

Stefan Kooths

## Konjunkturpolitik der ruhigen Hand

Um die Jahreswende 2017/2018 hat die deutsche Wirtschaft den oberen konjunkturellen Wendepunkt durchlaufen. Damit ging ein ungewöhnlich langgestreckter Aufschwung zu Ende, und der Abschwung hat eingesetzt.<sup>1</sup> In der Folge schwächelt die konjunkturelle Dynamik seit sieben Quartalen. Hieraus ergibt sich jedoch kein Anlass zu konjunkturpolitischem Aktionismus. Denn im Zuge des Abschwungs hat sich bislang im Wesentlichen die in der vorangegangenen Hochkonjunktur entstandene Überauslastung der Produktionskapazitäten wieder zurückgebildet. Diese Korrektur war nicht nur unausweichlich, sondern sie ist auch stabilitätsgerecht. Unausweichlich ist sie, weil die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung naturgemäß nicht endlos steigen kann und daher ein Daueraufschwung unmöglich ist. Das Entweichen des konjunkturellen Überdrucks ist zugleich stabilitätsgerecht, weil dies einer Fehlallokation knapper Ressourcen entgegenwirkt. Diese tritt typischerweise im Boom vermehrt auf, weil Unternehmen bei der Beurteilung ihres Geschäftserfolgs nicht trennscharf zwischen zyklischen und idiosynkratischen Faktoren unterscheiden können. In der Folge werden dann auch solche Geschäftsmodelle vorangetrieben, die im Markt nicht nachhaltig sind, weil sie sich nur in der Hochkonjunktur auszahlen. In der Folge kommt es zu einer systematischen Fehlallokation knapper Ressourcen, die das Wachstumspotenzial schmälert und im Zuge der notwendigen Bereinigung die wirtschaftliche Aktivität dämpft.

### Normalauslastung der Kapazitäten in der Gesamtwirtschaft

Gesamtwirtschaftlich stellt somit eine Überauslastung ebenso eine stabilitätspolitische Zielverfehlung dar wie eine Unterauslastung – mit Blick auf die im Boom entstehenden Verzerrungen in der Produktionsstruktur und dem daraus resultierenden Korrekturbedarf ist die Hochkonjunktur sogar ursächlich für die nachfolgende Schwächephase. Hinzu kommt, dass in Zeiten der Hochkonjunktur meist auch die Akteure in der Wirtschafts- und Finanzpolitik vermehrt zu Fehlentscheidungen verleitet werden. So erscheinen in Zeiten des Booms notwendige Strukturreformen als weniger dringend, weshalb sie tendenziell vernachlässigt werden. Zudem ermuntern die vollen öffentlichen Kassen dazu, staatliche Aufgaben zu formulieren, deren Umfang nicht an das Normalmaß der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit an-

gepasst ist, weil die staatlichen Finanzierungsspielräume überschätzt werden. Grundsätzlich besteht die wirksamste Stabilitätspolitik mithin darin, bereits der Hochkonjunktur entgegenzuwirken, anstatt in der Rezession die Bereinigungsprozesse durch mehr oder weniger zielgenaue Konjunkturprogramme diskretionär abzufedern.

Die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke dürfte mittlerweile weitgehend geschlossen sein, die Wirtschaftsleistung bewegt sich somit derzeit in der Nähe des geschätzten Produktionspotenzials. Auch ergänzende Indikatoren wie die Umfragen zur Kapazitätsauslastung oder zu den produktionsbehindernden Faktoren (Mangel an Aufträgen, fehlende Arbeitskräfte) deuten auf ein Aktivitätsniveau hin, das leicht oberhalb der Normalauslastung liegt. Dieser Befund macht zugleich aber auch deutlich, dass die Diskussion um eine „technische Rezession“ für die Beurteilung der konjunkturpolitischen Handlungsoptionen zu kurz greift.<sup>2</sup> Das Definitionskriterium der „technischen Rezession“ – zwei Quartale mit schrumpfender Wirtschaftsleistung in Folge – bezieht sich nur auf die Veränderung der Produktion, blendet das Niveau der Kapazitätsauslastung jedoch aus. Gerade darauf kommt es aber aus stabilitätspolitischer Sicht an. Eine echte Rezession, also eine rückläufige gesamtwirtschaftliche Auslastung deutlich unterhalb des Normalniveaus, ist derzeit nicht erkennbar. Ob im zurückliegenden Sommerhalbjahr in Deutschland eine „technische Rezession“ vorlag oder nicht, ist daher konjunkturpolitisch nebensächlich. Sie wäre ohnehin nur von homöopathischer Stärke. Von einem Einbruch der Wirtschaftsleistung kann jedenfalls keine Rede sein. Diese zeichnet sich auch nicht für die Entwicklung in näherer Zukunft ab.

### Industrie durchschwingen lassen und auf automatische Stabilisatoren setzen

Neben der gesamtwirtschaftlichen Diagnose spielt für die konjunkturpolitische Einschätzung auch das Branchennmuster eine Rolle. Hier zeigt sich ein gewohntes Muster. Wie schon in vorangegangenen Abschwüngen ist auch gegenwärtig die Abwärtsdynamik in den Industriebereichen besonders ausgeprägt. Die weltmarktorientierten Investitionsgüterhersteller sind besonders exponiert, weil sie neben zyklischen Einflüssen auch unter den Handelskonflikten und der davon ausgehenden Verunsicherung der

<sup>1</sup> Vgl. M. Ademmer, J. Boysen-Hogrefe, S. Fiedler, D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, S. Möhle, G. Potjagailo, M. Wolters: Deutsche Konjunktur im Abwärtssog, Kieler Konjunkturberichte, Nr. 59 (2019|Q3), Kiel 2019; sowie Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden, Berlin 2019.

<sup>2</sup> Vgl. M. Ademmer, N. Jannsen, S. Kooths, M. Wolters: Deutsche Wirtschaft in der Rezession?, IfW-Box 2019.10, Kiel 2019.

Investoren leiden.<sup>3</sup> Ausweislich der Umfragen zur Kapazitätsauslastung hat die Industrie im abgelaufenen Quartal die Schwelle zur Rezession überschritten. Dies wird mit Verzögerung auch negativ auf die konsumnahen Dienstleistungsbereiche ausstrahlen. So hat sich die Beschäftigungsdynamik bereits merklich abgekühlt. Angesichts des Produktportfolios der von Rezession betroffenen industriellen Wirtschaftsbereiche kann die Konjunkturpolitik indes wenig tun, um den dortigen Nachfrageausfällen, insbesondere im Exportgeschäft, sinnvoll entgegenzutreten. Insofern muss sie in diesen Bereichen die Abwärtsdynamik durchschwingen lassen.<sup>4</sup> Die im Abgaben- und Transfersystem verankerten automatischen Stabilisatoren sind aber ausreichend, um den negativen Übertragungseffekten auf die konsumnahen Wirtschaftsbereiche zu begegnen. Diese Stabilisatoren werden innerbetrieblich dadurch verstärkt, dass die Unternehmen im Regelfall bestrebt sein werden, ihre Arbeitskräfte auch bei einer Auftragsflaute noch im Unternehmen zu halten, um sie nicht leichtfertig an die Konkurrenz zu verlieren. Dieser Effekt dürfte angesichts des demografischen Wandels und der sich dadurch verschärfenden Arbeitskräfteknappheit sogar stärker ausgeprägt sein als in früheren Abschwüngen.

Maßnahmen, die darauf hinauslaufen, die Nachfrage nach langlebigen Gütern, deren Absatzschwäche im Zentrum der industriellen Rezession stehen, dadurch anzuregen, dass deren vorzeitige Verschrottung durch staatliche Subventionen angereizt wird („Abwrackprämien“), sind wirtschaftspolitisch in keiner Weise zu rechtfertigen. Sie widersprechen dem Sinn jeder ökonomischen Aktivität, die ja gerade darin besteht, Güter hervorzubringen, die direkt oder indirekt dem gegenwärtigen oder zukünftigen Konsum dienen. Güter zu vernichten, um Nachfrage für ihre Reproduktion zu schüren, stellt den Zweck des wirtschaftlichen Handelns auf den Kopf und kann daher niemals eine sinnvolle Option der Wirtschaftspolitik sein.

### Politökonomische Aspekte

In der Konjunkturpolitik sollte man sich auch politökonomischer Mechanismen bewusst sein, um gesamtwirtschaftlich nachteiligen Entscheidungen vorzubeugen. So gehört es zu den wiederkehrenden Mustern im wirtschaftspoliti-

schen Diskurs, dass im Abschwung bestimmte Vorhaben mit dem Verweis auf einen konjunkturpolitischen Mehrwert mit besonderem Nachdruck gefordert werden. Nicht selten handelt es sich dabei um Maßnahmen, die zu anderen Zeiten nicht genügend Unterstützung mobilisieren können. Besonders die staatliche Investitionstätigkeit rückt dabei in den Fokus, meist mit dem Hinweis auf eine ohnehin zu geringe Investitionsquote der öffentlichen Hand. Um den beabsichtigten Stabilisierungseffekt zu maximieren, wird typischerweise eine Defizitfinanzierung vorgeschlagen. Damit weicht man aber vor allem auch Konflikten aus, die andernfalls durch eine geänderte Prioritätensetzung auf der Ausgabenseite (z. B. Aufstockung der Investitionsmittel zu Lasten von Transferleistungen) oder durch höhere Abgaben die politische Durchsetzung erschweren.

Konjunkturpolitischer Aktionismus kann aber kein Ersatz für eine wachstumsorientierte Ausrichtung der Finanzpolitik sein. Im Gegenteil geht eine kurzatmige Investitionspolitik des Staates zu Lasten des Infrastrukturaufbaus, wenn die staatliche Mehrnachfrage nicht auf entsprechende Kapazitäten insbesondere der Bauwirtschaft trifft, wie es seit einiger Zeit der Fall ist. Derzeit belaufen sich die öffentlichen Bruttoinvestitionen auf 2,5 % der Wirtschaftsleistung, was in etwa dem Stand zur Mitte der 1990er Jahre entspricht. In den Jahren 2015 bis 2019 betrug der durchschnittliche Anstieg der staatlichen Investitionen mehr als 7 % p. a. 2018 waren es allein 9 %, über die Hälfte davon war bei den Infrastrukturausgaben in Form höherer Preise verpufft. Diese Entwicklung dürfte sich noch einige Zeit fortsetzen und verweist eher auf eine zwischenzeitliche Überdosierung der öffentlichen Investitionsmittel.

Eine wachstumsorientierte Politik, die die Infrastruktur in den Blick nimmt, sollte daher mittelfristig und azyklisch ausgerichtet sein. Dies reizt bei den Unternehmen eine darauf abgestimmte Kapazitätsplanung an, wodurch der staatliche Mitteleinsatz einen größeren realen Effekt erzielt. Zugleich ist so auch dem Stabilisierungsziel am besten gedient. Wesentlich für eine Verstetigung des öffentlichen Investitionsgebarens ist neben einer adäquaten Ausstattung der Planungskapazitäten eine weitere Entlastung der Kommunen von Sozialausgaben, über die auf Bundesebene entschieden wird. Darüber hinaus könnten die übrigen Länder dem Beispiel Hessens folgen und über einen kommunalen Altschuldentilgungsfonds überschuldeten Städten und Gemeinden wieder größere Spielräume für investive Ausgaben ermöglichen.

### Finanzpolitik bereits expansiv ausgerichtet

Auch in der internationalen Konjunkturdebatte wird die deutsche Finanzpolitik bis zuletzt immer wieder dazu aufgefordert – etwa seitens des Internationalen Währungsfonds (IWF) oder der Europäischen Zentralbank (EZB) –, den fi-

3 Zur Bedeutung der Unsicherheit für die Industrieproduktion in Deutschland siehe auch das Konjunkturschlaglicht in diesem Heft: N. Jansen: Deutsche Industrieproduktion schwächer, in: Wirtschaftsdienst, 99. Jg. (2019), H. 11, S. 811-812, <https://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2019/11/deutsche-industriepolitik-schwaecher/> (7.11.2019).

4 Standortstärkende Maßnahmen wären gleichwohl zu begrüßen, um Deutschland für ökonomische Aktivität insgesamt und Investitionen im Besonderen attraktiver zu machen. Eine solche auf das Produktionspotenzial ausgerichtete Wachstumspolitik sollte aber unabhängig vom Konjunkturzyklus ins Auge gefasst werden und unabhängig sein von der Auslastung bestimmter Branchen oder anderer situativer Erwägungen.

nanzpolitischen Spielraum stärker zu nutzen. Diese Appelle übersehen, dass dies längst geschieht. So schlossen die öffentlichen Haushalte 2018 zwar mit einem gesamtdeutschen Rekordüberschuss ab – sowohl absolut (62,4 Mrd. Euro) als auch in Relation zur Wirtschaftsleistung (1,9%). Hiervon waren ausweislich der jüngsten Schätzung der Gemeinschaftsdiagnose gut zwei Drittel strukturell angelegt, der Rest war konjunkturell bedingt. Über den strukturellen Überschuss hat die Finanzpolitik jedoch mit den bislang vorliegenden Beschlüssen bis 2021 bereits weitgehend verfügt und somit die diskretionären Spielräume im Großen und Ganzen ausgereizt. Im Zuge der konjunkturellen Abkühlung bildet sich die Konjunkturkomponente ohnehin deutlich zurück.

Der Staat setzt durch den Abbau des strukturellen Überschusses in diesem und den beiden Folgejahren jeweils einen finanzpolitischen Impuls von durchschnittlich einem halben Prozent in Relation zur Wirtschaftsleistung. Ein Großteil davon stützt unmittelbar die Massenkaufrkraft. Standortstärkende Effekte sind nur von einem kleineren Teil der Maßnahmen zu erwarten. Der Staatseinfluss auf das Wirtschaftsgeschehen nimmt insgesamt zu. So steigen im Zuge des Auflösens der strukturellen Überschüsse die Staatsausgaben in Relation zur Wirtschaftsleistung von 2019 bis 2021 um 0,8 Prozentpunkte auf 46%, während die Einnahmequote im selben Zeitraum nur um 0,4 Prozentpunkte auf 46,2% zurückgeführt wird. Die jüngst im Klimaschutzplan 2030 avisierten Maßnahmen dürften beide Quoten mittelfristig steigen lassen.

Für die Beurteilung der finanzpolitischen Ausrichtung darf nicht vergessen werden, dass der öffentlichen Hand mit der Niedrigzinsphase ein Faktor zugutekommt, auf den sie kaum Einfluss hat. So betrug die öffentliche Zinslast im Jahr 2002 – bei ähnlichem relativen Schuldenstand wie heute – noch 3% der gesamten Wirtschaftsleistung, während sie derzeit weniger als 1% ausmacht. Ein Anstieg der durchschnittlichen Verzinsung der ausstehenden Staatsschulden um 0,5 Prozentpunkte würde die Zinsausgaben bereits um rund 10 Mrd. Euro steigen lassen. Auch wenn eine solche Entwicklung in naher Zukunft nicht zu erwarten ist, so ist die Finanzpolitik gleichwohl gut beraten, sich mittelfristig nicht nur an den derzeit äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen zu orientieren. Auch ist für die Einschätzung der strukturellen Verfügungsspielräume zu beachten, dass das Konjunkturbereinigungsverfahren prozyklisch übersteuert und somit in der gegenwärtigen Konjunkturphase strukturelle Überschüsse ausweist, von denen sich ein Teil im Nachhinein als konjunkturell herausstellen könnte.<sup>5</sup>

5 Vgl. M. Ademmer, J. Boysen-Hogrefe, K. Carstensen, P. Hauber, N. Jannsen, S. Kooths, T. Rossian, U. Stolzenburg: Schätzung von Produktionspotenzial und -lücke: Eine Analyse des EU-Verfahrens und mögliche Verbesserungen, Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik, Kiel 2019.

## Investitionen kein Grund für höhere Defizite

Im laufenden Jahr 2019 dürfte der Bruttoschuldenstand des Staates in Relation zur Wirtschaftsleistung erstmals seit 17 Jahren wieder unter dem Maastricht-Referenzwert von 60% liegen und in den Folgejahren ebenfalls moderat sinken. Auch vor diesem Hintergrund wird mit Blick auf die äußerst niedrigen Zinsen und die Mängel in der Infrastruktur immer wieder die Schuldenbremse infrage gestellt. Das Zinsargument übersieht indes, dass die Kapitalkosten für staatliche Investitionen nicht nur in der Zinslast bestehen, sondern auch in Form von Abschreibungen auftreten. Daher kann man die Vorteilhaftigkeit von Infrastrukturausgaben nicht allein daran festmachen, dass bei der staatlichen Mittelaufnahme am Kapitalmarkt derzeit praktisch keine Zinsen zu zahlen sind. Zudem lässt sich mit dem Verweis auf den mitunter schlechten Zustand der Infrastruktur – etwa marode Schulgebäude oder verschlissene Eisenbahnschienen – keine Defizitfinanzierung rechtfertigen, denn es ist unstrittig, dass der Substanzerhalt der Infrastruktur aus dem laufenden Haushalt beglichen werden muss, sofern das Renditeargument tragen soll. Dies ist ausweislich des seit der Jahrtausendwende schrumpfenden öffentlichen Nettokapitalstocks bereits vor Inkrafttreten der Schuldenbremse im Jahr 2009 nicht erfolgt. Anstatt den Erhalt der bereits bestehenden Infrastruktur abermals durch Kreditaufnahme zu finanzieren, sollte zum Ausgleich des Substanzverzehr eine entsprechende Mittelumschichtung in den öffentlichen Haushalten vorgenommen werden. So würde sichergestellt, dass die gegenwärtige Generation nicht von der Substanz lebt, die sie vorgefunden hat.

Auch der Ausbau der Infrastruktur erfordert aus Sicht der Lastverteilung zwischen den Generationen nicht zwingend eine Schuldenfinanzierung, die ohnehin nur in dem Maße reale Lasten auf der Zeitachse verschieben kann, wie es sich um Auslandsverschuldung handelt. Wenn jede Generation den öffentlichen Kapitalstock aus laufenden Haushaltsmitteln – also abgabenfinanziert – erweitert, ergibt sich zwischen den Generationen eine gleiche Lastverteilung. Zugleich wird dabei die finale Einnahmen- und Ausgabenentscheidung von jeder Generation abschließend getroffen. Demgegenüber bleibt bei einer Schuldenfinanzierung die Finanzierungsfrage ungeklärt, und der kommenden Generation wird ein entsprechender Verteilungskonflikt hinterlassen. Eine stärkere Nutzerfinanzierung von Infrastrukturen und tertiären Bildungseinrichtungen würde darüber hinaus die öffentlichen Haushalte insgesamt entlasten. Angesichts des sich in naher Zukunft auch im Staatshaushalt immer deutlicher niederschlagenden demografischen Wandels bleibt die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen weiterhin ein wichtiger Aspekt in der Begründung für die Schuldenbremse. Jedes Aufweichen der Defizitkriterien läuft Gefahr, dass die zusätzliche Nettokreditaufnahme letztlich nicht dazu

dient, zusätzliche Investitionen zu finanzieren, sondern unpopuläre Maßnahmen, die aber notwendig sind, um die sozialen Sicherungssysteme demografiefest zu machen, hinauszuschieben. Im Endeffekt würden damit vor allem die Rentenleistungen über neue Staatsschulden finanziert.

Die deutsche Wirtschaft durchläuft derzeit nicht den ersten Abschwung, es wird auch nicht der letzte sein. Das

stabilisierungspolitische Instrumentarium muss nicht jedes Mal neu erfunden werden. Mit den automatischen Stabilisatoren, deren zielgenaues und zeitnahes Einsetzen die Schuldenbremse ermöglicht, ist die Konjunkturpolitik gut gewappnet. Dies erspart zusätzliche diskretionäre Maßnahmen. Es bedarf daher weder stimulierender Konjunkturprogramme, noch muss konjunkturellen Defiziten hinterherkonsolidiert werden.

Marius Clemens, Claus Michelsen

## Konjunktur in der Krise – Zeit für ein Wachstumsprogramm!

Das Herzstück der deutschen Wirtschaft – die Industrie – befindet sich in der Rezession. Im Herbstgutachten 2019 gehen die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute nur noch von einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von einem halben Prozent in diesem Jahr aus. Auch im Jahr 2020 wird sich die Wirtschaft nur leicht erholen und hinter dem Potenzialwachstum zurückbleiben.<sup>1</sup> Stimmen werden laut, die nach kurzfristigen Konjunkturimpulsen rufen. Schnell zusammengestellte, auf kurze Zeit gewährte zusätzliche Mittel für mehr öffentliche Investitionen, das Abwracken von Autos oder temporäre steuerliche Vorteile für einzelne Vorhaben sind allerdings kaum geeignete Reaktionen auf die derzeitige wirtschaftliche Lage.

Vieles, was die aktuelle Lage bestimmt, hat nichts mit einer Nachfrageschwäche im Inland zu tun. Vielmehr sind es unterschiedliche globale Risiken und Konflikte wie der ungeklärte Brexit oder der Handelskonflikt zwischen den USA und China, die die Investitionsbereitschaft im Verarbeitenden Gewerbe weltweit belasten. Deutschland trifft dies als Ausstatter der Welt mit Fahrzeugen, Maschinen und Anlagen empfindlich. Es fehlt vielfach an Zutrauen für den Bestand und die Zukunft von Wirtschaftsräumen – auch in Deutschland selbst. Die hierzulande ansässigen Unternehmen sind zu Nettosparern geworden und investieren ihre Gewinne der vergangenen Jahre lieber im Ausland als in die Entwicklung des heimischen Standorts.

### Große Herausforderungen in zentralen Bereichen

An dieser Stelle kann und sollte die Wirtschaftspolitik die Chancen ergreifen, die sich derzeit bei äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen bieten. Dass die Unternehmen selbst in guten Jahren nicht mehr in den heimischen Standort investieren, hat nicht allein mit einer Internationalisierung der Wertschöpfungsketten zu tun – es ist auch Ausdruck dafür, dass die Zuversicht schwindet, langfristig von Deutschland aus gute Geschäfte machen zu können. Ein leichtes wäre es, sich auf einen Steuersenkungswettbewerb einzulassen. Strittig ist aber, ob und in welchem Umfang dies zusätzliche reale ökonomische Aktivität ins Land holt. An einer entsprechenden Wirkung der Steuerreform des amtierenden US-Präsidenten Trump wurden zumindest nach vorläufigen Untersuchungen gewisse Zweifel laut.<sup>2</sup>

Anders verhielte sich dies bei einer nachhaltigen Investitionsagenda zur Stärkung des Standorts. Die Qualität wichtiger Infrastrukturen hat in den letzten Jahren deutlich gelitten – zentrale Technologien wie Breitband und ein schnelles Mobilfunknetz stehen vielerorts nicht zur Verfügung.<sup>3</sup> Erschwerend kommt hinzu, dass der demografische Wandel und die großen Herausforderungen einer Dekarbonisierung der Volkswirtschaft in den kommenden Jahren gemeistert werden müssen. Daraus ergeben sich Investitionsbedarfe in erheblichem Umfang, möchte man das Potenzialwachstum auch in den kommenden Jahren in Größenordnungen um die 1,5 % stabilisieren – nach aktuellen Berechnungen dürfte dies im Jahr 2024 nur noch 0,8 % betragen (vgl. Abbildung 1).

<sup>1</sup> Für eine Zusammenfassung der Gemeinschaftsdiagnose vgl. C. Michelsen, O. Holtemöller, T. Schmidt, S. Kooths, T. Wollmershäuser: Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden, in: Wirtschaftsdienst, 99. Jg. (2019), H. 10, S. 693-696, <https://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2019/10/industrie-in-der-rezession-wachstumskraefte-schwinden/> (8.11.2019).

<sup>2</sup> J. G. Gravelle, D. J. Marples: The Economic Effects of the 2017 Tax Revision: Preliminary Observations, Congressional Research Service, Report 45736, 2019.

<sup>3</sup> Y. Girard, A. Mattes, C. Michelsen: Gigabitzugang in Deutschland: im internationalen Vergleich rückständig, aber auch wenig nachgefragt, in: DIW-Wochenbericht, 85. Jg. (2018), H. 25, S. 531-542.