

Boss, Alfred et al.

**Article — Digitized Version**

## Bundesrepublik Deutschland: anhaltender Aufschwung im Westen - stetige Aufwärtsentwicklung im Osten

Die Weltwirtschaft

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy (IfW)

Suggested Citation: Boss, Alfred et al. (1995) : Bundesrepublik Deutschland: anhaltender Aufschwung im Westen - stetige Aufwärtsentwicklung im Osten, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 1, pp. 33-57

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/1637>

**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.*

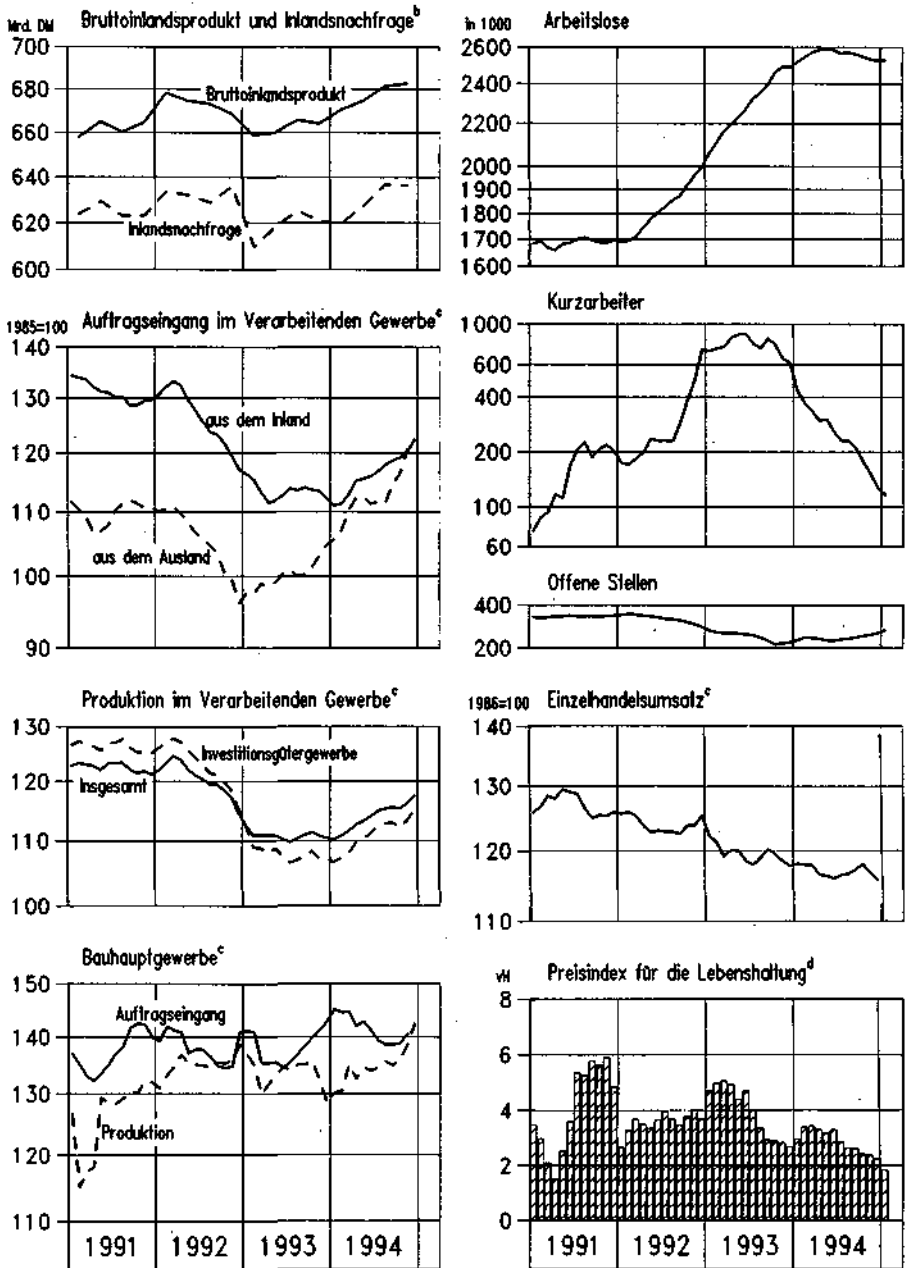
## **Bundesrepublik Deutschland: Anhaltender Aufschwung im Westen – stetige Aufwärtsentwicklung im Osten**

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

Die westdeutsche Wirtschaft befindet sich seit Ende 1993 im Konjunkturaufschwung. Die Auslastung der Kapazitäten ist deutlich gestiegen. Im Verlauf des Jahres 1994 nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion mit einer Rate von reichlich 3 vH zu. Die Exporte blieben weiterhin eine wichtige Stütze für die Konjunktur. Hinzu kam im vergangenen Jahr eine spürbare Belebung der Binnenkonjunktur; saison- und arbeitstäglich bereinigt übertraf die Inlandsnachfrage im vierten Quartal 1994 den Stand im Vorjahr ebenfalls um rund 3 vH. Maßgeblich dafür waren die anziehende Investitionstätigkeit sowie die Aufstockung der Lagerbestände. Der private Verbrauch stagnierte dagegen; das verfügbare Realeinkommen der privaten Haushalte ist infolge geringer Tariflohnanhebungen sowie der Erhöhung von Steuern und Sozialabgaben deutlich gesunken. Der Rückgang der Zahl der Beschäftigten ist zum Jahresende 1994 zum Stillstand gekommen, die Zahl der Arbeitslosen geht bereits seit dem Frühjahr des vergangenen Jahres zurück (Schaubild 1). Der Preisauftrieb blieb bis zuletzt niedrig; der Index der Konsumentenpreise war im Februar 2,3 vH höher als im entsprechenden Vorjahreszeitraum.

In Ostdeutschland ist das reale Bruttoinlandsprodukt weiter deutlich aufwärtsgerichtet (Schaubild 2); den Stand im Vorjahr übertraf es 1994 um knapp 9 vH. Dabei ist die Basis für die wirtschaftliche Erholung breiter geworden; neben dem Baugewerbe wies auch das Verarbeitende Gewerbe einen hohen Produktionszuwachs auf. Maßgeblich für die kräftigen Produktionssteigerungen in den letzten Jahren waren die Fortschritte beim Neuaufbau des Kapitalstocks. Seit der wirtschaftlichen Vereinigung wurden rund 500 Mrd. DM in die Modernisierung der Betriebe, die Verbesserung der Infrastruktur sowie die Erneuerung des Wohnungsbestandes investiert. Das Tempo der Investitionstätigkeit blieb bis zuletzt hoch; die Anlageinvestitionen stiegen im vergangenen Jahr um reichlich 18 vH. Die Ausfuhr von Waren und Diensten erhöhte sich um knapp ein Viertel und nahm damit erstmals erheblich rascher zu als das Bruttoinlandsprodukt. Offenbar wurden vor allem die Lieferungen in das frühere Bundesgebiet kräftig ausgeweitet. Die spürbare Belebung der Exporte und der starke Anstieg der Industrieproduktion zeigen, daß sich mit der Erneuerung des Kapitalstocks die Wettbewerbsschwäche der ostdeutschen Wirtschaft allmählich verringert. Die Zahl der Beschäftigten im Verarbeitenden Gewerbe sinkt nicht mehr, in der Gesamtwirtschaft hat sie sich im Verlauf von 1994 um rund 110 000 Personen erhöht. Die Zahl der Arbeitslosen hat in einem ähnlichen Umfang abgenommen. Die verbesserte Arbeitsmarktlage ist jedoch zum Teil auf eine Ausweitung der arbeitsmarktpolitischen Programme zurückzuführen. Der An-

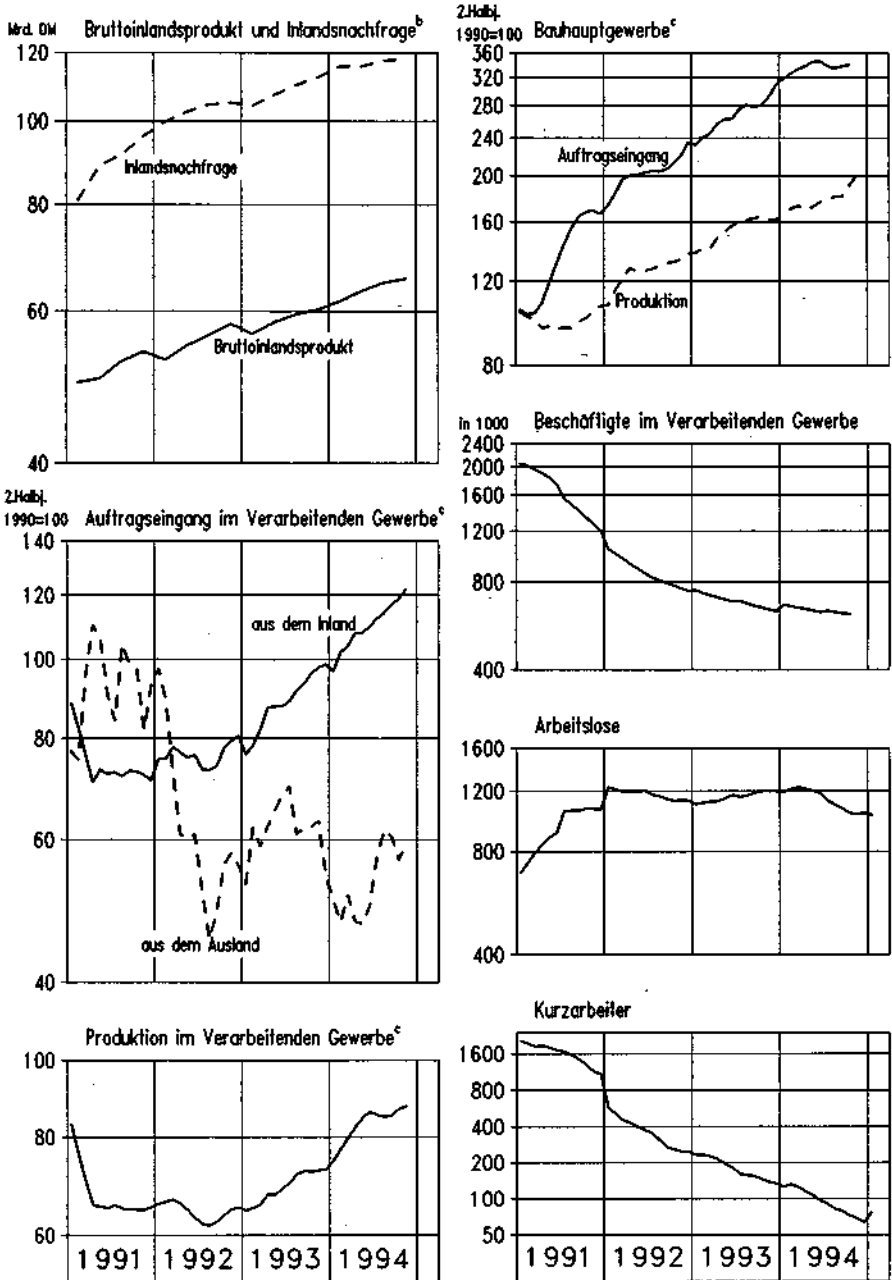
Schaubild 1 – Indikatoren<sup>a</sup> zur Konjunktur in Westdeutschland



<sup>a</sup> Saisonbereinigt. - <sup>b</sup> in Preisen von 1991. - <sup>c</sup> Red; gleitender Dreimonatsdurchschnitt. - <sup>d</sup> Veränderung in den letzten sechs Monaten auf Jahresrate umgerechnet.



Schaubild 2 – Indikatoren<sup>a</sup> zur wirtschaftlichen Lage in Ostdeutschland



<sup>a</sup> Saisonbereinigt. - <sup>b</sup> in Preisen von 1991. - <sup>c</sup> Gleitender Dreimonatsdurchschnitt.



stieg der Lebenshaltungskosten im Vorjahresvergleich hat im Januar mit 1,8 vH die niedrigste Rate seit der Vereinigung erreicht und war erstmals geringer als in den alten Bundesländern.

### Notenbank in Wartestellung

Die Deutsche Bundesbank hat ihre Leitzinsen seit Mai vergangenen Jahres nicht mehr verändert. Seitdem verharret der Zinssatz für Dreimonatsgeld auf einem Niveau von rund 5%. Dagegen zog die Rendite von längerfristigen Anlagen bis zum Herbst von 6,5% auf 7,5% an; danach ist der langfristige Zins wieder leicht gesunken. Entsprechend veränderte sich die Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen, mit reichlich 2% liegt sie derzeit noch immer deutlich über ihrem langjährigen Durchschnitt. Nachdem alle Geldmengenaggregate in der ersten Hälfte des Jahres 1994 außergewöhnlich hohe Zuwachsraten aufwiesen, hat sich ihre Zunahme danach spürbar verlangsamt; einige Geldmengenaggregate – so z. B. auch die Zielgröße M3 der Bundesbank – sind in den letzten Monaten sogar leicht zurückgegangen. Die Geldmengenentwicklung spiegelt neben geldpolitischen Einflüssen vor allem Sonderfaktoren wider, die insbesondere aus steuerrechtlichen Änderungen herrühren. Zum Jahreswechsel 1993/94 hat die Novellierung der Steuerbegünstigung für selbstgenutzte Altbauten vorübergehend die Kreditnachfrage und damit auch die Kassenhaltung erhöht. In der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres – insbesondere gegen Jahresende – wurde sie dagegen aus steuerlichen Gründen vermindert. Zum 1. Januar 1995 ist der Vermögensteuersatz für Privatvermögen von 0,5 auf 1% heraufgesetzt worden. Um dieser Anhebung auszuweichen, haben viele Anleger insbesondere Termineinlagen in die seit der Jahresmitte 1994 neu zugelassenen Geldmarktfonds umgeschichtet. Diese Anlageform wird bei der Vermögensteuer wie das Betriebsvermögen behandelt, d. h., es gilt weiterhin ein Satz von 0,5%. Allein im vierten Quartal erwarben inländische Anleger für insgesamt 36 Mrd. DM Anteile an in- und ausländischen Geldmarktfonds; einen Teil der ihnen zugeflossenen Mittel haben die Geldmarktfonds freilich wieder bei den Geschäftsbanken angelegt.<sup>1</sup> In welchem Umfang die weitere Entwicklung der Geldmenge M3 durch Verlagerungen zu den Geldmarktfonds gedämpft wird, ist schwer abzuschätzen. Es ist generell zu erwarten, daß die Attraktivität der Geldmarktfonds wieder nachläßt, nachdem der Stichtag für die Berechnung der Vermögensteuer vorüber ist. Dazu dürfte auch beitragen, daß Termin- und Spareinlagen angesichts des Wettbewerbs durch die Geldmarktfonds marktnäher verzinst werden.

<sup>1</sup> Die Bundesbank berücksichtigt die Anlagen inländischer Nichtbanken in Geldmarktfonds nicht in der Geldmenge M3, wohl aber in der neu abgegrenzten Geldmenge M3 erweitert. Darin sind nunmehr neben M3 die Einlagen inländischer Nichtbanken bei den Auslandstöchtern und -filialen deutscher Banken sowie deren Bestände an kurzfristigen Bankschuldverschreibungen und in- und ausländische Geldmarktfondsanteile (abzüglich der Bankeinlagen im In- und Ausland und der kurzfristigen Bankschuldverschreibungen in Händen inländischer Geldmarktfonds) enthalten. Da die Geldmarktfonds die Einlagen ihrer Kunden überwiegend kurzfristig anlegen, ist M3 erweitert bislang nur wenig rascher als M3 gestiegen.

Mit dem Abklingen der Sonderfaktoren wird sich nach unserer Einschätzung das Expansionstempo der Geldmenge M3 wieder beschleunigen.

Die Bundesbank hat für 1995 erneut ein Ziel für den Geldmengenwachstum angekündigt: Sie strebt an, die Geldmenge M3 vom vierten Quartal 1994 bis zum vierten Quartal 1995 mit einer Rate von 4 bis 6 vH steigen zu lassen. Eigentlich ergibt sich aus den gesamtwirtschaftlichen Eckwerten für das Wachstum des Produktionspotentials, den mittelfristig angestrebten Preisanstieg und die trendmäßige Veränderung der Umlaufgeschwindigkeit ein um rund 1 vH höherer Zielkorridor. Die Notenbank hat jedoch einen Abschlag vorgenommen, da die Geldmenge M3 im größten Teil des Jahres 1994 deutlich oberhalb des angestrebten Zielkorridors expandiert hat. Die Bundesbank setzt damit grundsätzlich auch in Zukunft auf eine mittelfristig angelegte, potentialorientierte Geldmengensteuerung als Instrument zur Stabilisierung des Preisniveaus. Nach unserem Urteil wird die Bundesbank ihre Zinsen selbst dann nicht mehr senken, wenn die Geldmenge M3 zunächst eine Zeitlang unterhalb des angekündigten Zielpfades bleibt. Die Konjunktur hat sich spürbar belebt; mit der zunehmenden Kapazitätsauslastung erhöht sich erfahrungsgemäß die Gefahr, daß sich der Preisauftrieb verstärkt, zumal die Lohnsteigerungen in diesem Jahr deutlich größer als im Vorjahr ausfallen werden. Im zweiten Halbjahr 1995 dürfte die Geldmenge M3 wieder merklich rascher expandieren, auch dürfte der Preisanstieg etwas stärker werden. Wir rechnen dann mit allmählichen Zinserhöhungen, sie dürften bis Mitte 1996 insgesamt reichlich einen Prozentpunkt betragen. Angesichts des Kurses in diesem Jahr dürften die stimulierenden Wirkungen, die derzeit noch von der früheren Geldpolitik auf die Binnennachfrage ausgehen, im Verlauf von 1996 abklingen. Ein konjunktureller Einbruch ist jedoch nicht zu befürchten; nachdem die Geldmengenentwicklung lange Zeit recht kräftig war, sucht die Geldpolitik lediglich, einen potentialorientierten Kurs einzuhalten.

Leitzinserhöhungen in einem Ausmaß wie wir sie für die nähere Zukunft erwarten, hat es auch in der Frühphase des Aufschwungs Mitte der achtziger Jahre gegeben. Damit wollte die Bundesbank gewährleisten, daß die Ausweitung der Geldmenge innerhalb des angestrebten Korridors blieb. In der Folge der Zinserhöhungen schwenkte die konjunkturelle Expansion auf einen Pfad ein, der ungefähr dem Wachstum des Produktionspotentials entsprach; zu einem nachhaltigen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung kam es nicht. Die Abschwächung des Preisanstiegs setzte sich fort, und auch die Kapitalmarktzinsen sanken nach den Leitzinserhöhungen in der Tendenz erneut. Rückblickend läßt sich feststellen, daß diese Politik maßgeblich zur Verstetigung und zur Verlängerung des Aufschwungs beigetragen hat.

### **Finanzpolitik: Lockerung des Sparkurses**

Das Budgetdefizit des Bundes fiel 1994 mit 40 Mrd. DM (1993: 61 Mrd. DM) deutlich geringer aus als erwartet. Maßgeblich dafür war, daß die Ausgaben – vor allem konjunkturbedingt, aber beispielsweise auch wegen geringerer Zinsaufwendungen für die im Zuge der deutschen Vereinigung übernommenen

Verbindlichkeiten – den Haushaltsansatz um 9 Mrd. DM unterschritten. Für 1995 zeichnet sich ab, daß sich die Bundesfinanzen aus konjunkturellen Gründen erneut günstiger entwickeln als im Haushaltsplan unterstellt. Es gibt Anzeichen dafür, daß der Sparkurs des Bundes daraufhin gelockert wird. Die Ausgaben für die aktive Arbeitsmarktpolitik (vor allem Ausgaben für die Qualifizierung Arbeitsloser und für Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen) sind bereits im Verlauf des Jahres 1994 aufgestockt worden, nachdem sie 1993 noch gekürzt worden waren; das Budgetdefizit der Bundesanstalt für Arbeit und der Zuschuß des Bundes an die Bundesanstalt werden damit weniger stark abnehmen, als es vom Konjunkturverlauf her zu erwarten wäre. Es ist beabsichtigt, das Wohngeld und die Leistungen nach dem Bundesausbildungsförderungsgesetz zu erhöhen. Möglicherweise wird der Bund auch einzelne Forderungen der Länder nach zusätzlichen Hilfen (z. B. für den Hochschulausbau, für die regionale Wirtschaftsförderung und für die Luft- und Raumfahrtindustrie, aber auch für die Bereitstellung von Kindergartenplätzen) erfüllen.

Die Länder und die Gemeinden im Westen werden ihre Sparbemühungen wohl vorerst fortsetzen. Erst dann, wenn mit zunehmender Verbesserung der Konjunktur vermehrte Steuereinnahmen in ihre Kassen fließen, werden sie ihre Ausgabenbereitschaft etwas erhöhen. Demgegenüber sind die neuen Bundesländer im Rahmen der Neuregelung des Finanzausgleichs so reichlich mit Steuereinnahmen ausgestattet worden, daß es – trotz des Wegfalls der Zuflüsse aus dem Fonds „Deutsche Einheit“ – Spielräume für Ausgabenerhöhungen gibt, zumal die Länder transferierte Mittel nicht in dem (zum Zeitpunkt der Vereinbarung des Föderalen Konsolidierungsprogramms) erwarteten bzw. erhofften Maße an ihre Gemeinden abgeben.

Trotz der abnehmenden Ausgabendisziplin werden die öffentlichen Haushalte insgesamt die Expansion der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage im Jahr 1995 eher dämpfen, weil die Steuern kräftig erhöht worden sind.

Im Jahr 1996 wird die Einkommensteuer gesenkt. Entsprechend dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts aus dem Jahr 1992 wird das Existenzminimum nach einer einheitlichen Regelung, die das seit 1993 geltende Provisorium ersetzt, nicht durch die Einkommensteuer belastet; dies dürfte zu Steuerminderungen in Höhe von 16 Mrd. DM führen. Zusätzlich werden der Kinderfreibetrag und der Kindergeldzuschlag sowie – für einzelne Gruppen – das Kindergeld angehoben. Das Volumen der gesamten Einkommensteuersenkung einschließlich der Maßnahmen zur Familienförderung wird wohl 25 Mrd. DM (0,7 vH des Bruttoinlandsprodukts) betragen. Die Entlastungen bei der Gewerbesteuer, die der Verbesserung der Standortqualität dienen sollen, werden angesichts des Widerstandes der Kommunen und vieler Bundesländer wohl sehr gering sein. Die Steuerbelastung, gemessen am gesamten Steueraufkommen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, wäre damit 1996 größer als 1994; denn die diskretionären Steuererhöhungen des Jahres 1995 belaufen sich auf 0,9 vH des Bruttoinlandsprodukts. Zusammen mit der erwarteten leicht verstärkten Expansion der Staatsausgaben wird die öffentliche Hand im Jahr 1996 – anders als im Vorjahr – tendenziell expansiv wirken.

## **Löhne steigen schneller**

In Westdeutschland sind die tariflichen Stundenlöhne im vergangenen Jahr um 2 vH gestiegen. Gedämpft wurde der Anstieg unter anderem dadurch, daß Sonderzahlungen – wie z. B. das Weihnachtsgeld – nicht höher ausfielen als im Vorjahr. In einigen Branchen wie der Metall- und Elektroindustrie, der Stahlindustrie sowie im Steinkohlenbergbau sind sie sogar gekürzt worden.

Nachdem die realen Nettolöhne je Arbeitnehmer in den beiden vergangenen Jahren gesunken sind und die Arbeitslosigkeit seit Frühjahr 1994 zurückgeht, dürften die Gewerkschaften bei den anstehenden Tarifverhandlungen bestrebt sein, die Barlöhne spürbar zu erhöhen. Für die Prognose haben wir unterstellt, daß im Unternehmenssektor die tariflichen Löhne auf Monatsbasis um 3,5 vH angehoben werden; im öffentlichen Dienst dürfte der Anstieg schwächer ausfallen. Weiter ist zu berücksichtigen, daß die tarifliche Arbeitszeit – vor allem wegen der Einführung der 35-Stunden-Woche in der Metallindustrie – um 0,3 vH sinkt. Der Index der tariflichen Stundenlöhne dürfte in diesem Jahr das Niveau im Vorjahr um 3,7 vH übertreffen. Im kommenden Jahr wird der Anstieg angesichts der fortgesetzt guten Konjunktur etwas stärker ausfallen.

In Ostdeutschland hat sich die Zunahme der tariflichen Stundenlöhne im vergangenen Jahr mit rund 9 vH im Vergleich zu den Vorjahren deutlich verlangsamt. Die Tarifverträge, die regeln, wie schnell die ostdeutschen Bezüge denen in Westdeutschland angeglichen werden, lassen erwarten, daß die tariflichen Stundenlöhne 1995 um 6,5 vH steigen. Im kommenden Jahr dürfte die Anhebung etwas stärker ausfallen; die Anpassung der Tariflöhne an das Niveau in Westdeutschland wird in zahlreichen ostdeutschen Branchen fortgesetzt, und im früheren Bundesgebiet dürfte es etwas höhere Lohnsteigerungen als 1995 geben.

## **Steigendes Leistungsbilanzdefizit und sinkende Sparneigung – Risiken für den Aufschwung?**

Mit dem steigenden deutschen Leistungsbilanzdefizit und dem Rückgang der Sparquote wird die Besorgnis verbunden, die Kreditwürdigkeit deutscher Kapitalnehmer auf den internationalen Kapitalmärkten könne sich verschlechtern. Das Leistungsbilanzdefizit ist im vergangenen Jahr mit reichlich 50 Mrd. DM, das entspricht 1,6 vH des Bruttoinlandsprodukts, um rund 20 Mrd. DM höher ausgefallen als im Vorjahr. 1994 wurde somit verstärkt ausländisches Kapital importiert. Vor der Vereinigung hatte Deutschland in beträchtlichem Umfang Kapital exportiert.

Hinter dem zunehmenden Kapitalimport aus dem Ausland verbergen sich unterschiedliche Entwicklungen in den Teilaggregaten der Leistungsbilanz. Der Überschuß in der Handelsbilanz hat 1994 gegenüber dem Vorjahr deutlich zugenommen, das Defizit bei den Übertragungen ist geringfügig gestiegen. Die Dienstleistungsbilanz hat sich kräftig passiviert. Hier ist zum einen der gegenüber dem Vorjahr um rund 5 Mrd. DM erhöhte negative Saldo der Reiseausgaben zu nennen. Weit wichtiger ist jedoch der Umschwung im Saldo der Kapital-



erträge; nach einem Überschuß von 15 Mrd. DM im Jahr 1993 ist 1994 ein Defizit von 9 Mrd. DM entstanden. Dazu hat beigetragen, daß mit den anhaltenden Leistungsbilanzdefiziten das deutsche Nettoauslandsvermögen seit 1991 zurückgeht. Entscheidend für den Umschwung der Kapitalertragsbilanz ist jedoch, daß Inländer aus steuerlichen Gründen zunehmend bisher im Inland gehaltene Wertpapierbestände ins Ausland verlagern oder Papiere über ausländische Finanzplätze erwerben und dort verwahren lassen. Dabei handelt es sich wohl zum Großteil um auf D-Mark lautende Wertpapiere deutscher Emittenten. In diesem Fall werden in der Zahlungsbilanz zwar die Zinszahlungen an die depotführende Bank im Ausland erfaßt. Die entsprechende Gutschrift auf dem Konto des Inländers im Ausland wird jedoch nicht registriert. Obwohl sich durch die Verlagerungen die gesamten Zinseinkünfte inländischer Anleger nicht verändert haben, weist die amtliche Statistik eine deutliche Verschlechterung des Saldos der Kapitalerträge mit dem Ausland auf. Nach Schätzungen der Deutschen Bundesbank (1995, S. 59) sind die Kapitalerträge aus dem Ausland im Jahr 1994 aus dem genannten Grund um einen zweistelligen Milliardenbetrag zu niedrig ausgewiesen.

Die Zahlungsbilanzstatistik ist eine wichtige Datenquelle für die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, die Unterschätzung der vom Ausland empfangenen Kapitalerträge hat daher Konsequenzen für die Aussagekraft wichtiger gesamtwirtschaftlicher Aggregate. Bei korrekter Erfassung der Kapitalerträge deutscher Anleger im Ausland wären die Erwerbs- und Vermögenseinkommen aus dem Ausland im Jahr 1994 vermutlich um rund 15 Mrd. DM höher ausgefallen. Verglichen mit den bislang vorliegenden Daten wären dann auch das Bruttosozialprodukt, das Volkseinkommen, das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte und deren Ersparnis um einen entsprechenden Betrag größer gewesen. In der Folge hätte sich für Gesamtdeutschland eine um knapp dreiviertel Prozentpunkte höhere Sparquote ergeben. Nach Auffassung der Bundesbank (1995, S. 59) hat bereits im Jahr 1993 eine Fehlerfassung im Umfang eines beträchtlichen einstelligen Milliardenbetrages vorgelegen. Entsprechend dürfte das Niveau der Sparquote 1993 um rund einen Viertel Prozentpunkt zu niedrig ausgewiesen sein. Stellt man dies in Rechnung, dann hat sich die Sparquote in den Jahren 1993 und 1994 nicht mehr verringert als in vergleichbaren Konjunkturphasen in der Vergangenheit.

Die Verlagerungen von Kapitalbeständen in das Ausland sind nicht in einem mangelnden Vertrauen in die Stabilität der deutschen Währung begründet, sondern sie spiegeln vor allem wider, daß seit dem 1. Januar 1993 in Deutschland Kapitalerträge der Inländer mit einem Zinsabschlag in Höhe von 30 bzw. 35 vH (bei Tafelgeschäften) belegt sind; andere Länder haben bislang ganz darauf verzichtet (z. B. Luxemburg) oder erheben einen deutlich niedrigeren Abschlag (z. B. Österreich). Ob nun bestimmte in D-Mark denominierte Wertpapiere im Inland oder im Ausland gehalten werden, hat keinen Einfluß auf die Höhe der D-Mark-Zinsen und des D-Mark-Wechselkurses, da die Gesamtnachfrage nach D-Mark-Wertpapieren unverändert bleibt. Befürchtungen, daß mit dem gestiegenen Leistungsbilanzdefizit und der niedrigen Sparquote die Kreditwürdigkeit deutscher Kreditnehmer leidet und negative Effekte auf den Wechselkurs der

D-Mark, die Zinsen und somit auch auf die Konjunktur ausgehen, sind somit nach unserer Einschätzung nicht begründet.

### **Privater Verbrauch belebt sich**

Der private Verbrauch ist 1994 sowohl in den alten als auch in den neuen Bundesländern schwächer als das Bruttoinlandsprodukt gestiegen, er entwickelte sich jedoch günstiger, als es angesichts der niedrigen Lohnerhöhungen und der umfangreichen Anhebung von Steuern und Sozialabgaben erwartet worden war. Die Verbrauchsausgaben stiegen in nominaler Rechnung um 4,1 vH. Ihre Ersparnisbildung haben die privaten Haushalte um reichlich 20 Mrd. DM verringert. Ein Großteil dieses Rückgangs dürfte jedoch – wie beschrieben – darauf zurückzuführen sein, daß die privaten Haushalte zur Vermeidung des Zinsabschlags ihre Ersparnisse ins steuergünstigere Ausland verlagert haben. Der Umfang der statistisch nicht erfaßten Vermögenserträge dürfte in naher Zukunft tendenziell weiter steigen. Mit der Einführung des Solidaritätszuschlags sind die Anreize für die Steuerflucht erneut größer geworden; zudem erhöhen die Zinsgutschriften die Vermögensbestände im Ausland. Obwohl im Prognosezeitraum zusätzliche Ersparnisse ins Ausland verlagert werden dürften und damit der statistischen Erfassung entgehen, wird sich die ausgewiesene Sparquote wohl nicht weiter vermindern, da gleichzeitig die Sparneigung aufgrund steigender Zinsen zunehmen dürfte. Die Verbrauchsausgaben werden daher im Prognosezeitraum vermutlich ähnlich rasch wie die verfügbaren Realeinkommen expandieren.

Die verfügbaren Realeinkommen der Haushalte sind mit der Erhebung des Solidaritätszuschlags und der Einführung der Beiträge zur Pflegeversicherung zu Beginn dieses Jahres vermindert worden. Für den weiteren Verlauf von 1995 sowie insbesondere für 1996 zeichnet sich jedoch eine Besserung ab. So wird sich der Anstieg der Tariflöhne im Verlaufe dieses und des nächsten Jahres in den alten Bundesländern verstärken. In den neuen Bundesländern fällt der Zuwachs der Löhne und Gehälter in diesem Jahr etwas geringer aus als im Vorjahr, für 1996 ist mit höheren Tariflohnanhebungen zu rechnen. Bei fortgesetztem Konjunkturaufschwung wird zudem die Zahl der Beschäftigten erneut zunehmen. Darüber hinaus wird die Senkung der Lohn- und Einkommensteuer Anfang 1996 die privaten Haushalte in Höhe von rund 1 vH des verfügbaren Einkommens entlasten. Die Transferzahlungen werden sowohl im Westen als auch im Osten angesichts niedriger Rentenerhöhungen und der sich verbessernden Lage auf dem Arbeitsmarkt nur moderat steigen, die entnommenen Gewinne dürften dagegen bei den erhöhten Unternehmenserträgen wiederum spürbar expandieren. Da der Preisauftrieb in diesem Jahr etwas geringer ausfällt als im Vorjahr, wird die Kaufkraft weniger gedämpft. Im Jahr 1996 werden die Realeinkommen der privaten Haushalte in Deutschland mit einer Rate von rund 3,5 vH merklich rascher zunehmen als 1995 (1,5 vH), obwohl die Teuerungsrate etwas höher sein wird.

Bei insgesamt wenig veränderter Sparneigung dürfte sich die Verbrauchskonjunktur nach schwachem Jahresbeginn im weiteren Verlauf von 1995 zuneh-

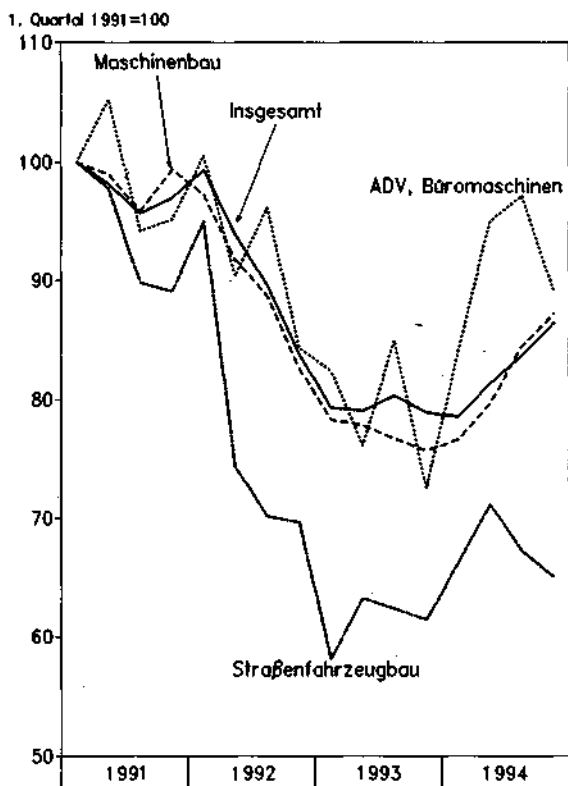
mend beleben. Im Jahr 1996 wird der Zuwachs des realen privaten Verbrauchs annähernd den der gesamtwirtschaftlichen Produktion erreichen. In Ostdeutschland wird der reale Konsum auch weiterhin stärker als in Westdeutschland expandieren, da die Einkommen rascher steigen.

### **Investitionsaufschwung setzt sich fort**

Nachdem die Ausrüstungsinvestitionen in Westdeutschland sich im Verlauf des Jahres 1994 erholt haben, zeichnet sich für 1995 eine dynamische Aufwärtsentwicklung ab. Maßgeblich hierfür ist, daß die Unternehmen in der Rezession durch Rationalisierung die Kosten gesenkt haben. Die stetig expandierende Produktion und leicht zunehmenden Absatzpreise lassen nun spürbar verbesserte Gewinne zu. Der damit verbundene Anstieg der Sachkapitalrentabilität geht nach unserem Urteil über den der langfristigen Zinsen hinaus. Zudem ist die Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen jetzt ausgeprägt positiv. Eine solche Konstellation geht nach den Erfahrungen in der Vergangenheit mit einem Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einher. Die zunehmende Auslastung der bestehenden Kapazitäten – der Nutzungsgrad im Verarbeitenden Gewerbe lag bereits im vierten Quartal 1994 über seinem langjährigen Durchschnitt – wird mehr und mehr Erweiterungsinvestitionen auslösen. Auch andere Indikatoren weisen auf eine Belebung der Investitionsgüternachfrage hin: So waren die preisbereinigten Auftragseingänge im Investitionsgüter produzierenden Gewerbe aus dem Inland im vierten Quartal 1994 knapp 9 vH höher als ein Jahr zuvor. Nachdem bisher insbesondere die Bestellungen von ADV-Gütern, Büromaschinen und Straßenfahrzeugen lebhaft zunahmen, gewinnen nunmehr die klassischen Investitionsgüter des Maschinenbaus zunehmend an Bedeutung (Schaubild 3): Die Auftragseingänge stiegen hier im vierten Quartal 1994 mit einer laufenden Jahresrate von reichlich 12 vH. Die Geschäftserwartungen der Unternehmen – sie haben sich in der Vergangenheit als guter Indikator für die Investitionstätigkeit erwiesen – sind nach Befragungen außerordentlich zuversichtlich.

Im Jahr 1996 werden die Ausrüstungsinvestitionen wohl auf einen moderaten Expansionspfad einschwenken. Wenn der in der Rezession vorherrschende Attentismus der Investoren sich gelöst hat und aufgeschobene Vorhaben nachgeholt werden, kommt es im frühen Aufschwung zunächst zu einem raschen Anstieg der Investitionen. In der Folgezeit gehen die Zuwächse etwas zurück. Eine solche Verringerung erwarten wir für das kommende Jahr. Dies bedeutet freilich nicht, daß der Investitionsaufschwung zu Ende geht. Die Gewinnerwartungen der Unternehmen werden auch 1996 angesichts der erzielten Rationalisierungserfolge und der Lohnentwicklung weiter ausgesprochen günstig sein: Ausgeprägte Verknappungstendenzen auf dem Arbeitsmarkt werden sich noch nicht zeigen. Zwar wird sich der Anstieg der Lohnstückkosten wieder beschleunigen, doch bleibt bei der verstärkten Erhöhung der gewerblichen Erzeugerpreise Raum für eine Zunahme der Stückgewinne. Auch löst die steigende Nachfrage zunehmend Erweiterungsinvestitionen aus. Ein solcher kumulativer Prozeß bricht nach den Erfahrungen der Vergangenheit nicht rasch wieder ab.

Schaubild 3 – Auftragseingang aus dem Inland im Investitionsgüter produzierenden Gewerbe



<sup>a</sup> Saisonbereinigte Volumenindizes.



Die Bauinvestitionen sind Ende des Jahres 1994 sehr kräftig gestiegen. Dieser Anstieg geht jedoch zum Teil auf Veränderungen im Steuerrecht zurück: Für Projekte, die noch im alten Jahr abgeschlossen wurden, galten günstigere Konditionen. Auch mögen saisonuntypische Witterungsverhältnisse die Bautätigkeit stimuliert haben. Für das erste Quartal 1995 ist – wenn diese Sonderfaktoren wegfallen – mit einem Rückgang der Bauinvestitionen zu rechnen. Für den weiteren Verlauf des Jahres sind stark unterschiedliche Entwicklungen im Wohnungsbau und im gewerblichem Bau zu erwarten. Im Wohnungsbau hat sich die Nachfrage bereits gegen Ende des Jahres 1994 abgeschwächt; sowohl die Auftragseingänge als auch die Baugenehmigungen nahmen ab. Der Rückgang wird sich fortsetzen; für den Geschößwohnungsbau, der in den vergangenen Jahre durch Programme der öffentlichen Hand angeregt wurde, wird es nicht zu zusätzlichen Maßnahmen kommen. Die Erstellung von Eigenheimen wird

durch die geringen Zuwächse des realen Nettoeinkommens der privaten Haushalte und die sich nur zögernd verbessernden Beschäftigungsperspektiven gedämpft. Der Hypothekenzins ist im Verlauf des Jahres 1994 deutlich gestiegen, ein Rückgang ist nicht wahrscheinlich. Wegen der großen Verzögerung, mit der der Wohnungsbau auf Veränderungen von Auftragseingängen und Baugenehmigungen reagiert, und wegen des hohen Ausgangsniveaus zum Ende des Jahres 1994 werden die Wohnungsbauinvestitionen im Durchschnitt des Jahres 1995 jedoch nochmals über dem Niveau im Vorjahr liegen. Erst 1996 werden sie geringer sein. Der gewerbliche Bau wird sich dagegen im Verlauf der Jahre 1995 und 1996 erholen. Maßgeblich hierfür ist, daß mehr bauintensive Erweiterungsinvestitionen getätigt werden.

In Ostdeutschland werden die Unternehmensinvestitionen 1995 und 1996 erneut sehr kräftig ausgeweitet werden. Mehr Unternehmen als zuvor erreichen die Gewinnschwelle und damit eine höhere Eigenfinanzierung von Investitionen. Die Lohnzuwächse sind geringer als in den Jahren zuvor, die Gewinnerwartungen hellen sich auf. Von weiterhin sehr großer Bedeutung ist die fortgesetzte steuerliche Förderung der Investitionen. In Befragungen gaben über 80 vH der Unternehmen an, durch die Fördermaßnahmen in ihren Entscheidungen positiv beeinflusst worden zu sein: 37 vH der befragten Firmen investierten 1992 überhaupt erst infolge der Fördermaßnahmen, 33 vH investierten mehr als ursprünglich geplant und 16 vH zogen Projekte zeitlich vor, lediglich 18 vH sahen keinen Einfluß (DIW, IfW, IWH 1995, S. 41). Der größte Teil der Investitionen wird durch die Förderung erst rentabel. Die Planungen der Unternehmen – dies belegen Befragungen – lassen eine anhaltend kräftige Ausweitung der Investitionen erwarten (DIHT 1994). Der Anteil der Erweiterungsinvestitionen gewinnt dabei an Bedeutung. Da viele komplementäre öffentliche Investitionen getätigt wurden, haben sich die Investitionsbedingungen am Standort Ostdeutschland spürbar verbessert. Diese Entwicklung wird sich angesichts der hohen Investitionssummen im Verkehrs- und im Telekommunikationsbereich fortsetzen. Auch funktionsfähigere Verwaltungen und Maßnahmen zur Entbürokratisierung mögen zu günstigeren Rahmenbedingungen beigetragen haben. So ist die Zeit von der Planung bis zur Fertigstellung eines Investitionsprojektes in Ostdeutschland nach Einschätzung des DIHT inzwischen sogar kürzer als in Westdeutschland (DIHT 1994, S. 3).

Der Wohnungsbau in Ostdeutschland wird durch die nunmehr steigende Beschäftigung gestützt. Wohneigentum ist in Ostdeutschland – gemessen an den realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte – weniger verbreitet als in Westdeutschland, mit einer Ausweitung des Eigenheimbaus kann daher gerechnet werden. Der Erlaß eines Teils der Altschulden der Wohnungsgesellschaften und die damit verbundene Privatisierungsaufgabe werden ihre stimulierende Wirkung am deutlichsten im Verlauf dieses Jahres zeigen.

Die staatliche Bautätigkeit wird 1995 in Westdeutschland zurückgehen. In den neuen Bundesländern werden die Investitionen hingegen kräftig steigen. Maßgeblich für diese unterschiedliche Entwicklung ist, daß den ostdeutschen Gebietskörperschaften infolge der Neuregelung des Finanzausgleichs zusätzliche Mittel zufließen, während die Konsolidierungsbemühungen der Gemeinden in

Westdeutschland fortgesetzt werden. 1996 wird sich deren Finanzlage trotz der Einkommensteuersenkung entspannen, so daß eine geringe Zunahme der staatlichen Bauinvestitionen im Westen erwartet werden kann.

### **Aufschwung in Westeuropa begünstigt Exporte**

Die deutsche Warenausfuhr, die seit zwei Jahren in der Tendenz aufwärtsgerichtet ist, nahm im zurückliegenden Jahr kräftig zu und trug wesentlich zur Erholung der heimischen Konjunktur bei. Ausschlaggebend hierfür war die spürbare Belebung der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Westeuropa – dem wichtigsten Absatzmarkt deutscher Anbieter. Sie ließ die deutschen Warenlieferungen in diese Länder, die 1993 noch rückläufig waren, im zurückliegenden Jahr merklich expandieren. Die Exporte in die Vereinigten Staaten – sie steigen bereits seit Jahresbeginn 1993 – nahmen 1994 nochmals deutlich zu. Auch die Ausfuhren in die mittel- und osteuropäischen Länder sowie in die Entwicklungsländer wurden beträchtlich ausgeweitet. In den ersten drei Quartalen des zurückliegenden Jahres stiegen sie jeweils um reichlich 15 vH gegenüber dem Niveau im Vorjahreszeitraum. Die Nachfrage der wirtschaftlich expandierenden Länder im südostasiatischen Raum nach deutschen Produkten legte 1994 ebenfalls kräftig zu. So konnten deutsche Unternehmen ihre Lieferungen in diese Länder in den ersten drei Quartalen des Jahres 1994 um nahezu ein Viertel gegenüber dem Vorjahresniveau erhöhen. Die insgesamt lebhaftere Zunahme der Ausfuhren betraf neben den Grundstoffen und Produktionsgütern insbesondere die Exporte von Investitionsgütern. Dabei wurden vor allem die Lieferungen von Straßenzugehörigkeiten deutlich ausgeweitet. Hierbei spielten wohl wirtschaftspolitische Maßnahmen in einigen europäischen Ländern, die den Erwerb neuproduzierter Personenkraftwagen anregten, eine Rolle. Auch der Export von Maschinenbauerzeugnissen nahm merklich zu. Die Ausfuhr von Verbrauchsgütern hingegen stieg aufgrund der noch flauen Konsumkonjunktur in den Hauptabnehmerländern nur mäßig.

Die Rahmenbedingungen für die deutsche Ausfuhr werden auch im laufenden Jahr günstig bleiben. In Europa wird sich der Aufschwung fortsetzen, und in Japan werden die Auftriebskräfte zunehmend Oberhand gewinnen. In den Vereinigten Staaten wird die Produktion weiterhin steigen, allerdings dürfte sich das Tempo der Expansion abschwächen. Mit der fortschreitenden Einbindung der mittel- und osteuropäischen Reformländer in die internationale Arbeitsteilung werden die deutschen Lieferungen in diese Länder weiter spürbar zunehmen. Hierbei werden auch ostdeutsche Anbieter ihre Ausfuhren in diese Länder – sie wurden bereits im zurückliegenden Jahr merklich erhöht – infolge der voranschreitenden Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit ihrer Produkte steigern. Die Warenlieferungen in die Entwicklungsländer werden fortgesetzt expandieren. Infolge der weltweiten Konjunkturbelebung verbessern sich die Exporterlöse und die Importfähigkeit dieser Länder. Mit dem anhaltend kräftigen Wirtschaftswachstum der Länder in Südostasien werden die deutschen Ausfuhren dorthin weiterhin ausgeweitet. Die Preiswettbewerbsposition deutscher Anbieter hat sich infolge der bis zuletzt anhaltenden Aufwertungstendenz

der D-Mark etwas verschlechtert. Dabei ist die Schwäche der europäischen Währungen wohl vor allem Reflex politischer Unsicherheiten in den jeweiligen Ländern. Wir rechnen jedoch nicht damit, daß sich der Aufwertungsdruck auf die D-Mark im Prognosezeitraum weiter fortsetzt. Von der festeren Notierung der D-Mark dürften daher nur geringfügig dämpfende Wirkungen auf die deutschen Exporte ausgehen, zumal heimische Unternehmen eine temporäre Aufwertung der D-Mark häufig durch eine Verringerung ihrer Gewinnspannen auffangen, um Marktanteile im Ausland zu halten.

Insgesamt dürfte die deutsche Ausfuhr in diesem Jahr um reichlich 10 vH höher als im Vorjahr sein. Bei der von uns erwarteten Zunahme des Welthandels von 8 vH werden deutsche Anbieter ihre Anteile am Welthandel somit erhöhen. Dies ist außer auf die verstärkten Absatzbemühungen heimischer Anbieter vor allem auf die spürbare Belebung der Investitionstätigkeit in Westeuropa zurückzuführen, da sich die deutsche Exportwirtschaft in besonders hohem Maße auf Investitionsgüter spezialisiert hat. So lag der Anteil der Investitionsgüter an den Gesamtausfuhren in Deutschland im Jahr 1993 bei 57 vH, während er im Durchschnitt der EU-Länder lediglich rund 35 vH betrug. Im kommenden Jahr wird das Expansionstempo der Ausfuhren mit knapp 6 vH wohl geringer ausfallen als 1995. Maßgeblich dafür ist, daß die wirtschaftliche Aktivität in Westeuropa weniger dynamisch verlaufen dürfte als in diesem Jahr und sich die konjunkturelle Entwicklung in Nordamerika nochmals etwas abflachen wird.

Mit der Belebung der inländischen Produktion im zurückliegenden Jahr stiegen die Bezüge aus dem Ausland beträchtlich. Nachdem infolge expansiver Lagerdispositionen Rohstoffe, Halbwaren und Vorerzeugnisse bereits seit Jahresmitte 1993 verstärkt importiert wurden, hat sich im Verlauf des Jahres 1994 auch bei der Einfuhr von Investitionsgütern eine Aufwärtstendenz herausgebildet. Mit der deutlich belebten Investitionstätigkeit in diesem Jahr werden die Bezüge von Investitionsgütern wohl an Dynamik gewinnen. Im kommenden Jahr werden die Importe etwas weniger rasch ausgeweitet als 1995. Maßgeblich dafür ist, daß sich das Tempo der wirtschaftlichen Expansion in Deutschland leicht abschwächen dürfte.

Bei der unterstellten Entwicklung der Ex- und Importe wird sich der Überschub in der Handelsbilanz in diesem Jahr nochmals erhöhen. Dem stehen weiterhin beträchtliche Defizite in der Dienstleistungs- und in der Übertragungsbilanz gegenüber. Allerdings dürfte der negative Saldo bei den Kapitalerträgen und im Reiseverkehr nicht mehr so kräftig zunehmen wie im zurückliegenden Jahr. Mit der spürbaren Aktivierung der Handelsbilanz wird sich das Defizit in der Leistungsbilanz im Prognosezeitraum insgesamt zurückbilden.

### **Anhaltend kräftiger Produktionsanstieg**

Die Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe beurteilen das Geschäftsklima ausgesprochen günstig. In Westdeutschland ist die Stimmung derzeit ebenso gut wie Ende 1990, auf dem Höhepunkt des Vereinigungsbooms. In Ostdeutschland haben sich die Firmen bezüglich der weiteren Entwicklung deutlich optimistischer als bislang geäußert. Die Entwicklung wichtiger Rahmenbedingungen

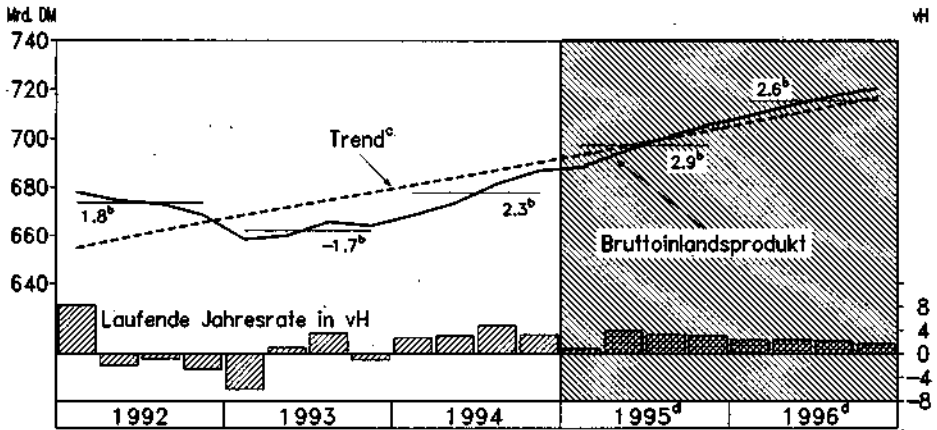
läßt bis weit in das Jahr 1996 hinein eine lebhafte Konjunktur erwarten. In der zweiten Hälfte des Jahres dürfte die konjunkturelle Dynamik jedoch wohl etwas nachlassen; maßgeblich dafür sind die für den Verlauf von 1995 zu erwartenden Zinserhöhungen der Bundesbank. Die anderen Notenbanken in Westeuropa dürften diese Kurskorrektur weitgehend nachvollziehen, und deshalb werden im kommenden Jahr fast überall in Westeuropa die konjunkturellen Auftriebskräfte schwächer werden. Bei der sich abzeichnenden Lohnentwicklung wird der Rückgang der Lohnstückkosten in diesem Jahr zum Stillstand kommen, für das nächste Jahr ist wieder mit einem leichten Anstieg zu rechnen. Gleichwohl bleibt Raum für eine fortgesetzte Erholung der Gewinne.

In Westdeutschland wird das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr abermals rascher als das Produktionspotential steigen; etwa zur Jahresmitte dürfte seine Normalauslastung wieder erreicht werden (Schaubild 4). Die Exporte expandieren weiterhin rasch, und die Unternehmensinvestitionen werden beschleunigt zunehmen. Im nächsten Jahr werden die konjunkturellen Auftriebskräfte zwar allmählich etwas schwächer, die Kapazitätsauslastung wird jedoch auf dem hohen Niveau verharren. Die Ausweitung der Exporte und die der Investitionstätigkeit verliert an Schwung, und die Lagerbestände erhöhen sich nur noch im Tempo des Produktionsanstiegs. Bei steigender Beschäftigung wird der Konsum zunehmend zur Stütze der Konjunktur. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte 1995 um knapp 3 vH höher sein als im Vorjahr, für das Jahr 1996 ist mit einem Zuwachs von rund 2,5 vH zu rechnen (Tabelle 1).

In den neuen Bundesländern wirkt sich neben den verbesserten Rahmenbedingungen vor allem die voranschreitende Erneuerung des Kapitalstocks positiv aus. Die Investitionstätigkeit ist dabei weniger als früher darauf ausgerichtet, neue Betriebe zu errichten. Statt dessen investieren die Betriebe in größerem Maße, um ihre Kapazitäten zu erweitern und ihre Anlagen zu modernisieren (DIW, IfW, IWH 1995, S. 17). Während die Verwirklichung neuer Produktionstechniken zügig vorankommt, mangelt es noch immer bei der Entwicklung und Einführung neuer Produkte. In die betriebliche Forschung und Entwicklung wird nach wie vor vergleichsweise wenig investiert (DIW, IfW, IWH 1995, S. 7). Bei der anhaltend kräftigen Investitionstätigkeit und der zu erwartenden Besserung der Konjunktur in den westlichen Industrieländern wird der Produktionszuwachs im Verarbeitenden Gewerbe sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr hoch bleiben. Für das Baugewerbe ist trotz der anhaltend günstigen Wohnungsbaukonjunktur zwar mit leicht abnehmenden, aber weiterhin überdurchschnittlichen Produktionssteigerungen zu rechnen. Im Prognosezeitraum wird die Investitionstätigkeit weiterhin für die gesamtwirtschaftliche Expansion bestimmend sein, zudem dürften sich die Ausfuhren nochmals rasch erhöhen. Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer Rate von rund 10 vH in diesem und von 8,5 vH im nächsten Jahr gegenüber dem Vorjahr jeweils kräftig zunehmen. In der Bundesrepublik Deutschland wird sich der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion auf rund 3,5 vH im Jahr 1995 und auf reichlich 3 vH im Jahr 1996 belaufen.

Bei dieser Wirtschaftsentwicklung wird das Budgetdefizit aller öffentlichen Haushalte konjunkturbedingt sinken. Nachdem die Treuhandanstalt ihre Auf-



Schaubild 4 – Reales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> in Westdeutschland

<sup>a</sup> Saison- und arbeitstäglich bereinigt, in Preisen von 1991, in Mrd. DM (linke Skala) bzw. Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala). – <sup>b</sup> Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate in vH. – <sup>c</sup> Berechnet mit Hilfe eines Hodrick-Prescott-Filters. – <sup>d</sup> Prognose.

gaben bewältigt hat, ist sie aufgelöst worden, und damit entfällt in diesem Jahr auch der Großteil der vorherigen Ausgaben. An anderer Stelle entstehen daraus nur vergleichsweise geringe zusätzliche Aufwendungen. Zudem sind die Steuern kräftig erhöht worden. Insgesamt ist für 1995 ein Budgetdefizit von 95 Mrd. DM zu erwarten, das entspricht knapp 3 vH des Bruttoinlandsprodukts. Im Jahr 1996 wird das Defizit wieder leicht zunehmen, auch weil deutliche Steuersenkungen anstehen.

### Steigende Beschäftigung, sinkende Arbeitslosigkeit

In Westdeutschland hat die Zahl der Erwerbstätigen, die seit Anfang 1992 kontinuierlich gesunken war, zuletzt nicht mehr abgenommen. In den einzelnen Bereichen der Wirtschaft entwickelte sich die Erwerbstätigkeit unterschiedlich. Im Produzierenden Gewerbe ging sie weiter deutlich zurück. Einbußen verzeichnete auch der Sektor Handel und Verkehr. Deutliche Beschäftigungsgewinne ergaben sich dagegen bei den Dienstleistungen.

Im Verlauf dieses Jahres dürfte die Zahl der im Inland Erwerbstätigen steigen, verglichen mit dem Niveau im Vorjahr erhöht sie sich im Jahresdurchschnitt um 0,3 vH. Ausschlaggebend ist, daß die gesamtwirtschaftliche Aktivität deutlich zunimmt und daß das Volkseinkommen stärker expandiert als die Arbeitskosten je Beschäftigten (Lehment 1993). Ein weiteres Indiz dafür, daß die Beschäftigung bald zu steigen beginnt, ist, daß die Zahl der Kurzarbeiter seit Beginn des Aufschwungs stark gesunken ist. Während im Frühjahr 1993, dem Höchststand der Kurzarbeit, 3,3 vH aller Beschäftigten von Kurzarbeit betroffen waren,

Tabelle 1 – Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland 1994–1996

	Westdeutschland			Ostdeutschland			Bundesrepublik Deutschland		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Bruttoinlandsprodukt <sup>a</sup>	2,3	2,9	2,6	9,0	10,0	8,5	2,8	3,5	3,2
Erwerbstätige <sup>b,c</sup> (1 000)	28 643	28 720	28 925	6 323	6 425	6 560	34 966	35 145	35 485
Beschäftigte Arbeitnehmer <sup>b,c</sup> (1 000)	25 586	25 660	25 860	5 845	5 940	6 065	31 431	31 600	31 925
Arbeitslose (1 000) <sup>e</sup>	2 556	2 485	2 345	1 142	955	735	3 698	3 440	3 080
Arbeitslosenquote <sup>d</sup>	8,3	8,0	7,6	14,7	12,4	9,7	9,6	8,9	8,0
Finanzierungssaldo des Staates <sup>f</sup> (Mrd. DM)	.	.	.	.	.	.	-138	-95	-105
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. DM)	.	.	.	.	.	.	-55	-45	-40
Verbraucherpreise <sup>f</sup>	3,0	2,4	2,9	3,3	2,0	2,8	3,0	2,3	2,8

<sup>a</sup> In konstanten Preisen, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH. – <sup>b</sup> Im Inland. – <sup>c</sup> Auf 5 000 Personen gerundet. – <sup>d</sup> Arbeitslose in vH der inländischen Erwerbspersonen. – <sup>e</sup> einschließlich Treuhandanstalt; in der Abgrenzung der Finanzstatistik. – <sup>f</sup> Preisindex der Lebenshaltung aller privaten Haushalte. Bundesrepublik Deutschland: Mit den Anteilen des privaten Verbrauchs des Jahres 1994 gewichteter Durchschnitt der Raten in West- und Ostdeutschland. Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH.

Quelle: Statistisches Bundesamt (1995), eigene Schätzungen.

betrug die Relation zuletzt 0,6 vH. Die Unternehmen können die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden in diesem Jahr also kaum noch durch den Abbau von Kurzarbeit erhöhen. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte die Zahl der im Inland Erwerbstätigen weiter zunehmen. Im Durchschnitt des Jahres 1996 wird die Erwerbstätigkeit um 0,7 vH über dem Niveau im Vorjahr liegen.

Die Zahl der Arbeitslosen sinkt seit dem Frühjahr des vergangenen Jahres. Bei deutlich schwächer steigendem Arbeitskräftepotential und zunehmender Beschäftigung dürfte die Arbeitslosigkeit im Verlauf dieses und des kommenden Jahres weiter zurückgehen. Im Durchschnitt dieses Jahres wird die Zahl der Erwerbslosen um 70 000 und im Durchschnitt des kommenden Jahres um 140 000 unter dem Niveau im jeweiligen Vorjahr liegen.

In Ostdeutschland war die Zahl der Erwerbstätigen im Jahr 1994 – erstmals seit Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion – höher als im Vorjahr (0,8 vH). Dem entspricht, daß in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres die Zahl der Arbeitslosen deutlich gesunken ist; im vierten Quartal lag sie um 13 vH unter dem Niveau im zweiten Quartal. Ebenfalls kräftig reduziert hat sich die Zahl der Kurzarbeiter. Ein Teil des Beschäftigungsanstiegs bzw. Rückgangs der Arbeitslosigkeit dürfte jedoch darauf zurückgehen, daß die Zahl der in Arbeits-

beschaffungsmaßnahmen (ABM) Beschäftigten im Verlauf des vergangenen Jahres um rund 100 000 Personen gestiegen ist. Der Haushaltsplan der Bundesanstalt für Arbeit läßt nicht erwarten, daß die Zahl der in ABM Beschäftigten in diesem Jahr in ähnlichem Umfang ausgeweitet wird. Deshalb dürfte sich die Zunahme der Zahl der Erwerbstätigen, zu der 1994 der Einsatz arbeitsmarktpolitischer Instrumente beträchtlich beigetragen hatte, im Verlauf dieses Jahres nur zögerlich erhöhen, im kommenden Jahr wird der Zuwachs dagegen deutlicher ausfallen. Im Durchschnitt dieses Jahres wird die Zahl der Erwerbstätigen in Ostdeutschland um 1,6 vH und im kommenden Jahr um 2,1 vH über dem Niveau im entsprechenden Vorjahr liegen. Bei rückläufigem Arbeitskräfteangebot wird die Zahl der Arbeitslosen 1995 um 190 000 und 1996 um 220 000 sinken.

### **Preisanstieg verstärkt sich leicht**

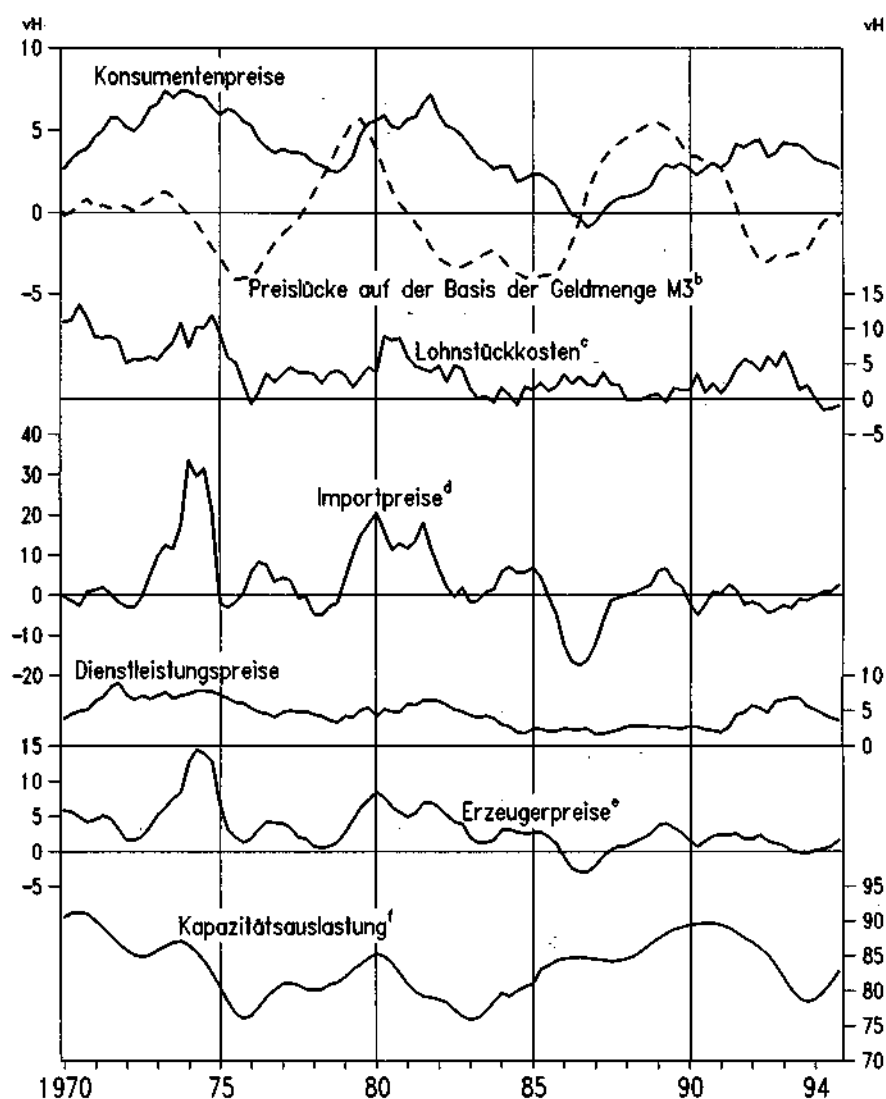
Die Teuerungsrate auf der Verbraucherebene hat zu Beginn des Jahres 1995 den niedrigsten Stand seit Frühjahr 1990 erreicht (Schaubild 5). Mit Raten von 2,3 vH im Westen und von 1,8 vH im Osten kommt der aktuelle Preisanstieg damit der Rate von 2 vH sehr nahe, die die Bundesbank als akzeptabel ansieht. Der deutliche Rückgang der jährlichen Preissteigerungsraten gegenüber den letzten Monaten des Vorjahres beruht vor allem darauf, daß sich die Effekte der Anfang 1994 erfolgten Verbrauchsteuererhöhungen sowie im Falle der neuen Bundesländer zusätzlich die der zum gleichen Zeitpunkt vorgenommenen Mietanhebungen nunmehr in der Inflationsrate nicht mehr niederschlagen.

Der Anstieg der Konsumentenpreise wird in den nächsten Monaten ähnlich niedrig wie zu Jahresbeginn ausfallen. Der Kostendruck bei den Unternehmen ist derzeit noch gering. Gleichwohl mehren sich die Anzeichen, daß der Rückgang der Preissteigerungsraten zu Ende geht. Vieles spricht dafür, daß von der Geldmengenentwicklung, die für einige Zeit auf einen Rückgang der künftigen im Vergleich zu den jeweils aktuellen Preissteigerungsraten hindeutete (gemäß dem Konzept der Preislücke<sup>2</sup>), nun keine weitere Abnahme des Inflationsdrucks zu erwarten ist. Gelingt es der Bundesbank, die Geldmenge auf einem potentialorientierten Kurs zu halten, was wir annehmen, dann dürfte es wohl nur vorübergehend zu Veränderungen im Tempo des Preisauftriebs kommen.

Wie empirische Untersuchungen zeigen, wird die von der Geldpolitik bestimmte Grundtendenz der Preisentwicklung kurzfristig von anderen Einflußfaktoren wie beispielsweise den Importpreisen, den Lohnstückkosten, den Verbrauchsteuern und den administrierten Preisen überlagert (Krämer und Scheide 1994). Bei vielen dieser Einflußfaktoren, die in den letzten Quartalen eher entlastend gewirkt haben, deutet sich eine Änderung an. So steigen die Importpreise bereits seit Mitte des vergangenen Jahres, obwohl sich die D-Mark insbesondere gegenüber dem Dollar sogar noch leicht aufgewertet hat. Für die Zunahme der Importpreise ist insbesondere die Verteuerung der Rohstoffe maß-

---

<sup>2</sup> Für eine Beschreibung des Konzepts der Preislücke und ihre Berechnung vgl. Krämer und Scheide (1994).

Schaubild 5 – Indikatoren zur Preisentwicklung<sup>a</sup> in Westdeutschland

<sup>a</sup> Quartalswerte, mit Ausnahme der Preislücke und der Kapazitätsauslastung jeweils als Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. – <sup>b</sup> Arithmetisches Mittel gebildet aus der Preislücke des laufenden Quartals sowie der der drei zurückliegenden Quartale. – <sup>c</sup> Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991 je Erwerbstätigen (alle Größen nach Inlandskonzept). – <sup>d</sup> Gesamte Einfuhr. – \* Gewerbliche Produkte. – † Verarbeitendes Gewerbe, arithmetisches Mittel gebildet aus der Kapazitätsauslastung des laufenden Quartals sowie der der drei zurückliegenden Quartale.



geblich. Im Zuge der rasch zunehmenden Kapazitätsauslastung haben die Unternehmen seit Beginn des Jahres 1994 die Preise für gewerbliche Produkte rascher erhöht. Befragungen lassen für die kommenden Monate eine weitere Verstärkung des Preisauftriebs erwarten. Dafür sprechen die fortgesetzte Nachfragebelebung und die weitere Erhöhung der Kapazitätsauslastung. Zudem zeichnet sich bei den von uns unterstellten Lohnsteigerungen eine Umkehr der bislang sinkenden Lohnstückkosten ab. Die Lohnanhebungen werden in diesem Jahr deutlich höher als im Vorjahr ausfallen; für das kommende Jahr ist mit einer leicht verstärkten Zunahme zu rechnen.

Mit der Verstärkung des Preisauftriebs auf der Erzeugerebene werden auch die Verbraucherpreise wieder rascher expandieren, zumal auch der Rückgang des Preisanstiegs bei den Dienstleistungen allmählich zu Ende geht. Im zweiten Halbjahr 1995 dürften die Konsumentenpreise mit einer laufenden Rate von rund 3 vH zunehmen. Für das kommende Jahr ist mit einer Teuerungsrate in einer ähnlichen Größenordnung zu rechnen. Wir erwarten für den Verlauf von 1996 keine Beschleunigung des Preisauftriebs, da die Bundesbank nach unserer Einschätzung durch vorsichtige Zinsanhebungen die Geldmengenerweiterung auf einem Pfad halten wird, der dem Anstieg des Produktionspotentials entspricht, und konjunkturelle Überhitzungen weitgehend verhindern wird. Die Zunahme der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr wird in den neuen Bundesländern vorübergehend etwas niedriger als in den alten Bundesländern sein. Zur Jahresmitte 1995 wird es aber dort wohl erneut zu spürbaren Mieterhöhungen kommen.

### **Arbeitslosigkeit: Die Ursachen bekämpfen**

Die Zahl der Arbeitslosen in Deutschland ist im Verlauf des Jahres 1994 zurückgegangen. Gleichwohl suchen zu Beginn des Jahres 1995, zählt man die Zahl der verdeckt Arbeitslosen (Vorruehständler sowie Personen in staatlichen Beschäftigungs- und Qualifizierungsmaßnahmen) hinzu, noch immer rund 5,5 Mill. Arbeitskräfte eine dauerhafte Beschäftigung. Selbst wenn sich im Zuge des Konjunkturaufschwungs die Arbeitskräftenachfrage – wie von uns prognostiziert – leicht verstärkt, bleibt die Arbeitslosigkeit gravierend. Ein konjunkturell bedingt rascherer Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion allein bringt keine durchgreifende Besserung auf dem Arbeitsmarkt. Dazu ist es vielmehr erforderlich, daß das Wachstum beschäftigungsintensiver wird. Zu diesem Zweck müssen die Faktorpreisrelationen stärker als bislang an den jeweiligen Knappheiten orientiert werden. Dabei muß bedacht werden, daß Arbeit nicht nur in Deutschland reichlich vorhanden ist. Mit der in den letzten Jahren zu beobachtenden verstärkten Integration vieler Länder in die internationale Arbeitsteilung hat sich weltweit das Angebot insbesondere an einfacher Arbeit erhöht. Wie die zunehmende Verlagerung von Fertigungen in Länder mit niedrigeren Lohnkosten zeigt, bleibt dies nicht ohne Rückwirkungen auf den deutschen Arbeitsmarkt.

Diesen Herausforderungen muß die Tarifpolitik Rechnung tragen. Mit den moderaten Tariflohnsteigerungen im Jahr 1994 wurde ein Schritt in die richtige

Richtung getan. Freilich sind die Lohnkosten vor allem gesunken, weil die Unternehmen rationalisiert und die Produktivität erhöht haben. Nun steigen die Gewinne, die Unternehmen investieren mehr, und die Beschäftigung entwickelt sich deutlich günstiger als zuvor. Um eine nachhaltige Ausweitung der Beschäftigung zu erreichen, sind niedrige Lohnabschlüsse über mehrere Jahre hinweg nötig. Dies hätte zur Folge, daß die Unternehmen ihre Investitionen nicht mehr primär auf die Rationalisierung der Fertigung und den Ersatz von Arbeitskräften ausrichten, sondern mit der Ausweitung der Produktion zugleich mehr Arbeitsplätze schaffen. Dabei würden die Löhne einzelner Arbeitskräfte durchaus rascher steigen, als es den allgemeinen Tarifabschlüssen entspräche. Die Differenzierung der Löhne würde sich ergeben, weil für besonders knappe Arbeitskräfte im Markt besonders hohe Löhne bezahlt werden. Die so erhöhte Lohnflexibilität würde der Komplexität des Arbeitsmarktes Rechnung tragen. Das Wertgrenzprodukt der Arbeit weist zwischen Regionen, Branchen und Unternehmen große Unterschiede auf, dies gilt wegen der Qualifikation auch in bezug auf einzelne Arbeitskräfte. Mit Flächentarifverträgen können die Tarifvertragsparteien dem nicht ausreichend Rechnung tragen. Es bedarf daher einer verstärkten Flexibilisierung der Lohnstruktur über den Markt.

Läßt man – im Westen wie im Osten – deutlich niedrigere Tariflöhne für Personengruppen zu, die von Arbeitslosigkeit besonders betroffen sind – z. B. solche mit geringer beruflicher Qualifikation oder mit gesundheitlichen Einschränkungen –, so könnte dies zu Arbeitseinkommen führen, die sehr gering sind. Als Auffangnetz gibt es jedoch die Sozialleistungen des Bundes, der Länder oder der Gemeinden, beispielsweise Wohngeld oder Sozialhilfe. Sie verhindern ein Absinken des verfügbaren Einkommens unter die Normen, die für ein gesichertes Auskommen gesetzt worden sind. Die Mehraufwendungen für solche Transfers wären kleiner als die nicht erforderlichen Zahlungen an Arbeitslosengeld oder Arbeitslosenhilfe, weil lediglich das Markteinkommen aufgestockt würde. Der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung oder die Steuerbelastung, die zur Finanzierung des Zuschusses des Bundes an die Bundesanstalt für Arbeit und der Arbeitslosenhilfe sonst notwendig ist, könnten gesenkt werden; vergleichsweise geringe Steuereinnahmen wären zur Finanzierung der zusätzlichen Sozialleistungen der Gebietskörperschaften nötig. Die Ausgaben der Gebietskörperschaften und der Bundesanstalt für Arbeit zusammen und die gesamte Abgabenbelastung wären geringer als sonst.

In den letzten Jahren hat es in der Tarifpolitik einige durchaus erfolgversprechende Ansätze zur Erhöhung der Flexibilität von Löhnen und Arbeitszeit gegeben. So wurden in der Chemischen Industrie beispielsweise niedrigere Einsteigertarife für Langzeitarbeitslose vereinbart. Fortschritte gibt es auch bei der Flexibilisierung der Arbeitszeit. So wurde in der Chemischen Industrie ein Arbeitszeitkorridor von 35 bis 40 Stunden festgelegt. In der Metall- und der Elektroindustrie ist der Ausgleichszeitraum bei Mehrarbeit verlängert worden. Alle diese Maßnahmen sind erste Schritte in die richtige Richtung, erhöhen sie doch die Einkommens- und Beschäftigungschancen.

In die falsche Richtung gehen dagegen Versuche, durch protektionistische Maßnahmen die Beschäftigung in Deutschland zu erhöhen. So wird z. B. ange-

strebt, die deutsche Bauwirtschaft vor der zunehmenden Konkurrenz von Unternehmen aus anderen Ländern der EU zu schützen. Nachdem eine Initiative des Bundesarbeitsministeriums für die Verabschiedung einer EU-Entsenderichtlinie im Dezember gescheitert ist, soll nun eine Allgemeinverbindlicherklärung deutscher Bautarife vorgenommen werden, die auch für die auf deutschen Baustellen beschäftigten ausländischen Arbeitskräfte gelten soll. Begründet wird dies damit, daß ausländische Unternehmen ihren Beschäftigten Löhne zahlen, die meist weit unterhalb des in Deutschland üblichen Niveaus liegen. Die Arbeitgeber- und -nehmerverbände der Bauwirtschaft sowie das Bundesarbeitsministerium bezeichnen dies als Lohndumping. Mit der Beschäftigung von ausländischen Unternehmen bzw. Arbeitskräften im Bau werden grundsätzlich die Vorteile internationaler Arbeitsteilung in ähnlicher Weise genutzt wie bei dem weltweiten Handel von Waren. Auch dort haben andere Länder mit niedrigeren Löhnen komparative Kostenvorteile bei Gütern, deren Produktion besonders arbeitsintensiv ist. Im Bereich der international handelbaren Güter wird kaum jemand bestreiten, daß die weltweite Arbeitsteilung wegen der Spezialisierungsvorteile die Einkommen insgesamt erhöht. Die Vorschrift, daß ausländische Unternehmen auf deutschen Baustellen Tariflöhne zahlen, würde die Baukosten und letztlich die Mieten deutlich steigern.

Zu bemängeln ist zudem, daß die Politik bei ihren Bemühungen, die Arbeitslosigkeit zu begrenzen, seit vielen Jahren statt auf Lohndifferenzierung vor allem auf die sogenannte aktive Arbeitsmarktpolitik setzt. Dazu zählen verschiedene Maßnahmen der beruflichen Bildung, Fortbildung und Umschulung sowie Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen in durchaus unterschiedlichen Varianten. Aktive Arbeitsmarktpolitik soll entweder die Produktivität bestimmter Personengruppen erhöhen, so daß die existierenden Mindestlöhne in Form der Tariflöhne erwirtschaftet werden können, oder durch die Zahlung von Lohnkostenzuschüssen die Arbeitskosten der Unternehmen auf das Produktivitätsniveau verringern. Ziel ist es, so die Arbeitslosigkeit bestimmter Gruppen und vor allem die Langzeitarbeitslosigkeit zu verringern.

Die Ausgaben der Bundesanstalt für Arbeit für diese Zwecke waren 1994 – gemessen am Bruttoinlandsprodukt – rund dreimal so groß wie Anfang der achtziger Jahre in einer vergleichbaren Phase des Konjunkturzyklus.<sup>3</sup> Für 1995 sind Ausgaben der Bundesanstalt für Arbeit in Höhe von 39,5 Mrd. DM geplant; vermutlich werden die betreffenden Mittel noch erhöht angesichts der zu erwartenden Minderausgaben für die eigentlichen Zwecke der Arbeitslosenversicherung. Hinzukommen die Mittel, die über den Sozialfonds der EU bereitgestellt werden, sowie jene, die im Rahmen der Ende Januar 1995 beschlossenen Maßnahmen zur Bekämpfung der Langzeitarbeitslosigkeit eingesetzt werden sollen. Insgesamt dürften die Ausgaben für die aktive Arbeitsmarktpolitik im

---

<sup>3</sup> Zu berücksichtigen ist, daß ein großer Teil der zusätzlichen Mittel in den Jahren 1991 bis 1994 in den neuen Bundesländern und in Ostberlin eingesetzt worden sind, um die dortigen teils spezifischen Arbeitsmarktprobleme zu lösen. Im früheren Bundesgebiet beliefen sich die Ausgaben für die aktive Arbeitsmarktpolitik in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in den Jahren 1991 bis 1994 auf rund 0,5 vH; sie waren damit nur etwas größer als vor zehn Jahren, freilich wesentlich größer als Anfang der siebziger Jahre, als die aktive Arbeitsmarktpolitik eingeführt wurde.

Jahr 1995 – trotz fortgesetzten Aufschwungs – nur geringfügig unter ihrem Rekordniveau im Rezessionsjahr 1993 liegen.

Bei einer Würdigung der Arbeitsmarktpolitik wird häufig lediglich darauf abgestellt, welche Ausgaben des Staates entstehen im Vergleich zu dem Fall, in dem die begünstigten Personen arbeitslos wären mit der Folge, daß Aufwendungen für Arbeitslosengeld oder -hilfe anfielen. Es muß jedoch bedacht werden, daß arbeitsmarktpolitische Maßnahmen finanziert werden müssen. Würden die Ausgaben für die aktive Arbeitsmarktpolitik verringert, so könnte der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung gesenkt werden. Dies würde die Arbeitsmarktchancen aller Menschen, der Beschäftigten wie der Arbeitslosen, erhöhen, weil die Arbeitskosten niedriger wären. Die Chancen jener, denen gegenwärtig über die Instrumente der Arbeitsmarktpolitik geholfen wird, wären bei einer Kürzung der Ausgaben für die Arbeitsmarktpolitik verbunden mit einer Beitragssatzsenkung unmittelbar weniger günstig als sonst, diese Gruppen würden aber indirekt davon profitieren, daß bei den künftigen Lohnabschlüssen mehr Rücksicht auf ihre Marktchancen genommen würde. Gewerkschaften und Arbeitgeberverbände müßten bei ihren Vereinbarungen von Tariflöhnen in größerem Maße bedenken, welche Folgen ihr Handeln für die sogenannten Problemgruppen des Arbeitsmarktes hat; gegenwärtig können sie in dieser Hinsicht darauf vertrauen, daß der Staat die Kosten der Lohnvereinbarungen zu Lasten Dritter – nämlich Arbeitslosengeld usw. einschließlich der Ausgaben für die aktive Arbeitsmarktpolitik – übernimmt und zur Finanzierung dieser Ausgaben die Steuern und/oder die Sozialabgaben erhöht. In jedem Fall würde bei einer Rückführung der Arbeitsmarktpolitik der Anreiz des einzelnen, einen Arbeitsplatz zu suchen, gestärkt; die Chance, einen zu finden, wäre bei mehr Lohndifferenzierung größer.

## Summary

### Federal Republic of Germany: Upswing Broadens

In western Germany, the economic upswing started in late 1993. Since then, capacity utilization has increased significantly. In the course of 1994 overall production rose at a rate of about 3 percent with exports leading the recovery. But domestic demand has picked up as well. Seasonally adjusted, it has expanded at a current rate of about 3 percent. This was especially due to rising investment and higher stock building. Private consumption stagnated as real disposable incomes of private household declined perceptibly due to low wage increases and to higher taxes and social security contributions. The number of persons employed has stopped declining at the end of 1994, the number of unemployed has diminished already since spring last year. The inflation rate remained low; in February, the consumer price index exceeded its pre-year's level by 2.3 percent.

Eastgerman real GDP was about 9 percent higher in 1994 than in the year before. The recovery has broadened; not only the construction sector but also the manufacturing sector showed high output growth. This was mainly due to



further progress with respect to the rebuilding of the capital stock. Gross investment expanded at a rate of about 18 percent last year. Exports of goods and services increased by about 25 percent. For the first time they markedly exceeded the growth rate of real GDP. The significant rise of exports and industrial production indicates that the competitive disadvantages of East-German companies are gradually declining. In the manufacturing sector the reduction of the number of persons employed has come to a halt; in the economy as a whole employment grew by about 110 000 persons in the course of 1994. The number of unemployed decreased by a similar extent. However, the improved labor market situation is partly due to an extension of public labor market schemes. Consumer prices in January exceeded their pre-year's level by 1.8 percent. This is the lowest rate since unification, also for the first time inflation was lower than in western Germany.

#### *Increasing Current Account Deficit and Declining Savings Ratio – Risks for the Upswing?*

Last year, Germany's current account deficit was more than 20 bill. DM higher than in 1993. At the same time the savings ratio has reached an extraordinary low level. Both phenomena are mainly due to statistical measurement problems in line with the shifting of savings to foreign banks and investment funds. On January 1st, 1993, Germany introduced a withholding tax on interest payments; other countries up to now have no such tax or noticeably lower rates. Fears that the higher current account deficit and the low savings ratio will have negative effects on the solvency of German debtors, the exchange rate of the D-Mark, the interest rate and economic activity therefore seem to be unfounded. The total demand for DM-bonds remains unchanged by a capital flight of domestic investors to offshore banking centers which results in the same kind of assets being held abroad instead of at home.

#### *Underlying Economic Conditions Remain Favorable*

In the manufacturing sector surveys indicate a rather favorable business climate. In western Germany the index is as high as in 1990, on the peak of the unification-boom. In eastern Germany firms are now more optimistic than before. The underlying economic conditions suggest a continuing rise in capacity utilization until mid 1996. However, in the second half of next year the expansion is likely to moderate as the central bank will start to raise its interest rates in late 1995. Fiscal policy will dampen overall demand in 1995. Next year it will stimulate overall production due to tax cuts. This year contractual hourly wages are likely to increase by about 3.7 percent in western Germany and by about 6.5 percent in the new federal states. In 1996, wages will rise even slightly faster. Profits, however, are likely to improve further.

#### *Outlook: Strong Expansion of Output Continues*

In western Germany overall production will expand faster than potential GDP in 1995. Capacity utilization will be back at its normal level in the middle of the

year. Exports will continue to grow fast and the expansion of investment will gain momentum. In 1996, the growth of real GDP will slow down somewhat, but capacity utilization will remain high. Exports as well as investment will expand at a lower pace than before. Because of higher employment and a tax reduction private consumption will become the driving force of the upswing. All in all, real GDP will exceed its pre-year's level by about 3 percent in 1995 and by about 2.5 percent in 1996.

In the new federal states the underlying economic conditions will improve and the rebuilding of capital stock will continue. Driven by the dynamic investment activity production in the manufacturing sector will increase strongly this year as well as next year. Despite of a favorable development of residential construction the increase of output in the construction sector will slow down somewhat, but will still be higher than the increase of overall production. All in all, real GDP will exceed it pre-year's level by about 10 percent this year and by 8.5 percent next year. German total production will increase by about 3.5 percent in 1995 and by about 3 percent in 1996.

The public sector deficit is likely to decline in 1995, mainly because of the cyclical upswing. In 1996, the deficit will rise again due to tax cuts. Because of improved business cycle conditions employment is likely to rise slightly, and unemployment will drop. Higher demand and rising capacity utilization will lead to a slight acceleration of the increase in consumer prices.

## Literaturverzeichnis

- Deutsche Bundesbank (1995). Neuere Entwicklungen im Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland. *Monatsberichte*, Januar, S. 51-63.
- DIW (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung), IfW (Institut für Weltwirtschaft) und IWH (Institut für Wirtschaftsforschung Halle) (1995). Gesamtwirtschaftliche und unternehmerische Anpassungsfortschritte in Ostdeutschland. Zwölfter Bericht. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 245. Kiel.
- DIHT (Deutscher Industrie und Handelstag) (1994). Industrieinvestitionen in den neuen Bundesländern. Bonn.
- Krämer, J. W., und J. Scheide (1994). Geldpolitik: Zurück zur Potentialorientierung. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 235. Kiel.
- Lehment, H. (1993). Bedingungen für einen kräftigen Beschäftigungsanstieg in der Bundesrepublik Deutschland – Zur Tarifpolitik der kommenden Jahre. *Die Weltwirtschaft*, S. 302-310.
- Statistisches Bundesamt (1995). *Wirtschaft und Statistik*. Heft 1. Wiesbaden.