

Dreger, Christian; Zhang, Yanqun

**Article**

## Perspektiven eines konsumgesteuerten Wachstums in China

DIW Wochenbericht

**Provided in Cooperation with:**

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

*Suggested Citation:* Dreger, Christian; Zhang, Yanqun (2013) : Perspektiven eines konsumgesteuerten Wachstums in China, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 80, Iss. 41, pp. 3-7

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/85372>

**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.*

# Perspektiven eines konsumgesteuerten Wachstums in China

Von Christian Dreger und Yanqun Zhang

In China zeichnet sich eine fundamentale Neuausrichtung des wirtschaftlichen Wachstumsmodells ab. Während die Produktion in den vergangenen Jahrzehnten vor allem aufgrund der hohen Investitionen und zunehmenden Exporte gestiegen ist, soll künftig der private Konsum einen höheren Anteil zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts beitragen. Die Voraussetzungen dazu sind allerdings kaum erfüllt: Die hohe Sparquote der chinesischen Haushalte, das niedrige Niveau der sozialen Sicherung und die stark regulierten Finanzmärkte stehen einem raschen Wandel entgegen. Derzeit ist noch völlig offen, ob die chinesische Regierung die Transformation zur Konsumgesellschaft ohne größere Friktionen meistern kann.

Die Volksrepublik China hat eine atemberaubende Phase der wirtschaftlichen Expansion hinter sich. Um durchschnittlich rund zehn Prozent pro Jahr konnte die reale Produktion in den vergangenen Jahrzehnten gesteigert werden. Damit hat das Land maßgeblich zum Wachstum der Weltwirtschaft beigetragen. Mittlerweile ist China zur zweitgrößten Volkswirtschaft der Erde aufgestiegen – bis die USA in dieser Rangliste von ihrer Spitzenposition verdrängt werden, dürften wohl nur noch wenige Jahre vergehen. Allerdings schwächt sich das chinesische Wirtschaftswachstum aktuell ab: Lag die Steigerung des realen Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal 2012 noch bei 7,9 Prozent, konnte die Wirtschaft im ersten Quartal 2013 um 7,7 Prozent und im zweiten Quartal nur noch um 7,5 Prozent zulegen. Zwar erscheint diese Verlangsamung auf den ersten Blick vernachlässigbar, gleichwohl könnte dahinter eine Entwicklung hin zu dauerhaft niedrigeren Wachstumsraten stehen. Denn die neue chinesische Regierung hat signalisiert, künftig etwas geringere Zuwachsraten beim Bruttoinlandsprodukt zu tolerieren, eventuell auch über einen längeren Zeitraum hinweg. Die Expansion könnte dann unter jene Schwelle von 7,5 Prozent sinken, die viele Beobachter als Minimum ansehen, um jederzeit ausreichend Beschäftigungsmöglichkeiten für die vielen Millionen Wanderarbeiter vorzuhalten.<sup>1</sup> Wäre dies nicht mehr gewährleistet, könnte letztlich auch die politische Stabilität des Landes beeinträchtigt werden – mit substanziellen Folgen für die Weltwirtschaft. Der vorliegende Bericht geht daher der Frage nach, welche Ursachen hinter der Abflachung des Wachstums stehen. Wie will die chinesische Regierung diesem Prozess begegnen und welche Erfolgsaussichten hat die dafür erforderliche Transformation des chinesischen Wirtschaftsmodells?

---

<sup>1</sup> Die Zahl der Beschäftigten in ländlichen Gebieten ist seit Jahren rückläufig. Der Beschäftigungsabbau, der mit dem sinkenden Gewicht der Landwirtschaft an der Wertschöpfung korrespondiert, vollzieht sich insbesondere bei Staatsbetrieben. Die freigesetzten Arbeitskräfte wandern in die Städte, um Beschäftigung vor allem im industriellen Sektor zu finden. Trotz des bereits erfolgten Beschäftigungsabbaus im Agrarsektor sind noch über ein Drittel der Beschäftigten in diesem Bereich tätig, nach rund 50 Prozent zehn Jahre zuvor.

## Die Grenzen des alten Wachstumsmodells

Chinas Wirtschaft konnte in den vergangenen Jahren vor allem dank der hohen Investitionen und zunehmenden Warenausfuhren expandieren. Für die Exportwirtschaft sind dabei vor allem die Industrieländer als Absatzmärkte entscheidend: Insgesamt etwa ein Drittel der Warenexporte geht in die Vereinigten Staaten und die Länder der Europäischen Union (EU). Wegen der nur moderat verlaufenden US-Konjunktur und der Schuldenkrise im Euroraum hat sich die Exportdynamik jedoch merklich abgekühlt. Die Exporte in die USA sind im ersten Halbjahr 2013 nur um knapp zwei Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum gestiegen; die Ausfuhren in die EU sind im gleichen Zeitraum sogar um fünf Prozent gesunken.

Eine negative Wirkung auf die chinesischen Exportausichten haben auch die konjunkturstimulierenden Maßnahmen der Regierung Japans: Diese haben zu einer Abwertung des japanischen Yen und damit im Gegenzug zu einer Aufwertung des chinesischen Renminbi geführt. Dadurch verschlechtert sich die Wettbewerbsfähigkeit der chinesischen Exporteure. Einmal mehr wird klar, dass China erheblich von der Entwicklung in den Industrieländern abhängig ist und nicht als autonomer Wachstumspol der Weltwirtschaft angesehen werden kann.<sup>2</sup>

Schon während der globalen Finanzkrise waren die Auslandsverkäufe stark eingebrochen, im Jahr 2009 um etwa zehn Prozent. Obwohl die Exporte etwa ein Drittel des Bruttoinlandsprodukts ausmachen, konnte eine Abflachung des Wachstumstrends verhindert werden, weil die Regierung mit verschiedenen Maßnahmen die Konjunktur stützte. Nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IWF) hatten die Programme einen Umfang von rund sechs Prozent des Bruttoinlandsprodukts, verteilt über zwei Jahre.<sup>3</sup> Damit konnte die Produktion in gewohntem Tempo zulegen. Allerdings hat dies die Transformation der chinesischen Wirtschaft verzögert und die Risiken erhöht.

Die konjunkturstimulierenden Maßnahmen haben vor allem die Investitionen in die Infrastruktur angesprochen. Darüber hinaus haben vier staatliche Großbanken die Unternehmen des Landes großzügig mit Krediten ausgestattet, um so die Wirtschaft anzukurbeln.

<sup>2</sup> Siehe auch Dreger, C., Zhang, Y. (2012): China: Trotz hoher gesamtwirtschaftlicher Dynamik noch keine Lokomotive der Weltwirtschaft. DIW Wochenbericht Nr. 33/2012.

<sup>3</sup> Siehe auch Internationaler Währungsfonds (2010): Navigating the fiscal challenges ahead. IMF Fiscal Monitor, Mai, Washington DC. Die einzelnen Bestandteile des Konjunkturprogramms werden beispielsweise diskutiert von Naughton, B. (2009): Understanding the Chinese stimulus package. China Leadership Monitor 28.

Auf ausreichende Bonitätsprüfungen wurde dabei oft verzichtet.<sup>4</sup> Profitiert haben von der lockeren Praxis der Kreditvergabe vor allem Staatsbetriebe, nicht nur aufgrund etwaiger gemeinsamer Interessenlagen mit den Banken, sondern auch wegen des aus Sicht der Banken vermeintlich geringeren Ausfallrisikos, weil die Regierung die Firmen notfalls vor einer Pleite schützen würde. Doch grenzenlos ist die Belastbarkeit des Staatshaushalts nicht, sodass die Risiken letztlich doch im Finanzsektor verbleiben könnten. So dürfte sich der Anteil potentiell uneinbringlicher Kredite in den Bankbilanzen infolge der immensen Kreditvergabe deutlich erhöht haben.

Hinzu kommt, dass sich die Lokalregierungen mit den Konjunkturprogrammen allem Anschein nach erheblich übernommen haben. Zwar liegt die Verschuldung des Zentralstaats offiziell nur bei rund 20 Prozent des Bruttoinlandsprodukts – darin sind die Provinzen allerdings nicht eingerechnet. Niemand weiß derzeit genau, wie hoch die tatsächliche Belastung ist. Um Klarheit zu schaffen, hat die Regierung den Rechnungshof beauftragt, zügig einen Überblick zur kommunalen Verschuldung zu erstellen.

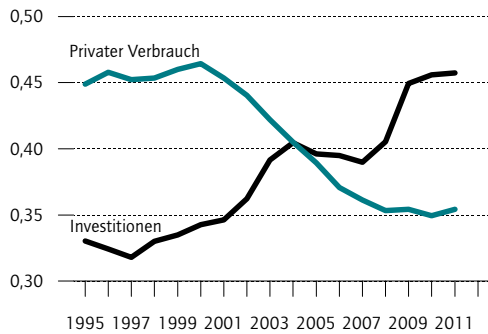
Die Reaktionen der Regierung auf die Finanz- und Wirtschaftskrise haben die Ungleichgewichte im Land verschärft. Der Anteil der Investitionen am Bruttoinlandsprodukt, der zur Jahrtausendwende bereits bei etwa einem Drittel lag, ist durch den Investitionsboom der letzten Jahren auf knapp 50 Prozent gestiegen (Abbildung). Infolge staatlich verordneter Niedrigzinsen sind Gelder auch in wenig produktive Bereiche geflossen und haben Überkapazitäten entstehen lassen. Die Transformation der chinesischen Wirtschaft ist durch die einseitige Förderung überholter Strukturen weitgehend auf der Strecke geblieben. Private Unternehmen erhalten von den Banken nach wie vor kaum Kredite und sind auf ein wenig transparentes und wohl auch hochgradig ineffizientes System von Schattenbanken angewiesen und vielfach gezwungen, Fremdkapital zu stark erhöhten Zinssätzen aufzunehmen.

Zwar könnte die chinesische Regierung die üblichen Reaktionsmuster wohl noch eine Weile aufrechterhalten und mit expansiven Maßnahmen auf die Wachstumsabschwächung reagieren. Solange das Wachstum ausreichend hoch bleibt, werden Ressourcen generiert, mit denen die negativen Begleiterscheinungen kontrollierbar bleiben. Zudem hortet das Land die höchst-

<sup>4</sup> Es sind dies die *Bank of China*, die *People's Construction Bank of China*, die *Agriculture Bank of China* sowie die *Industrial and Commercial Bank of China*, die schwerpunktmäßig unterschiedliche Marktsegmente bedienen. Eine Analyse zur Struktur des chinesischen Bankensektors findet man bei Allen, F., Qian, J., Zhang, C., Zhao, M. (2012): China's financial system: Opportunities and challenges. NBER Working Paper 17828.

Abbildung

**Privater Verbrauch und Investitionen in China**  
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt



Quelle: National Bureau of Statistics of China; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2013

Die Investitionen übersteigen den privaten Verbrauch bei Weitem.

ten Devisenbestände der Welt, die im Notfall zur Stabilisierung der Wirtschaft eingesetzt werden könnten. Allerdings würde eine solche Strategie die Risiken weiter erhöhen und die Entwicklung in einigen Jahren aus dem Ruder laufen. Die neue Regierung hat sich daher augenscheinlich entschlossen, auf einen nachhaltigeren wirtschaftspolitischen Kurs umzuschwenken. Sie strebt ein ausgewogeneres Wachstum an, das stärker als bisher auf dem Konsum der privaten Haushalte fußt.

**Strukturelle Faktoren bremsen Konsum**

Die privaten Haushalte haben ihre Verbrauchsausgaben in den vergangenen Jahren beständig ausgeweitet. Gleichwohl konnte der Konsum nur unterproportional zulegen; sein Anteil am Bruttoinlandsprodukt ist im Verlauf der letzten Dekade von knapp 50 Prozent auf nunmehr 35 Prozent gesunken. Dabei entfallen allein rund 80 Prozent des Konsums auf städtische Haushalte, obwohl die Stadt- und Landbevölkerung in etwa gleich groß sind.

Die relativ verhaltene Zunahme des privaten Konsums liegt in verschiedenen strukturellen Faktoren begründet. So ist die Zunahme der verfügbaren Einkommen zuletzt meist hinter dem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts zurück geblieben. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit an den Exportmärkten wurde lange Zeit auch über ein geringes Lohnwachstum erkaufte. Daher ist der unterproportionale Konsumanstieg zunächst mit der Einkommensentwicklung erklärbar. Darüber hinaus wird jedoch ein zunehmender Teil der verfügbaren Einkommen gar nicht erst konsumwirksam, sondern auf

die hohe Kante gelegt: Die Sparquote der privaten Haushalte liegt bei knapp 30 Prozent.<sup>5</sup> Ein Grund dafür ist das unzureichende Niveau der sozialen Sicherung. Obwohl die Regierung seit der Jahrtausendwende deutlich mehr für die Grundsicherung im Alter sowie für Kranken- und Arbeitslosenunterstützung ausgibt, macht das Gesamtvolumen insgesamt nicht einmal fünf Prozent des Bruttoinlandsprodukts aus. Deutlich höhere Ausgaben sind in naher Zukunft nicht zu erwarten, insbesondere dann nicht, wenn sich die Verschuldung des Staates als kritisch erweisen sollte. Viele Haushalte sind somit gezwungen, in erheblichem Umfang selbst vorzusorgen – ein Trend, der durch die staatlich verordnete Ein-Kind-Politik sowie die im Durchschnitt abnehmende Haushaltsgröße noch verstärkt wird.

Hinzu kommt, dass die privaten Haushalte liquiditätsbeschränkt sind. Häufig werden größere Anschaffungen durch das Auflösen von Sparguthaben finanziert, weil entsprechende Kredite nicht verfügbar sind. Auch deshalb bestimmt die Entwicklung an den Vermögensmärkten kaum das Konsumverhalten. Die niedrigen Zinsen haben zwar das Investitionsgeschehen stimuliert, gleichzeitig aber den Zuwachs der verfügbaren Einkommen gebremst.

**Reformstrategien brauchen langen Atem**

Die neue politische Führung des Landes hat die wirtschaftlichen Ungleichgewichte offenbar erkannt und ist allem Anschein nach zu Maßnahmen bereit, die das Wachstum wieder auf einen nachhaltigen Pfad zurück bringen. Unternehmen in Branchen mit Überkapazitäten sollen keine neuen Kredite mehr erhalten, es sei denn, sie wollen damit ihren Betrieb stilllegen. Dabei nimmt die chinesische Regierung ein etwas niedrigeres Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in Kauf. So strebt der aktuelle Fünfjahresplan an, die wirtschaftliche Entwicklung in höherem Maße als bisher auf den Konsum zu stützen. Zu dem Paradigmenwechsel haben auch die Krisen-Erfahrungen der Industrieländer beigetragen. Die Bedingungen für ein stärkeres Konsumwachstum sind allerdings noch nicht erfüllt, so dass weitere Reformen erforderlich sind.

Eine höhere Konsumdynamik könnte zunächst durch einen stärkeren Anstieg der verfügbaren Einkommen unterstützt werden. Dazu könnte zum einen ein höheres Lohnwachstum beitragen. Tatsächlich sind die Löhne in den letzten Jahren schneller als die Summe aus Produktivitätswachstum und Inflation gestiegen, wenn gleich ausgehend von einem niedrigen Niveau. Die Mindestlöhne sind in vielen Städten des Landes mittlerweile

<sup>5</sup> Die aggregierte Sparquote von Haushalten, Unternehmen und Staat liegt bei über 50 Prozent des Bruttoinlandsprodukts.

deutlich angehoben worden, nicht zuletzt, um befürchteten sozialen Unruhen vorzubeugen.<sup>6</sup> Allerdings kann ein hohes Lohnwachstum die Gründung innovativer Unternehmen erschweren. Zwar werden im privaten Sektor die Arbeitsentgelte nicht direkt von der Regierung reglementiert – bieten allerdings die Staatsbetriebe höhere Löhne, dürften im Wettbewerb um geeignetes Personal auch die privaten Firmen nachziehen. Daher wäre ein Lohnwachstum, das den verteilungsneutralen Spielraum dauerhaft überschreitet, nicht optimal und könnte die weitere Entwicklung der Beschäftigung belasten. Zum anderen könnte ein Zuwachs der verfügbaren Einkommen auch durch tendenziell höhere Zinsen unterstützt werden, wenn dadurch Sparziele mit einer relativ geringeren Sparquote erreichbar sind. Zugleich würde sich die Investitionsdynamik verlangsamen. Die Produktionsweise wäre folglich weniger kapitalintensiv, sodass sich ein bestimmtes Beschäftigungsniveau auch bei geringeren Produktionszuwächsen aufrechterhalten ließe – zumal die Zahl der Arbeitskräfte im erwerbsfähigen Alter bereits rückläufig ist. Schließlich dürfte auch die neue Strategie einer fortschreitenden Urbanisierung das Konsumwachstum fördern, da die Städte bessere und zahlreichere Konsummöglichkeiten bieten. Dies setzt allerdings Reformen im System der Haushaltsregistrierung, des sogenannten Hukou, voraus. Dieses klassifiziert jede Chinesin und jeden Chinesen als der Stadt- beziehungsweise Landbevölkerung zugehörig. Die derzeitige Regelung schließt neue Städter, die ursprünglich vom Land kommen, von vielen sozialen Leistungen aus oder erschwert zumindest deren Bezug.

### Liberalisierung der Finanzmärkte auf der Agenda

Entscheidend für die Neuausrichtung des chinesischen Wachstumsmodells ist die weitere Liberalisierung der Finanzmärkte. Private Unternehmen und Haushalte benötigen einen leichteren Zugang zu Krediten, sodass Liquiditätsrestriktionen weniger bindend sind. Insbesondere im Bankensektor sollte versucht werden, den Wettbewerb zu forcieren. Erste Schritte in diese Richtung sind bereits erfolgt: So hat die Zentralbank unlängst die Kreditzinsen nach unten freigegeben, wodurch die Banken die Zinskosten für Haushalte und Unternehmen reduzieren können. Vor der Lockerung war dies nur innerhalb eines von der Notenbank festgelegten Korridors möglich. Allerdings ist unklar, inwiefern diese Reform die private Nachfrage tatsächlich stimuliert. Private Akteure erhalten bei den staatlichen Banken ohnehin kei-

ne Kredite. Insofern könnte der Schritt in erster Linie dazu dienen, die Kreditkosten öffentlicher Schuldner zu reduzieren und marode staatliche Betriebe sowie überschuldete Kommunen zu retten. Daneben halten die Banken einen steigenden Anteil potentiell fauler Kredite in ihren Bilanzen, sodass sie mit der Kreditvergabe vorsichtiger agieren. Die Kreditnachfrage dürfte somit auch bei Geldhäusern hoch bleiben, die auf Zinssenkungen verzichten.

Für die Zinsen auf Geldeinlagen gelten nach wie vor Ober- und Untergrenzen. Die Abschaffung der Korridore dürfte zumindest aus Sicht der privaten Haushalte von erheblicher Bedeutung sein. Die Banken müssten dann mit höheren Zinsen um Spargelder konkurrieren. Eine stärkere Marktöffnung auch für ausländische Banken könnte zudem dazu beitragen, den weitgehend unregulierten und intransparenten Sektor der Schatzenbanken auszutrocknen. Gleichzeitig würde der Kurs eines stärker binnenwirtschaftlich determinierten Wirtschaftswachstums besser abgesichert.

### Wirtschaftspolitische Implikationen

Ein stärker konsumgestütztes Wachstum in China setzt strukturelle Reformen voraus: Dazu zählen neben der Urbanisierung vor allem ein erleichterter Zugang der bisherigen Landbevölkerung zu städtischen Sozialleistungen und eine Liberalisierung der Finanzmärkte, sodass Liquiditätsrestriktionen weniger bindend sind. Zu einer höheren Konsumdynamik beitragen könnten auch steigende Zinsen, wenn durch sie die Sparquote sinkt. Ein nachhaltiger Ausbau des momentan relativ niedrigen Niveaus der sozialen Sicherung dürfte die Ausgaben privater Haushalte stimulieren, wird aber aufgrund substanziell verschuldeter öffentlicher Haushalte in nächster Zeit wohl kaum umgesetzt werden können.

Die Ein-Kind-Politik entlastet zwar einerseits den Arbeitsmarkt, könnte aber andererseits zu einem erneuten Anstieg der Sparquote führen: Da diese Politik zu einem Männerüberschuss in der Bevölkerung geführt hat, sparen private Haushalte auch deshalb, um die Chancen ihrer männlichen Nachkommen auf dem Heiratsmarkt zu verbessern.<sup>7</sup>

Insgesamt dürfte der Wandel hin zu einem stärker konsumgetriebenen Wachstum in China nicht reibungslos verlaufen und zudem sehr langwierig sein.

<sup>6</sup> Siehe auch Dreger, C., Zhang, Y. (2011): Inflation in China ist zunehmend hausgemacht. DIW Wochenbericht Nr. 50/2011.

<sup>7</sup> Siehe Wei, S.-J., Zhang, X. (2011): The competitive saving motive: Evidence from rising sex ratios and savings rates in China. *Journal of Political Economy*, 119, 511-564.

### CHANGING THE ECONOMIC MODEL IN CHINA TOWARDS HIGHER CONSUMPTION GROWTH

---

**Abstract:** The Chinese model for economic growth is further transforming. While the rise in output was heavily based on investment and export activities in recent decades, private consumption is expected to become a driver for growth in the period ahead. However, the conditions for higher consumer

demand of private households are not optimal: The savings rate is high, particularly driven by the low level of social security and highly regulated financial markets. Up to now, it is quite unclear whether the transformation towards a consumer society can be handled without major frictions.

**JEL:** E02, E21, F62, P25

**Keywords:** Chinese economy, Savings rate, Transformation and growth



DIW Berlin – Deutsches Institut  
für Wirtschaftsforschung e.V.  
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin  
T +49 30 897 89 -0  
F +49 30 897 89 -200  
[www.diw.de](http://www.diw.de)  
80. Jahrgang

#### Herausgeber

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

#### Chefredaktion

Sabine Fiedler  
Dr. Kurt Geppert

#### Redaktion

Renate Bogdanovic  
Sebastian Kollmann  
Dr. Richard Ochmann  
Dr. WolfPeter Schill

#### Lektorat

Dr. Georg Erber  
Prof. Dr. Christian Dreger

#### Textdokumentation

Manfred Schmidt

#### Pressestelle

Renate Bogdanovic  
Tel. +49-30-89789-249  
[presse@diw.de](mailto:presse@diw.de)

#### Vertrieb

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

#### Gestaltung

Edenspiekermann

#### Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

#### Druck

USE gGmbH, Berlin

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

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.