmärkte nunmehr – anders als noch zu Beginn dieses Jahres – für die nächsten zwölf Monate nicht mehr mit sinkenden, sondern mit steigenden kurzfristigen Zinsen.

Für den Umschwung bei den langfristigen Zinsen in Deutschland ist vor allen Dingen die weltweite Zinsentwicklung maßgeblich. Seit dem Herbst vergangenen Jahres ist die Konjunktur in den Industrieländern insgesamt wieder deutlich aufwärtsgerichtet, und die Prognosen sind günstig.¹ Ein Beleg für die zunehmende weltwirtschaftliche Dynamik ist, daß die Rohstoffpreise auf Dollarbasis seit Beginn des Jahres 1994 um mehr als 20 vH gestiegen sind. Mit höherer Kapazitätsauslastung steigt üblicherweise wegen der rasch expandierenden Kapitalnachfrage auf den internationalen Kapitalmärkten der Realzins. Gestiegen sind die langfristigen Zinsen auch, weil die Anleger wegen der forcierten Zinssenkungen sowie des kräftigen Geldmengenwachstums die zukünftigen Inflationsrisiken höher einschätzen und eine entsprechende Risikoprämie bei einer längerfristigen Zinsbindung verlangen. Bei der Beurteilung der Kapitalmarktzinsentwicklung in Deutschland ist freilich zu berücksichtigen, daß wegen verstärkter Wertpapierkäufe ausländischer Anleger die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere Ende 1993 mit 5,5 vH sehr niedrig war. Der Zinsanstieg in diesem Jahr stellt vermutlich teilweise eine Korrektur dieses Unterschießens dar. Insgesamt ist derzeit die Umlaufrendite mit reichlich 7 vH noch immer deutlich niedriger, als es ihrem langjährigen Durchschnitt (7,8 vH) entspricht. Zieht man etwa die Rendite indexierter Wertpapiere im Vereinigten Königreich – sie beträgt derzeit rund 4 vH – als näherungsweise Schätzung für den Realzins heran, so impliziert der Kapitalmarktzins in Deutschland mithin eine für die mittlere Frist erwartete durchschnittliche jährliche Preissteigerungsrate von etwa 3 vH. Diese Rate ist zwar höher als die Zielgröße der Bundesbank, aber sie ist nicht so hoch, daß sie einen ausgeprägten geldpolitischen Kurswechsel wahrscheinlich macht.

Der Anstieg der langfristigen Zinsen sowie die voraussichtlich leichte Erhöhung der kurzfristigen Zinsen im kommenden Jahr lassen die Finanzierungskosten für die Investitionen steigen. Allerdings verbessert sich durch die umfangreichen Rationalisierungsbemühungen und die günstigeren Absatzaussichten bei den Unternehmen die erwartete Sachkapitalrendite deutlich. Wir nehmen daher nicht an, daß die Investitionstätigkeit der Unternehmen insgesamt gedämpft wird. Zusätzlich muß berücksichtigt werden, daß ein Umschwung bei den langfristigen Zinsen – wie er zu Beginn dieses Jahres stattgefunden hat – zunächst positive Wirkungen für die Konjunktur hat. Wenn potentielle Investoren den Eindruck gewinnen, daß nicht mehr mit weiteren Zinssenkungen, sondern eher mit Zinsanhebungen zu rechnen ist, geben sie ihre abwartende Haltung in bezug auf bereits geplante Investitionen auf. Wie die spürbare Belebung der Inlandsnachfrage nach Investitionsgütern zeigt, ist gegenwärtig ein solcher Prozeß im Gang. Dagegen wird sich im Wohnungsbaubereich wegen der höheren Hypothekenzinsen der Nachfrageanstieg wohl abschwächen, dies gilt insbesondere für den Bau von Eigenheimen. Freilich bilden auch hier die verbesserten Einkommens- und Beschäftigungserwartungen ein Gegengewicht zu den gestiegenen Finanzierungskosten.

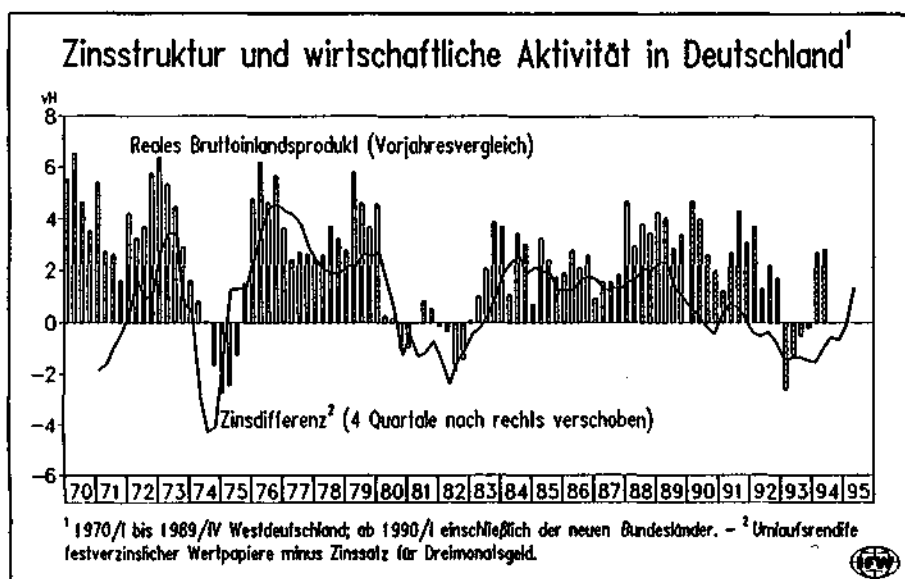
¹ Vgl. dazu Gern et al., in diesem Heft.

Die Differenz zwischen Kapitalmarkt- und Geldmarktzinsen hat sich in der Vergangenheit als ein geeigneter Indikator für Veränderungen des realen Bruttoinlandsprodukts erwiesen; der Zusammenhang scheint auch nach der deutschen Vereinigung fortzubestehen [Langfeldt, 1994]. Der Verlauf der Zinsentwicklung beträgt etwa vier Quartale. Wie Schaubild 3 zeigt, ist die lange Zeit inverse Zinsstruktur im Verlauf des ersten Halbjahres 1994 wieder deutlich positiv geworden. Für den weiteren Verlauf dieses Jahres ist noch nicht mit einer geringer werdenden Zinsdifferenz zu rechnen. Nach den Erfahrungen der Vergangenheit wird sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr das reale Bruttoinlandsprodukt spürbar zunehmen.

Vielfach werden gegenwärtig Befürchtungen geäußert, die Erholung der deutschen Warenexporte werde durch die Aufwertung der D-Mark gegenüber dem US-Dollar, die seit Beginn dieses Jahres stattgefunden hat, gefährdet. Von einer großen Änderung des Wechselkurses können durchaus spürbare Einflüsse auf die Warenausfuhr ausgehen. Beispielsweise wertete sich die D-Mark gegenüber dem US-Dollar im Zeitraum von 1985 bis 1988 um fast 100 vH auf. Die deutschen Lieferungen in die Vereinigten Staaten gingen in diesem Zeitraum um ein Viertel zurück. Das Ausmaß der jüngsten D-Mark-Aufwertung ist demgegenüber moderat. So verlor der US-Dollar im Verlauf dieses Jahres nur etwa 10 vH seines Wertes gegenüber der D-Mark.

Im Hinblick auf die Entwicklung der deutschen Exporte insgesamt ist darüber hinaus zu berücksichtigen, daß sich die Bedeutung der amerikanischen Währung für die deutschen Exporte tendenziell verringert. So hat auf Drittmärkten die Konkurrenz aus den europäischen Ländern und aus den südostasiatischen Regionen im Vergleich zu der durch Anbieter aus dem Dollarraum zugenom-

Schaubild 3



men. Gegenüber den Währungen der Länder der EU weist der Außenwert der D-Mark seit Beginn dieses Jahres nur eine geringe Aufwertung auf. Gegenüber japanischen Anbietern hat sich die Preiswettbewerbsposition deutscher Unternehmen infolge der bis zuletzt starken Position des Yen gegenüber der D-Mark sogar deutlich verbessert.

Empirische Untersuchungen [so z. B. Döpke, Fischer, 1994] zeigen, daß die Industrieproduktion im Ausland im allgemeinen einen weitaus größeren Einfluß auf die deutsche Warenausfuhr hat als der reale Außenwert der D-Mark. Bei der expandierenden gesamtwirtschaftlichen Produktion in den wichtigsten Handelspartnerländern Deutschlands und der nur moderaten Aufwertung der D-Mark gegenüber dem US-Dollar erwarten wir eine anhaltend kräftige Expansion der deutschen Exporte.

Abgeschwächte Zunahme der Staatsausgaben – steigende Abgabenbelastung

Nach einem jahrelang sehr kräftigen Anstieg der öffentlichen Ausgaben haben Bund, Länder und Gemeinden Maßnahmen ergriffen, mit denen die Expansion ihrer Ausgaben verringert werden soll. Wesentlich sind die im Vergleich zu den Lohnanhebungen in den Vorjahren geringe Lohnerhöhung im Jahre 1994 und die Einschnitte in die militärischen Ausgaben, aber auch die Verringerung des Personalbestands.

Im ersten Halbjahr 1994 waren die Ausgaben des Bundes und der Länder insgesamt freilich noch um 5,5 vH höher als ein Jahr zuvor, weil die Löhne im Mai 1993 und vor allem nach der Jahresmitte 1993 erhöht worden waren und weil der Bund hohe Beträge für die Arbeitslosenhilfe aufwenden mußte. Die disaggregierten Zahlen spiegeln dies wider: die Ausgaben des Bundes waren 6,5 vH höher als im ersten Halbjahr 1993; die Ausgaben der alten Bundesländer (einschließlich Berlin) überstiegen ihr Vorjahresniveau um 2 vH, die Ausgaben der neuen Bundesländer, in denen die Löhne im öffentlichen Dienst zur Jahresmitte 1993 sehr stark angehoben worden waren, waren um rund 5 vH höher als in der ersten Jahreshälfte 1993.

Im zweiten Halbjahr 1994 werden die Ausgaben aller Gebietskörperschaften ihr Vorjahresniveau wohl nur um 2,5 vH übertreffen. Dies bedeutet für das gesamte Jahr eine Zunahme der Ausgaben um 4 vH (1992: 9,7 vH; 1993: 4,8 vH). Dem Bund dürfte es 1994 gelingen, den Planansatz für die Ausgaben (480 Mrd. DM) nennenswert zu unterschreiten; entscheidend dafür ist, daß die Arbeitslosigkeit niedriger als unterstellt ausfallen wird und daß deshalb der budgetierte Zuschuß an die Bundesanstalt für Arbeit (18 Mrd. DM) nur zu rund 70 vH ausgezahlt werden muß.

Auch die Ausgaben der Sozialversicherung expandieren im Jahr 1994 langsamer als zuvor. Zwar ist die Zunahme der Ausgaben für die Altersrenten – insbesondere in den neuen Bundesländern – immer noch beträchtlich, aber die Leistungen der Bundesanstalt für Arbeit nehmen ab. Zu Jahresbeginn 1994 wurden das Arbeitslosengeld, das Kurzarbeitergeld und andere Leistungen der Bundesanstalt für Arbeit gekürzt. Infolge dieser Maßnahmen, aber auch wegen

der konjunkturellen Belebung wendete die Bundesanstalt für Arbeit in den beiden ersten Jahresdritteln 1994 rund 10 vH weniger Mittel auf als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Rückläufig waren sowohl die Ausgaben für Arbeitsbeschaffung, Qualifizierung und Umschulung als auch die für das Kurzarbeitergeld. Demgegenüber waren die Ausgaben für das Arbeitslosengeld trotz der Kürzung der Leistungssätze höher als im Vorjahr, weil die Arbeitslosigkeit – wie stets – mit Verzögerung auf die konjunkturelle Besserung reagiert. Im Jahr 1994 insgesamt werden sich die Ausgaben der Bundesanstalt vermutlich auf 100 Mrd. DM belaufen (1993: 109,5 Mrd. DM); sie würden damit das Haushaltssoll um 7 Mrd. DM unterschreiten.

Im Jahr 1995 werden Bund, Länder und Gemeinden wohl auf Sparkurs bleiben. Zwar wird sich ihre Finanzsituation infolge der fortgesetzten konjunkturellen Erholung etwas verbessern, aber die kräftige Zunahme des Schuldenstandes in den vergangenen Jahren und die daraus resultierende Zinsbelastung dürften viele Gebietskörperschaften zu einer eher restriktiven Ausgabenpolitik veranlassen. Die Ausgaben der traditionellen Zweige der Sozialversicherung werden 1995 wohl etwas schwächer als im Jahr 1994 (4 vH) expandieren. Infolge der Einführung der Pflegeversicherung wird es aber zu neuen Ausgaben kommen, so daß die Ausgaben der Sozialversicherung insgesamt in wenig verändertem Tempo steigen werden.

Die Steuereinnahmen übertrafen im Zeitraum Januar bis Juli 1994 ihren Vorjahreswert um 7 vH; das Umsatzsteueraufkommen war sogar 11,5 vH höher als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Maßgeblich dafür sind einige Steuererhöhungen im Jahr 1993, die sich erst jetzt voll auswirken (Einführung des Zinsabschlags und Erhöhung der Mehrwertsteuer jeweils zum 1.1.1993, Erhöhung der Versicherungsteuer zur Jahresmitte 1993), sowie die drastische Erhöhung der Mineralölsteuer zum Jahresbeginn 1994; bedeutsam war aber auch die konjunkturelle Belebung. Im gesamten Jahr dürfte das Steueraufkommen rund 790 Mrd. DM betragen. In der Rentenversicherung ist der Beitragssatz Anfang 1994 um 1,7 Prozentpunkte auf 19,2 vH erhöht worden (Mehraufkommen von rund 23 Mrd. DM). Dem steht eine geringfügige Senkung des Beitragssatzes zur Krankenversicherung im Verlauf des Jahres 1994 gegenüber. Die Steuern und Sozialbeiträge insgesamt werden 1994 im Jahresdurchschnitt in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 43,5 vH betragen (1993: 43,3 vH).

Im kommenden Jahr wird die Belastung durch die Sozialbeiträge wohl geringfügig zunehmen. Der Beitragssatz in den traditionellen Zweigen der Sozialversicherung insgesamt wird zwar etwas sinken, aber die Pflegeversicherung wird eingeführt. Die Abgabenquote wird auch wegen der kräftigen Steuererhöhungen wohl auf 44 vH steigen; von Bedeutung sind dabei vor allem die Wiedereinführung des Solidaritätszuschlags (28 Mrd. DM) sowie die Erhöhung der Versicherungssteuer und der Vermögensteuer.

Insgesamt wird die Finanzpolitik im Jahr 1994 sowie im Jahr 1995 die gesamtwirtschaftliche Nachfrage tendenziell dämpfen. Allerdings wird die Staatsausgabenquote 1995 etwas abnehmen, und der Staat wird den Kapitalmarkt 1995 deutlich weniger beanspruchen als in den vorangegangenen Jahren; daher wird das mittelfristige Wachstum weniger beeinträchtigt als zuvor.

Lohnanstieg bleibt niedrig

In Westdeutschland dürften die Tariflöhne im Durchschnitt dieses Jahres um 1,8 vH über dem Niveau im Vorjahr liegen. Die Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Arbeitnehmer, die über die Bruttolöhne und -gehälter hinaus die Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung enthalten und somit ein umfassendes Maß für die Arbeitskosten sind, nehmen mit 2,4 vH deutlich rascher zu. Maßgeblich hierfür ist vor allem, daß zu Jahresbeginn die Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung angehoben wurden. Das Volkseinkommen als Maß für das verteilbare Einkommen dürfte 1994 um 3,2 vH steigen. Der Anstieg der Arbeitskosten je Beschäftigten liegt also 0,8 Prozentpunkte unter dem des Volkseinkommens. In der Folge ergibt sich ein leichter Anstieg der Rentabilität des Arbeitskräfteeinsatzes.

Im kommenden Jahr wird die Lohnzurückhaltung² deutlich ausgeprägter sein. Da sich die Arbeitslosigkeit im Verlauf dieses und des kommenden Jahres nicht nennenswert zurückbilden und der Preisauftrieb zum Zeitpunkt der wichtigsten Tarifverhandlungen moderat sein wird, werden die Tariflöhne nicht deutlich stärker zunehmen als 1994. Wir erwarten, daß die Tariflöhne 1995 das Niveau im Vorjahr um rund 2,5 vH übertreffen werden. Bei fortgesetztem Konjunkturaufschwung wird der Anstieg der Arbeitskosten je Beschäftigten um 1,7 Prozentpunkte hinter dem des Volkseinkommens zurückbleiben.

Nachdem in Ostdeutschland die Tariflöhne³ im zurückliegenden Jahr um 17 vH gestiegen waren, dürften sie in diesem Jahr um 7 vH und im kommenden Jahr um 6 vH zunehmen. Dies ergibt sich im wesentlichen aus den schon vorliegenden Tarifabschlüssen, die bestimmen, wann und in welchem Ausmaß das ostdeutsche dem westdeutschen Lohnniveau angepaßt wird. Mittlerweile betragen die Tariflöhne in vielen Branchen bereits 80 bis 90 vH des westdeutschen Niveaus. Bezogen auf die Bruttolohn- und Gehaltssumme je Beschäftigten (Inlandskonzept) errechnet sich für dieses Jahr im Vergleich zum Westen eine Relation von 71 vH. Bei den Stundenlöhnen ist die Differenz freilich noch merklich größer, da in Ostdeutschland die durchschnittliche Wochenarbeitszeit höher ist und weniger bezahlte Urlaubstage gewährt werden als in Westdeutschland.

Aufschwung gewinnt an Breite

Konjunkturelle Frühindikatoren lassen erwarten, daß sich der wirtschaftliche Aufschwung in Deutschland fortsetzt und insgesamt an Breite gewinnt. Sowohl in den alten als auch in den neuen Bundesländern hat sich das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe merklich verbessert. Nachdem zunächst die Auslands-

² Definiert als Zuwachsrate des Volkseinkommens abzüglich der der Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten [Lehment, 1991; 1993]. Die Deutsche Bundesbank [1994] verwendet ein ähnliches Konzept.

³ Seit kurzem berechnet die Deutsche Bundesbank [1994] auch für Ostdeutschland das Tariflohn-niveau. Die Erhebung weist allerdings nicht dieselbe Qualität auf wie die für Westdeutschland, weil der Repräsentationsgrad niedriger ist.

nachfrage kräftig gestiegen war, expandiert nunmehr auch die Binnennachfrage spürbar; sowohl im Westen als auch im Osten fielen die Bestellungen aus dem Inland im Sommer 1994 deutlich höher aus als zuvor. Maßgeblich dafür war, daß nunmehr auch die heimischen Investitionen angesprungen sind. Im Baubereich sind die Auftragsengänge im Westen zuletzt zwar leicht gesunken; dies war jedoch nach dem durch verschiedene Steuerrechtsänderungen bedingten Schub zum Jahreswechsel 1993/94 zu erwarten. Im Osten expandiert die Bauachfrage, gestützt auf den Wohnungsbau, weiterhin kräftig.

Für das kommende Jahr läßt die Entwicklung wichtiger Rahmenbedingungen eine anhaltende konjunkturelle Belebung erwarten. Die Konjunktur in den Handelspartnerländern ist deutlich aufwärtsgerichtet. Von der Geldpolitik gehen anregende Wirkungen aus. Im Westen sind die Lohnsteigerungen nur wenig höher als in diesem Jahr; im Osten flacht sich der Lohnanstieg ab und bleibt hinter dem gesamtwirtschaftlichen Produktivitätszuwachs zurück. Von der Lohnentwicklung her gibt es somit Raum für einen Anstieg der Gewinne. Allein von der Finanzpolitik gehen im nächsten Jahr per saldo wohl nochmals dämpfende Wirkungen auf die Konjunktur aus.

Die westdeutsche Konjunktur wird in der zweiten Hälfte des Jahres 1994 in ähnlich raschem Tempo wie im bisherigen Jahresverlauf expandieren. Triebkräfte sind dabei kräftige Zuwächse bei den Exporten und den Ausrüstungsinvestitionen sowie steigende Vorräte. Für das nächste Jahr ist im Verlauf mit einer anhaltend hohen Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt 1994 um rund 2 vH und 1995 um etwa 2,5 vH zunehmen (Tabelle 1). Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung, die im Verlaufe der Rezession um etwa fünf Prozentpunkte gesunken war, wird bereits 1995 wieder ihren langjährigen Durchschnitt erreichen. Maßgeblich dafür ist freilich nicht, daß das Aufschwungtempo besonders hoch ist, vielmehr waren die Kapazitäten vor Beginn des zurückliegenden Abschwungs in außergewöhnlichem Maße ausgelastet gewesen. Der Rückgang der Produktion führte daher in dieser Rezession zu einer geringeren Unterauslastung der Kapazitäten als in früheren Zyklen. Konjunkturelle Verspannungen könnten daher früher als in vergangenen Aufschwungsphasen auftreten.

In den neuen Bundesländern wirkt sich neben den verbesserten Rahmenbedingungen vor allem die hohe Investitionsdynamik in den vergangenen Jahren positiv aus. Der Kapitalstock wird nun spürbar ausgeweitet, und die Wettbewerbsfähigkeit der ostdeutschen Wirtschaft verbessert sich. Obwohl dem Inlandsabsatz auch weiterhin die größte Bedeutung zukommt, gelingt es den ostdeutschen Unternehmen zunehmend, auf den Märkten außerhalb Ostdeutschlands Fuß zu fassen. Nunmehr ist auch die Entwicklung im industriellen Sektor deutlich aufwärtsgerichtet. 1994 und 1995 wird die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe mit jahresdurchschnittlichen Raten von rund 20 vH bzw. rund 15 vH rascher zunehmen als die gesamtwirtschaftliche Produktion. Insgesamt ist – verglichen mit den alten Bundesländern – die industrielle Basis trotz der Aufwärtstendenz jedoch noch immer sehr schmal [DIW et al., 1994, S. 6]. Bei der Bautätigkeit verlagert sich der Schwerpunkt vom öffentlichen Bau und vom Wirtschaftsbaubau hin zum Wohnungsbau. Für den Baubereich insgesamt ist in

Tabelle 1 – Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland 1994–1995

	Westdeutschland		Ostdeutschland		Bundesrepublik Deutschland	
	1994	1995	1994	1995	1994	1995
Bruttoinlandsprodukt ^{1,2}	2,0	2,5	9,0	10,0	2,5	3,0
Erwerbstätige ^{3,4} (1 000)	28 660	28 790	6 280	6 355	34 940	35 145
Beschäftigte Arbeitnehmer ^{3,4} (1 000)	25 600	25 735	5 800	5 865	31 400	31 600
Arbeitslose (1 000) ⁴	2 565	2 525	1 160	1 055	3 725	3 580
Arbeitslosenquote ⁵	8,3	8,2	15,0	13,7	9,6	9,3
Finanzierungssaldo des Staates ⁶ (Mrd. DM) .....	.	.	.	.	-160	-120
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. DM) .....	.	.	.	.	-30	-25
Verbraucherpreise ^{2,7}	3,0	2,5	3,5	3,0	3,0	2,5

¹ In konstanten Preisen, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH. – ² Auf halbe Prozentpunkte gerundet. – ³ Im Inland. – ⁴ Auf 5 000 Personen gerundet. – ⁵ Arbeitslose in vH der inländischen Erwerbspersonen. – ⁶ Einschließlich Treuhandanstalt und Sondervermögen des Bundes; in der Abgrenzung der Finanzstatistik. – ⁷ Preisindex der Lebenshaltung aller privaten Haushalte. Bundesrepublik Deutschland: Mit den Anteilen des privaten Verbrauchs des Jahres 1991 gewichteter Durchschnitt der Raten in West- und Ostdeutschland. Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH.

Quelle: Statistisches Bundesamt [1994]; eigene Schätzungen.

diesem und im kommenden Jahr mit einem Produktionszuwachs von etwa einem Viertel bzw. einem Fünftel zu rechnen. Wegen der nur noch abgeschwächt zunehmenden Einkommen der privaten Haushalte wird die Expansion im Handel und in den konsumbezogenen Dienstleistungen geringer als in den Vorjahren sein. Insgesamt rechnen wir für die neuen Bundesländer mit einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts von rund 9 vH in diesem und um etwa 10 vH im kommenden Jahr (Tabelle 1). In der Bundesrepublik Deutschland wird sich der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion auf rund 2,5 vH im Jahr 1994 und rund 3 vH im Jahr 1995 belaufen.

Das Budgetdefizit aller öffentlichen Haushalte (einschließlich der Sozialversicherungsträger sowie der Sondervermögen des Bundes, aber ausschließlich der Bundespost) dürfte 1994 mit 160 Mrd. DM nur wenig geringer sein als 1993 (Tabelle 2). Im Jahr 1995 wird der Staat den Kapitalmarkt aber deutlich weniger belasten als in den Jahren 1992 bis 1994. Dazu trägt die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung bei, wichtiger sind aber andere Faktoren. Die Steuern werden 1995 abermals erhöht. Die Kapitalnachfrage der Treuhandanstalt wird entfallen, weil diese nach dem Abschluß der Privatisierung aufgelöst wird. Der Zuschuß des Bundes an die Nachfolgeorganisationen der Treuhandanstalt sowie die zusätzlichen Ausgaben der neuen Länder und des Bundes für einzelne Aufgaben, die bislang von der Treuhandanstalt wahrgenommen wurden, und der damit verbundene Kapitalbedarf werden weitaus niedriger sein als die wegfallende Kapi-

Tabelle 2 – Budgetsalden¹ der Gebietskörperschaften, der wichtigen Sondervermögen des Bundes und der Sozialversicherung 1992–1995 (Mrd. DM)

	1992	1993	1994	1995
Bund	-32	-61	-50	-53
Länder, Westen	-15	-20	-18	-16
Länder, Osten	-13	-16	-14	-12
Berlin	-4	-6	-7	-7
Gemeinden, Westen	-10	-9	-8	-7
Gemeinden, Osten	-8	-4	-4	-4
Gebietskörperschaften	-82	-116	-101	-99
ERP-Sondervermögen	-7	-2	-7	-10
Fonds „Deutsche Einheit“	-22	-13	-8	0
Kreditabwicklungsfonds ²	0	0	0	-1
Bundesbahn, Reichsbahn, Bundeseisenbahn- vermögen	-11	-12	-5	-7
Sondervermögen	-40	-27	-20	-18
Treuhandanstalt ²	-30	-38	-43	0
Sozialversicherung	-7	3	4	2
Insgesamt	-159	-178	-160	-115

¹ In der Abgrenzung der Finanzstatistik, Gewinnablieferung der Bundesbank aber in voller Höhe als Einnahme des Bundes gebucht. – ² Ohne übernommene Schulden im Rahmen der Abwicklung der Haushalte der ehemaligen DDR oder im Zusammenhang mit der Währungs-umstellung sowie der Erstellung der Eröffnungsbilanzen der Unternehmen im Gebiet der ehemaligen DDR.

Quelle: Deutsche Bundesbank [1994]; BMF [1993; 1994]; Treuhandanstalt [1993; 1994]; eigene Schätzungen.

talnachfrage der Treuhandanstalt. Die Schuldenquote – öffentliche Schulden zum Jahresende in Relation zum Bruttosozialprodukt des betreffenden Jahres – dürfte sich 1995 wie schon 1994 auf 61 vH belaufen (1989: 41,3 vH).

Investitionstätigkeit belebt sich

Die Ausrüstungsinvestitionen in Westdeutschland waren in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres in laufender Rechnung nur wenig höher als im vierten Quartal 1993. Dieser Verlauf ist für konjunkturelle Wendepunkte untypisch. In der Vergangenheit erfolgte nach Ende der Rezession in der Regel ein kräftiger Wiederanstieg der Ausrüstungsinvestitionen. Möglicherweise zeichnet die Statistik ein nicht ganz stimmiges Bild der Investitionstätigkeit. Denn sowohl die Auftrageingänge aus dem Inland als auch die Inlandsumsätze des Investitionsgütergewerbes signalisieren seit Beginn des Jahres eine spürbare Belebung der Investitionen.

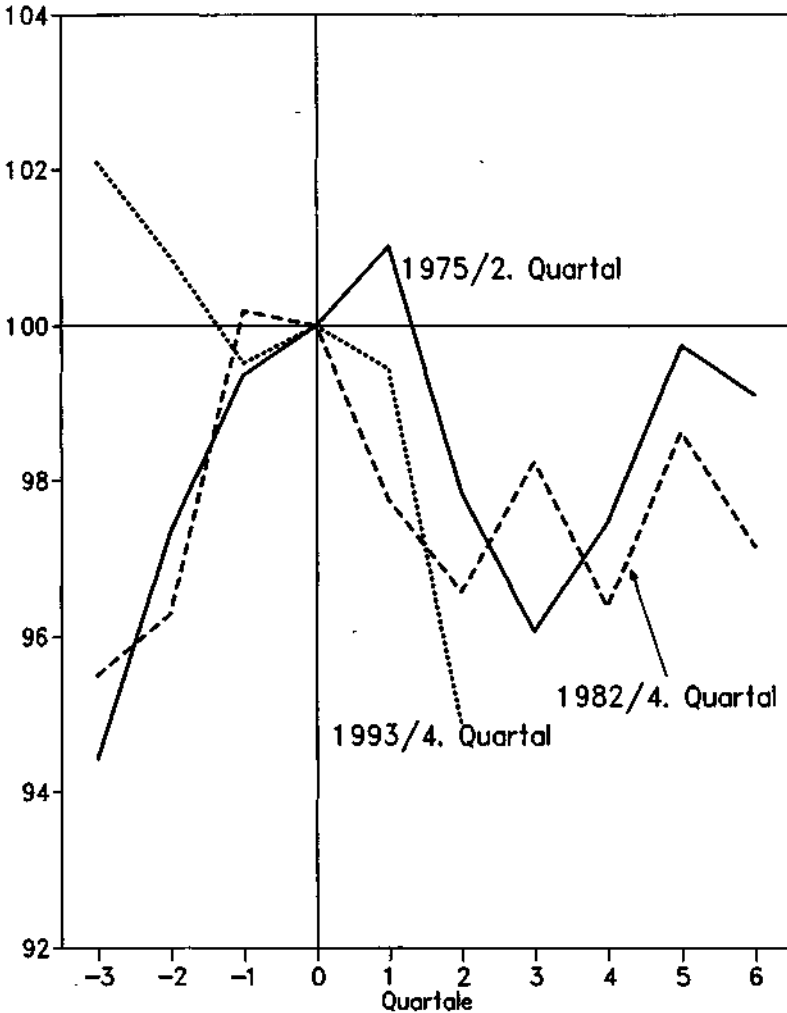
Vielfach wird befürchtet, die zyklische Erholung der Investitionstätigkeit könne im weiteren Verlauf dieses Jahres und auch im nächsten Jahr schwach bleiben. Zur Begründung wird angeführt, nach dem kräftigen Rückgang der Produktion im Zuge des Abschwungs mache eine niedrige Auslastung bestehender Kapazitäten nur wenige Erweiterungsinvestitionen notwendig. Diese Argumentation steht nicht im Einklang mit den Tatsachen: Der Auslastungsgrad im Verarbeitenden Gewerbe hat nach dem Urteil der Unternehmen im zweiten Quartal 1994 ein Niveau erreicht (82,3 vH), das nur wenig unter seinem langjährigen Durchschnitt (rund 83,5 vH) liegt. Auch der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad steigt nach unserem Urteil wieder und wird Anfang 1995 wohl sein durchschnittliches Niveau erreichen. Die Erfahrung zeigt zudem, daß eine verbesserte Rendite auf Sachkapital auch bei noch geringer Nachfrage in der Regel zu einem Anstieg der Investitionen führt [Döpke, 1994].

Die Bedingungen für eine durchgreifende Verbesserung der Sachkapitalrendite sind bereits geschaffen: Die Betriebe haben über Entlassungen, Restrukturierungen und Umorganisationen die Rentabilitätsschwelle gesenkt. Dies wird unter anderem an der Entwicklung der Lohnstückkosten im Produzierenden Gewerbe deutlich: Anders als in früheren Abschwüngen sind sie bereits vor dem konjunkturellen Tiefpunkt im vierten Quartal 1993 gesunken. Die Löhne und Gehälter je Produkteinheit sind bis zum zweiten Quartal 1994 nochmals um rund 5 vH zurückgegangen (Schaubild 4). Die Bemühungen der Unternehmen zur Kostensenkung waren wohl schneller erfolgreich als in den beiden Rezessionen zuvor. Freilich lagen die Lohnstückkosten zur Jahresmitte 1994 trotz dieses Rückgangs noch über ihrem langfristigen Trend. Ein weiterer Rückgang der Lohnstückkosten ist jedoch angesichts der Tarifvereinbarungen und der Produktionsentwicklung zu erwarten. Die Unternehmen können nun mit beschleunigt steigenden Gewinnen rechnen.

Eine Reihe von Frühindikatoren läßt für den weiteren Verlauf dieses Jahres auf einen raschen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen schließen: Nachdem die Auftragsgänge aus dem Ausland im Investitionsgüter produzierenden Gewerbe bereits seit Anfang 1993 stiegen, erhöhten sich seit Beginn dieses Jahres auch die aus dem Inland, zuletzt sogar beschleunigt. Zudem ist die Zinsdifferenz nunmehr ausgeprägt positiv. Eine abwartende Haltung ist für Investoren nicht mehr attraktiv. Der Aufschwung zeigt sich denn auch besonders deutlich bei Gütern, deren Anschaffung im Verlauf des Abschwungs zunächst aufgeschoben worden war: Die Bestellungen im Bereich Büromaschinen und ADV-Güter lagen im zweiten Quartal um rund 22 vH über dem Niveau im Vorjahr, die Zulassungen von fabrikneuen Lastkraftwagen nahmen gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal um rund 5,5 vH zu. Käufe solcher Güter machen rund ein Drittel aller neuen Ausrüstungen aus [Statistisches Bundesamt, 1993]. Die Ausrüstungsinvestitionen insgesamt werden im zweiten Halbjahr 1994 mit einer laufenden Jahresrate von reichlich 8 vH steigen. Da sie jedoch im Verlauf des Jahres 1993 auf ein sehr niedriges Niveau gesunken waren, ergibt sich für den Jahresdurchschnitt noch ein Rückgang von etwa 1,5 vH. 1995 wird sich der Anstieg in ähnlichem Tempo wie im zweiten Halbjahr 1994 fortsetzen, daraus ergibt sich ein jahresdurchschnittlicher Zuwachs von etwa 8 vH.

Schaubild 4

Lohnstückkosten¹ im Produzierenden Gewerbe² in Westdeutschland an unteren konjunkturellen Wendepunkten³



¹ Löhne und Gehälter je Produkteinheit. - ² Ohne Bauhauptgewerbe. -

³ Die konjunkturellen Tiefpunkte sind gleich 100 gesetzt. -

Die Unternehmen in Ostdeutschland investieren kräftig. Maßgeblich hierfür ist, daß die Anstrengungen insbesondere der privatisierten Unternehmen Früchte tragen: Ein wachsender, freilich immer noch geringer Anteil der Unternehmen erreicht die Gewinnschwelle und kann Investitionen aus eigenen Mitteln finanzieren. Zudem werden Investitionen in starkem Maße durch die öffentliche Hand gefördert, und die Infrastruktur verbessert sich schrittweise. Die Ausrüstungsinvestitionen werden sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr um reichlich 10 vH höher sein als ein Jahr zuvor.

Bei den Bauinvestitionen in Westdeutschland wird es gegen Ende diesen und im Verlauf des nächsten Jahres zu einer Schwerpunktverlagerung kommen: War es bisher ausschließlich der Wohnungsbau, der für den Anstieg der Bauinvestitionen maßgeblich war, gewinnt künftig der Wirtschaftsbau an Bedeutung. Die Nachfrage hat sich hier stabilisiert und wird mit der konjunkturellen Erholung steigen. Der Wohnungsbau wird nochmals ausgeweitet, wenn auch in abgeschwächtem Tempo. Neben der Zinsentwicklung und den Einkommensperspektiven spielen hier auch wohnungspolitische Maßnahmen eine wichtige Rolle: Zu nennen sind unter anderem die Veränderung des Schuldzinsenabzugs im Steuerrecht, die im Investitionserleichterungs- und Wohnbaulandgesetz vorgesehenen Vereinfachungen des Baugenehmigungsverfahrens und die Einschränkung der steuerlichen Förderung des Erwerbs gebrauchter Objekte. Die staatlichen Bauinvestitionen gehen angesichts des Konsolidierungsbedarfs der öffentlichen Haushalte zurück. Insgesamt werden die realen Bauinvestitionen in diesem Jahr um rund 4 vH und im nächsten Jahr um etwa 2 vH zunehmen.

In Ostdeutschland werden die Bauinvestitionen auch weiterhin in sehr hohem Tempo ausgeweitet. Der Wohnungsbau weist dabei die größte Dynamik auf, so wirken insbesondere die Kappung der Altschulden der Wohnungsgesellschaften und die mit ihr verbundene Privatisierungsaufgabe zunehmend anregend auf die Bautätigkeit [Sander, 1994]. Besser funktionierende Verwaltungen erleichtern die Durchführung von Investitionsprojekten. Wegen der hohen Bedeutung solcher struktureller Faktoren wird der Anstieg der langfristigen Zinsen den Wohnungsbau in Ostdeutschland wohl kaum dämpfen. Der Wirtschaftsbau profitiert von der Errichtung und Modernisierung von Produktionsstätten in Ostdeutschland. Zudem hat der Ausbau des Verkehrs- und Telekommunikationsbereichs die Investitionsbedingungen am Standort Ostdeutschland verbessert. Die staatliche Bautätigkeit wird weiter rasch zunehmen, auch weil den Gebietskörperschaften infolge der Einbeziehung Ostdeutschlands in den Länderfinanzausgleich zusätzliche Mittel zufließen. Insgesamt werden die Bauinvestitionen in Ostdeutschland in diesem Jahr um knapp 25 vH und im nächsten Jahr um knapp 20 vH steigen.

Nur schwache Zunahme des privaten Verbrauchs

Vom privaten Verbrauch sind im ersten Halbjahr keine Anregungen für die Konjunktur ausgegangen. Allerdings ist es zu Jahresbeginn auch nicht zu dem infolge der massiven Abgabenerhöhungen vielfach erwarteten starken Einbruch gekommen; die privaten Haushalte haben dem Entzug an Kaufkraft durch eine

Verringerung ihrer Sparneigung entgegengewirkt. In den neuen Bundesländern hat sich der private Verbrauch dank höherer Einkommenssteigerungen als im Westen nochmals günstiger als in den alten Ländern entwickelt.

Auch für die zweite Hälfte dieses Jahres und für 1995 ist nicht mit einer nachhaltigen Belebung des Konsums zu rechnen. In den alten wie auch in den neuen Bundesländern wird im Zuge der wirtschaftlichen Expansion die Zahl der Beschäftigten leicht zunehmen, und die Gewinnentnahmen werden wohl deutlich rascher expandieren als zuvor. Dem steht aber entgegen, daß infolge einer geringeren Anhebung der Altersrenten sowie niedrigerer Ausgaben für Arbeitslose die Transfereinkommen im kommenden Jahr schwächer steigen. Die Tariflohnsteigerungen werden angesichts der anhaltend großen Arbeitslosigkeit im kommenden Jahr abermals vergleichsweise gering ausfallen. Zu Beginn des Jahres 1995 werden in ähnlich starkem Umfang wie bereits in diesem Jahr Steuern und Sozialabgaben angehoben. Bei einem Anstieg der Verbraucherpreise um rund 3 vH in diesem und um etwa 2,5 vH im nächsten Jahr werden die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte in Westdeutschland in diesem Jahr leicht sinken und im nächsten Jahr weitgehend konstant bleiben; in den neuen Bundesländern werden die Realeinkommen im nächsten Jahr deutlich abgeschwächt zunehmen. Die Haushalte werden ihre Sparneigung von dem nunmehr erreichten niedrigen Niveau aus wohl nicht mehr weiter senken. Insgesamt werden die realen Verbrauchsausgaben in Deutschland trotz einer Belebung im Verlauf von 1995 sowohl im Durchschnitt dieses als auch des kommenden Jahres nur wenig höher als im Vorjahr sein.

Kräftige Expansion des Außenhandels

Die deutsche Warenausfuhr nahm in der ersten Jahreshälfte 1994 beschleunigt zu. Die deutliche Ausweitung der Produktion in wichtigen Handelspartnerländern stimulierte insbesondere die Ausfuhr von Grundstoffen und Produktionsgütern sowie die von Investitionsgütern.

Im weiteren Verlauf dieses und des kommenden Jahres dürften die Exporte verstärkt expandieren. Sie werden in diesem Jahr real wohl um knapp 7 vH zunehmen, für das nächste Jahr rechnen wir mit einem Anstieg um reichlich 8 vH. Zwar gingen die Auftragseingänge aus dem Ausland, die seit Jahresende 1992 deutlich expandierten, zuletzt leicht zurück. Doch wird sich die Ausweitung der Produktion in wichtigen Handelspartnerländern wohl fortsetzen. Insbesondere wird der Konjunkturaufschwung in Westeuropa, dem wichtigsten Absatzmarkt deutscher Anbieter, deutlich an Kraft gewinnen. Die Produktion in den Vereinigten Staaten und in Kanada wird weiter steigen, und in Japan wird die konjunkturelle Erholung spürbar voranschreiten. Eine anhaltend hohe Nachfrage nach deutschen Produkten dürfte zudem von den wirtschaftlich expandierenden Ländern Südostasiens ausgehen. Auch die Warenlieferungen in die Entwicklungsländer, die bereits im zurückliegenden Jahr anzogen, dürften weiter zunehmen. Mit der Belebung der Weltkonjunktur und den anziehenden Rohstoffpreisen verbessern sich die Exporterlöse dieser Länder. Die Warenexporte in die mittel- und osteuropäischen Länder wurden bereits im zurückliegenden

Jahr um reichlich 14 vH gegenüber dem Vorjahr ausgeweitet. Die anziehende Produktion insbesondere in den mitteleuropäischen Reformländern, ihre fortschreitende Integration in die internationale Arbeitsteilung und die Notwendigkeit zur Erneuerung ihres Kapitalstocks werden zu kräftig steigenden Lieferungen deutscher Exporteure führen.

Die Bezüge aus dem Ausland, die zu Beginn dieses Jahres spürbar anzogen, sind bis zuletzt ausgeweitet worden. Maßgeblich hierfür war die Zunahme der inländischen Produktion. Insbesondere wurden vermehrt Rohstoffe und Halbwaren eingeführt. Hingegen blieb der Import von Verbrauchsgütern infolge der gedrückten Einkommensentwicklung schwach. Deutlich wurden die Bezüge aus den mittel- und osteuropäischen Ländern gesteigert. Darin spiegelt sich wohl insbesondere der Import rohstoff- und arbeitsintensiver Produkte wider, die dort mit geringeren Kosten als in Deutschland hergestellt werden. Infolge der in diesem und im nächsten Jahr an Schwung gewinnenden konjunkturellen Erholung werden die Bezüge aus dem Ausland zunehmend kräftig expandieren. Mit der Belebung der Investitionstätigkeit wird auch der Import von Investitionsgütern spürbar steigen. Für das laufende sowie für das kommende Jahr erwarten wir einen Anstieg der realen Einfuhren um 5,5 bzw. 6 vH.

Die Einfuhrpreise, die ihren Tiefpunkt im Herbst letzten Jahres erreicht hatten, haben seither leicht angezogen. Die konjunkturelle Belebung der Weltwirtschaft wird die Nachfrage nach Rohstoffen spürbar stimulieren. Wir rechnen für den Prognosezeitraum mit einer anhaltenden Aufwärtsbewegung der Importpreise. Gleichwohl werden die Exporte dem Wert nach kräftiger steigen als die Einfuhren. Das Defizit in der deutschen Leistungsbilanz wird sich sowohl in diesem als auch im folgenden Jahr verringern.

Lage auf dem Arbeitsmarkt stabilisiert sich

Der Aufschwung wirkt sich zunehmend positiv auf den westdeutschen Arbeitsmarkt aus: Zuletzt hat die saisonbereinigte Zahl der Erwerbstätigen leicht zugenommen, und die Beschäftigungsaussichten im Verarbeitenden Gewerbe haben sich deutlich gebessert. Die Kurzarbeit hat sich gegenüber ihrem Höchststand im ersten Quartal 1993 mehr als halbiert. Zudem ist die Zahl der Arbeitslosen in den Sommermonaten leicht zurückgegangen.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres dürfte die Zahl der Erwerbstätigen etwas steigen; im Verlauf des kommenden Jahres wird sich der Beschäftigungsanstieg beschleunigen. Maßgeblich dafür ist, daß sich der Aufschwung gefestigt haben wird und die Tarifvertragsparteien in nennenswertem Umfang Lohnzurückhaltung üben. Im Durchschnitt dieses Jahres dürfte die Zahl der Erwerbstätigen um 1,2 vH niedriger sein als im Vorjahr; für das kommende Jahr ergibt sich ein Zuwachs von 0,5 vH. Die Arbeitslosigkeit wird im Verlauf dieses und des kommenden Jahres zurückgehen. Es ist freilich bei steigendem Arbeitskräfteangebot nicht damit zu rechnen, daß die Arbeitslosigkeit in starkem Umfang sinkt. Im Jahresdurchschnitt wird die Zahl der Arbeitslosen 1994 um rund 300 000 höher sein als im Vorjahr, für das Jahr 1995 ist mit einem Rückgang um 40 000 zu rechnen.

Die Lage auf dem ostdeutschen Arbeitsmarkt hat sich verbessert. Die Zahl der im Inland Erwerbstätigen war im zweiten Quartal 1994 erstmals höher als im Vorjahr. Die Zahl der Kurzarbeiter lag im zweiten Quartal um rund 100 000 unter ihrem Niveau im Vorjahr. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ging zuletzt deutlich zurück.

Die registrierte Arbeitslosigkeit spiegelt das Ausmaß der Unterbeschäftigung in Ostdeutschland allerdings nicht korrekt wider. Berücksichtigt man darüber hinaus die Personen in beruflicher Weiterbildung, die Beschäftigten in Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen und die Bezieher von Altersübergangs- und Vorruhestandsgeld, so waren zuletzt mehr als eine Million Menschen verdeckt arbeitslos.

Im weiteren Verlauf diesen Jahres dürften die Erwerbstätigkeit in Ostdeutschland weiter steigen und die Arbeitslosigkeit sinken. Im kommenden Jahr wird die Beschäftigung im Vergleich zur kräftigen Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion nur wenig zunehmen, weil die Unternehmen wegen des hohen Lohnniveaus und der kräftigen Subventionierung des Kapitaleinsatzes sehr kapitalintensiv produzieren.

Abschwächung des Preisauftriebs geht 1995 zu Ende

Nachdem die Preissteigerungsraten seit Anfang 1993 zurückgegangen waren, wird sich das Preisklima nun kaum mehr verbessern. Der zu erwartende Rückgang der Inflationsrate zu Beginn des Jahres 1995 spiegelt vornehmlich die kräftige Erhöhung von indirekten Steuern und administrierten Preisen zu Beginn von 1994 wider. Für das Winterhalbjahr 1995/96 erwarten wir eine Beschleunigung des Preisauftriebs.⁴ Infolge der weltweiten Nachfragebelebung sind die Preise für Industrierohstoffe auf Dollarbasis bereits im bisherigen Verlauf dieses Jahres stark gestiegen. Dank der Aufwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar waren die Rohstoffpreise in D-Mark gerechnet gleichwohl bis zur Jahresmitte nicht höher als ein Jahr zuvor. Mit fortgesetzter Erholung der Weltkonjunktur werden die Rohstoffpreise vermutlich weiter zunehmen. Dagegen wird nach unserer Einschätzung die gegenwärtige Schwäche des Dollar nur vorübergehend sein; weitere Zinserhöhungen in den Vereinigten Staaten dürften das Vertrauen in den Dollar wieder stärken. Entsprechend ist für das kommende Jahr mit rascher steigenden Importpreisen zu rechnen, die sich nach den Erfahrungen der Vergangenheit ohne Verzögerungen im Anstieg der Konsumentenpreise niederschlagen. Zudem wird es mit der Festigung des Aufschwungs im kommenden Jahr von der Nachfrageseite her für die Unternehmen einfacher sein, ihre Preise stärker zu erhöhen. Von der Kostenseite her wird der Druck zu Preisanhebungen wohl auch im kommenden Jahr insgesamt moderat bleiben; so werden die Löhne in Westdeutschland nur wenig rascher als in diesem Jahr angehoben. Gleichwohl dürften die Unternehmen versuchen, ihre im Zuge der Rezession geschrumpften Gewinnmargen zu erhöhen. Trotz der Beschleunigung im Verlauf des Jahres wird die Zunahme des Preisindex für die Lebenshal-

⁴ Die Annahme wieder steigender Konsumentenpreise wird empirisch durch Rechnungen mit dem P-Stern-Modell gestützt [Krämer, Scheide, 1994].

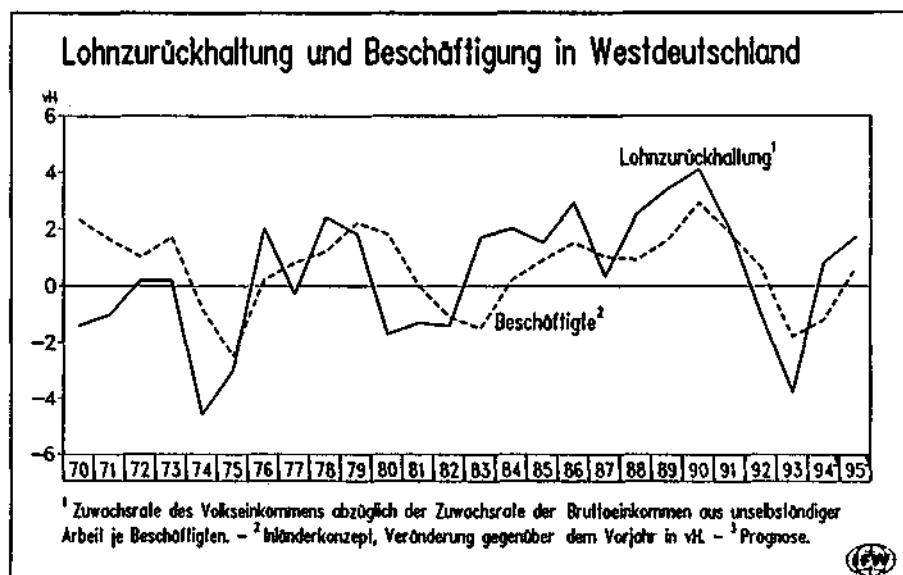
tion in den alten Bundesländern im Durchschnitt des kommenden Jahres mit einer Rate von rund 2,5 vH nochmals etwas niedriger als im Durchschnitt dieses Jahres (3 vH) ausfallen. In den neuen Bundesländern wird das Tempo des Preis-
auftriebs nur geringfügig höher sein.

Anhaltend großer wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf

Es besteht die Gefahr, daß mit der konjunkturellen Belebung die wirtschaftspolitischen Anstrengungen zur Erhöhung von Wachstum und Beschäftigung nachlassen. So gibt es von seiten der Gewerkschaften die Forderung, angesichts der verbesserten Ertragslage der Unternehmen in der kommenden Lohnrunde deutlich höhere Tariflohnsteigerungen als in diesem Jahr zu vereinbaren. Zudem könnte mit abnehmenden Budgetdefiziten die Bereitschaft geringer werden, den Sparkurs beizubehalten. Beides würde dazu führen, daß die mittelfristigen Aussichten für Wachstum und Beschäftigung gedrückt blieben.

Damit Arbeitsplätze in ausreichender Zahl entstehen können und das hohe Niveau der Arbeitslosigkeit sinken kann, muß die Lohnpolitik nicht nur im kommenden Jahr, sondern über einige Jahre hinweg auf einen Kurs spürbarer Lohnzurückhaltung einschwenken. Wie die Erfahrung zeigt, steigt die Beschäftigung, wenn der Zuwachs der Arbeitskosten je Beschäftigten hinter dem des Volkseinkommens zurückbleibt (Schaubild 5). Beispielsweise läßt sich der Anstieg der Beschäftigung in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre vor allem durch eine langanhaltende Phase der Lohnzurückhaltung erklären.

Schaubild 5



Lohnzurückhaltung ist nur eine der Voraussetzungen, um die Arbeitslosigkeit zu senken. Darüber hinaus müssen die Tarifvertragsparteien eine stärkere Differenzierung der Löhne ermöglichen. Erwerbslose finden zu den herrschenden Tariflöhnen nämlich oft keine Beschäftigung, da ihre Qualifikation und damit Produktivität während der Arbeitslosigkeit im Vergleich zu der von Beschäftigten nachgelassen hat. Häufig finden zudem Arbeitslose, die zuvor in schrumpfenden Branchen beschäftigt waren, nur in anderen Wirtschaftszweigen eine Beschäftigung. Eine Chance, angesichts der veränderten Qualifikationsanforderungen einen neuen Arbeitsplatz zu finden, besteht freilich nur bei Einstiegsgehältern, die unterhalb des üblichen Tariflohnniveaus liegen. Gewerkschaften und Arbeitgeberverbände der chemischen Industrie haben dies erkannt und vereinbart, daß Arbeitslose, die nach mindestens sechsmonatiger Arbeitslosigkeit eingestellt werden, nur 90 vH des sonst üblichen Tariflohns erhalten. Solche Einstiegsgehälter sind auch in anderen Branchen zu vereinbaren. Für besonders qualifizierte Arbeitsuchende gibt es auch andere Möglichkeiten, die Kosten des Arbeitskräfteeinsatzes zu senken. So haben einige Unternehmen mit meist jüngeren Ingenieuren, deren Einstellungschancen sich in der zurückliegenden Rezession massiv verschlechtert haben, Teilzeitarbeitsverträge geschlossen. In der Praxis dürften einige dieser gut ausgebildeten und aufstiegswilligen Arbeitnehmer ihre tariflich festgesetzte Arbeitszeit deutlich überschreiten, so daß ihre Stundenlöhne faktisch unter den Tariflöhnen liegen.

Die Beschäftigung läßt sich zusätzlich erhöhen, indem die Arbeitszeit weiter flexibilisiert wird. Die Tarifvertragsparteien sollten beispielsweise das je Arbeitnehmer im Jahr zu leistende Arbeitsvolumen in Stunden vereinbaren. Das wöchentliche Arbeitsvolumen wird dann auf betrieblicher Ebene festgelegt. Dies reduziert den Fixkosten-Charakter des Arbeitskräfteeinsatzes und erhöht somit dessen Rentabilität.

Staat und Tarifvertragsparteien gleichermaßen müssen sich darüber im klaren sein, daß gesetzliche oder tarifvertragliche Bestimmungen, die die Kündigung bestehender Arbeitsverhältnisse erschweren, gleichzeitig das Entstehen neuer Arbeitsplätze behindern. Muß ein Unternehmen einen Arbeitnehmer nämlich länger als erwünscht beschäftigen, so entstehen Kosten. Diese werden bereits dann berücksichtigt, wenn darüber entschieden wird, einen Arbeitnehmer einzustellen. Zudem sollte es gestattet werden, mehrfach befristete Arbeitsverträge abzuschließen. In der Bundesrepublik darf ein zeitlich begrenztes Arbeitsverhältnis in der Regel nicht erneut befristet werden.

Die Bundesregierung beabsichtigt, die Steuerbelastung zu senken und die Reform der Unternehmensbesteuerung fortzuführen, um so das wirtschaftliche Wachstum und die Ausweitung der Beschäftigung zu fördern. Nach ihrer Auffassung hängt der Zeitpunkt für Steuersenkungen von der Disziplin im Haushaltsbereich und von der wirtschaftlichen Entwicklung ab. Es müsse sich durch fortgesetzte Zurückhaltung bei Ausgabenentscheidungen und durch ein dadurch erreichbares kräftigeres wirtschaftliches Wachstum ein finanzieller Spielraum ergeben, bevor die Steuern gesenkt werden können.

Diese Sicht der steuerpolitischen Problemlage übersieht zweierlei. Zum einen ist ohne Steuersenkungen eine andauernde Disziplin bei den Ausgabenentschei-

dungen der öffentlichen Hand nicht zu erwarten; zusätzliche Ausgaben dürften insbesondere die neuen Bundesländer beschließen, zumal sie 1995 vor allem wegen der Einbeziehung in den Länderfinanzausgleich erhebliche Steuermehreinnahmen erhalten. Zum anderen ist es bei einer hohen – und sogar steigenden – Abgabenbelastung wenig wahrscheinlich, daß das Produktionspotential kräftig wächst und das Steueraufkommen so stark zunimmt, daß sich Finanzierungsspielräume ergeben; eine sinkende Steuerbelastung begünstigt dagegen, wie die Entwicklung in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre zeigt, das wirtschaftliche Wachstum.

Ein konkretes steuerpolitisches Programm [Boss et al., 1994] könnte beinhalten,

- daß der Solidaritätszuschlag nicht erhoben wird,
- daß die Gewerbesteuer und die betriebliche Vermögensteuer abgeschafft werden,
- daß die Lohn-, Einkommen- und Körperschaftsteuersätze generell gesenkt werden und
- daß dabei dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts, nach dem das Existenzminimum nicht durch die Einkommensteuer belastet werden darf, durch eine Anhebung des Grundfreibetrags Rechnung getragen wird.

Dieses Steuerpaket hätte – statisch gesehen – Steuermindereinnahmen von rund 100 Mrd. DM zur Folge. Damit die mit den Steuersenkungen auf die kurze Sicht sonst verbundene Defizitauseitung begrenzt bleibt, sollten gleichzeitig Finanzhilfen gekürzt werden.⁵ Deren Volumen dürfte sich 1994 auf rund 160 Mrd. DM belaufen. Zur Finanzierung des Steuersenkungsprogramms wäre ungefähr eine Halbierung aller Finanzhilfen nötig, wenn man wachstumsfördernde Effekte des Programms in Rechnung stellt und zudem berücksichtigt, daß durch die Kürzung der Finanzhilfen die allokativen Verzerrungen geringer würden. Die Steuersenkungen könnten um so größer ausfallen, je mehr es gelänge, Steuervergünstigungen abzubauen und so die Steuerbasis zu verbreitern. Um die Anpassungszwänge bei den Unternehmen und den privaten Haushalten sowie im öffentlichen Sektor zu begrenzen, könnte das skizzierte Programm zur Stärkung des Wachstums durch Zurückdrängung des Staates schrittweise in Kraft gesetzt werden; in diesem Fall müßten aber ebenfalls rasch entsprechende gesetzliche Regelungen beschlossen werden.

Der Beitrag, den die Geldpolitik zur Erhöhung von Wachstum und Beschäftigung leisten kann, ist ein stabiles Preisniveau. Das setzt eine stetige, am Potentialwachstum orientierte Geldmengenausweitung voraus. Was die Höhe des unter stabilitätspolitischen Gesichtspunkten zu vertretenden Geldmengenzuwachstums anbelangt, so sind wir nach wie vor der Ansicht, daß in diesem und im nächsten Jahr ein etwas höheres Geldmengenziel von 5 bis 7 vH, statt wie von der Bundesbank präferiert 4 bis 6 vH, zu vertreten wäre [Boss et al., 1994, S. 32]. Empirische Untersuchungen zeigen, daß auch nach der deutschen Ver-

⁵ Zu Ausmaß und Struktur der Finanzhilfen und der Subventionen insgesamt vgl. Rosenschon [1994].

einigung der grundlegende Zusammenhang zwischen Geldmenge und Preisniveau fortbesteht [Krämer, Scheide, 1994]. Die Bundesbank hat zwar bei der turnusgemäßen Überprüfung zur Jahresmitte ihr Geldmengenziel bestätigt. Es wäre freilich hilfreich gewesen, wenn die Bundesbank angesichts der beträchtlichen Zielverfehlung, die sich auch nach ihrer Einschätzung am Jahresende ergeben wird, konkrete Schritte angekündigt hätte, wie sie die Geldmenge auf einen potentialorientierten Pfad zurückführen will. Sie hätte zu diesem Zweck beispielsweise das diesjährige Ziel bis zum Jahresende 1995 verlängern können, um so zu dokumentieren, daß das nach ihrer Einschätzung auf Sonderfaktoren zurückgehende übermäßige Geldmengenwachstum nur vorübergehender Art ist. Ein solches Vorgehen wäre für die Märkte ein Hinweis gewesen, daß die Bundesbank bereit ist, bei fortdauernder Zielüberschreitung die Zinsen zu erhöhen, um so das Geldmengenwachstum in den angestrebten Korridor zurückzuführen.

Summary

Federal Republic of Germany: Upswing Strengthens

Broad Recovery

The cyclical upswing in Germany which started in the second half of 1993 gained momentum in the first half of 1994. The driving forces were exports, construction and stockbuilding. In the old federal states, where up to the end of last year economic expansion was fairly unstable, economic activity is now on a clear upward trend. Real GDP increased at an annual rate of 4 p.c. in the first quarter, in the second the respective rate was 2 p.c. The more moderate growth in the second quarter was due to special factors. In the beginning of this year production was stimulated by favorable weather conditions and the early timing of the Easter holidays. In the new federal states, the economy continued to expand rapidly; in the first half of this year real GDP increased at an annual rate of 7.5 p.c., the year-over-year growth rate amounted almost 9 p.c. In both western and eastern Germany, output in the manufacturing sector has risen markedly. The situation on the German labor market stabilized around mid-year. The number of persons employed has stopped decreasing and unemployment went down slightly. However, the unemployment rate still amounts to about 10 p.c. The increase in consumer prices has slowed down; in the new federal states the year-over-year inflation rate was 3.4 p.c. in August and thus only marginally higher than in western Germany (3 p.c.).

Outlook: Favorable Conditions...

Leading indicators suggest that the recovery in Germany will continue at the current pace for the second half of this year. In the old and the new federal states the business climate in the manufacturing sector has continued to improve markedly. After a strong increase in foreign demand, domestic orders have risen

considerably during the summer. This is mainly due to a pick up of domestic investment. In the Westgerman construction sector, new orders decreased in recent months. This, however, could be expected, since changes in tax laws had strongly stimulated demand before the end of last year. In eastern Germany, the order inflow in the construction sector continues to expand rapidly, the main impetus is stemming from residential construction.

In 1995, the improvement of the underlying conditions suggests an ongoing upswing. Output in main trading partner countries will rise markedly. Monetary policy will continue to give a stimulus to the German economy. In western Germany, wage increases will be only slightly higher than this year, in eastern Germany they will slow down and remain below the increase in productivity. All in all, wage policy helps companies to restore profits. Only fiscal policy will have a dampening effect on economic activity.

... for a Continuing Upswing in the West

In the course of 1995, total output in western Germany will expand at the same pace as in 1994. The recovery is led by an upswing of exports and investment and by an increase in inventories. Real GDP will exceed its pre-year's level by about 2 p.c. in 1994 and by 2.5 p.c. in 1995. Overall capacity utilization which decreased by about 5 percentage points during the last recession is likely to be back to its long-term average again in 1995. However, this is not because the recovery is very strong, but due to the very high capacity utilization in the last boom. The decline of output has thus led to a smaller output gap than in the previous recessions. The upswing might therefore sooner reach capacity limits. We expect that disinflation will come to an end in the course of 1995. In the winter semester 1995/96, a slight increase of inflation is likely. The turnaround in the price climate is due to higher mark-up pricing as well as faster rising import prices; the increase in raw material prices will no longer be compensated by an appreciation of the D-Mark.

... and for a Sustained Recovery in the East

In the new federal states the dynamic investment activity of the last years is now paying off. The capital stock is being augmented noticeably and the competitiveness of the Eastgerman economy is improving. Although sales within the region remain most important for Eastgerman companies, the firms are increasingly successful also in other markets. In 1994 and 1995, manufacturing production will grow by about 20 p.c. respectively 15 p.c. and thus will increase more rapidly than overall output. Compared to western Germany, however, the industrial basis – though expanding strongly – is still rather small. With respect to construction, investment in dwellings becomes more and more important in relation to investment by the corporate and the government sector. All in all, construction investment is likely to increase by about 25 p.c. this year and by about 20 p.c. next year. Due to the weaker growth of incomes of private households the expansion in the retail sector and in the consumption related

services sector will be slower than in previous years. Real GDP in the new federal states will increase by about 9 p.c. this year and by about 10 p.c. next year. For total Germany real GDP will rise by about 2.5 p.c. in 1994 and by about 3 p.c. in 1995.

Public Sector Deficits Decline

The total public sector deficit (including social security and various funds but excluding postal services) will amount to DM 160 bill. in 1994; this is only slightly less than in 1993. Next year, the deficit is likely to drop substantially to about DM 120 bill. Fiscal consolidation is supported by a slower growth in public expenditures as well as faster rising revenues, which especially benefit from the cyclical upswing and the introduction of the solidary tax at the beginning of next year.

Unemployment Decreases

Supported by the economic recovery and moderate wage increases, the labor market situation will improve further in the course of this as well as next year. In the average of 1995, the number of total persons employed in Germany will therefore for the first time since unification be higher than in the previous year. The number of unemployed will be slightly lower than in 1994.

Literaturverzeichnis

- BOSS, Alfred, Jörg DÖPKE, Malte FISCHER, Jörg W. KRÄMER, Enno LANGFELDT, Klaus-Werner SCHATZ, „Zögerliche Erholung der Konjunktur“. *Die Weltwirtschaft*, 1994, S. 28–53.
- BUNDESMINISTERIUM DER FINANZEN (BMF), Vorläufiger Abschluß der Haushalte der alten Länder, der neuen Länder und Berlins im Jahre 1993. Bonn, 18. April 1994.
- , Die Entwicklung der Haushalte der alten Länder und der fünf neuen Länder im Jahre 1992. Dokumentation 8/93. Bonn, Dezember 1993.
- DEUTSCHE BUNDESBANK, Monatsbericht. Frankfurt/M., August 1994.
- DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG (DIW), INSTITUT FÜR WELTWIRTSCHAFT (IW), INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG HALLE (IWH), Gesamtwirtschaftliche und unternehmerische Anpassungsfortschritte in Ostdeutschland. Elfter Bericht. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 236/237, Juli 1994.
- DÖPKE, Jörg, „Sachkapitalrendite und Investitionstätigkeit in Westdeutschland“. *Die Weltwirtschaft*, 1994, in diesem Heft.
- , Malte FISCHER, „Was bestimmt die westdeutschen Exporte?“. *Die Weltwirtschaft*, 1994, S. 54–66.
- GERN, Klaus-Jürgen, Klaus-Werner SCHATZ, Joachim SCHEIDE, Ralph SOLVEEN, „Industrieländer: Konjunktur gewinnt an Fahrt“. *Die Weltwirtschaft*, 1994, in diesem Heft.
- KRÄMER, Jörg W., Joachim SCHEIDE, Geldpolitik: Zurück zur Potentialorientierung. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 235, Juli 1994.
- LANGFELDT, Enno, Die Zinsstruktur als Frühindikator für Konjunktur und Preisentwicklung in Deutschland. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 615, Februar 1994.

- LEHMENT, Harmen, „Lohnzurückhaltung, Arbeitszeitverkürzung und Beschäftigung. Eine empirische Untersuchung für die Bundesrepublik Deutschland 1973–1990“. *Die Weltwirtschaft*, 1991, H. 2, S. 72–85.
- , „Bedingungen für einen kräftigen Beschäftigungsanstieg in der Bundesrepublik Deutschland – Zur Tarifpolitik der kommenden Jahre“. *Die Weltwirtschaft*, 1993, S. 302–310.
- ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *Quarterly National Accounts*. Nr. 2. Paris 1994.
- ROSENSCHON, Astrid, *Subventionen in der Bundesrepublik Deutschland*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 617, Februar 1994.
- SANDER, Birgit, *Anpassungsprozesse in der ostdeutschen Wohnungswirtschaft*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 224/225, Februar 1994.
- STATISTISCHES BUNDESAMT, *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen, Hauptbericht 1992*. Wiesbaden 1993.
- , *Wirtschaft und Statistik*. Stuttgart 1994.
- TREUHANDANSTALT, *Finanzbericht 1993*. Berlin 1993.
- , *Finanzplan 1994*, Berlin 1994.