

Boss, Alfred et al.

Article — Digitized Version

Aufschwung in Deutschland ohne Dynamik

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Boss, Alfred et al. (1997) : Aufschwung in Deutschland ohne Dynamik, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 4, pp. 369-395

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1739>

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.

Aufschwung in Deutschland ohne Dynamik

Von **Alfred Boss, Jörg Döpke, Enno Langfeldt, Joachim Scheide, Rainer Schmidt und Hubert Strauß**

Die konjunkturelle Erholung in Deutschland ist im Verlauf des Jahres 1997 weiter vorangekommen. Im dritten Vierteljahr nahm das reale Bruttoinlandsprodukt – saison- und arbeitstäglich bereinigt – gegenüber dem Vorquartal mit einer laufenden Jahresrate von reichlich 3 vH zu (Schaubild 1). Dabei hat sich die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung erhöht. Dies ist vor allem auf den außerordentlich starken Anstieg der Ausfuhr zurückzuführen. Die Inlandsnachfrage expandierte dagegen in der Grundtendenz weiterhin nur schwach; die Bauinvestitionen sanken sogar.

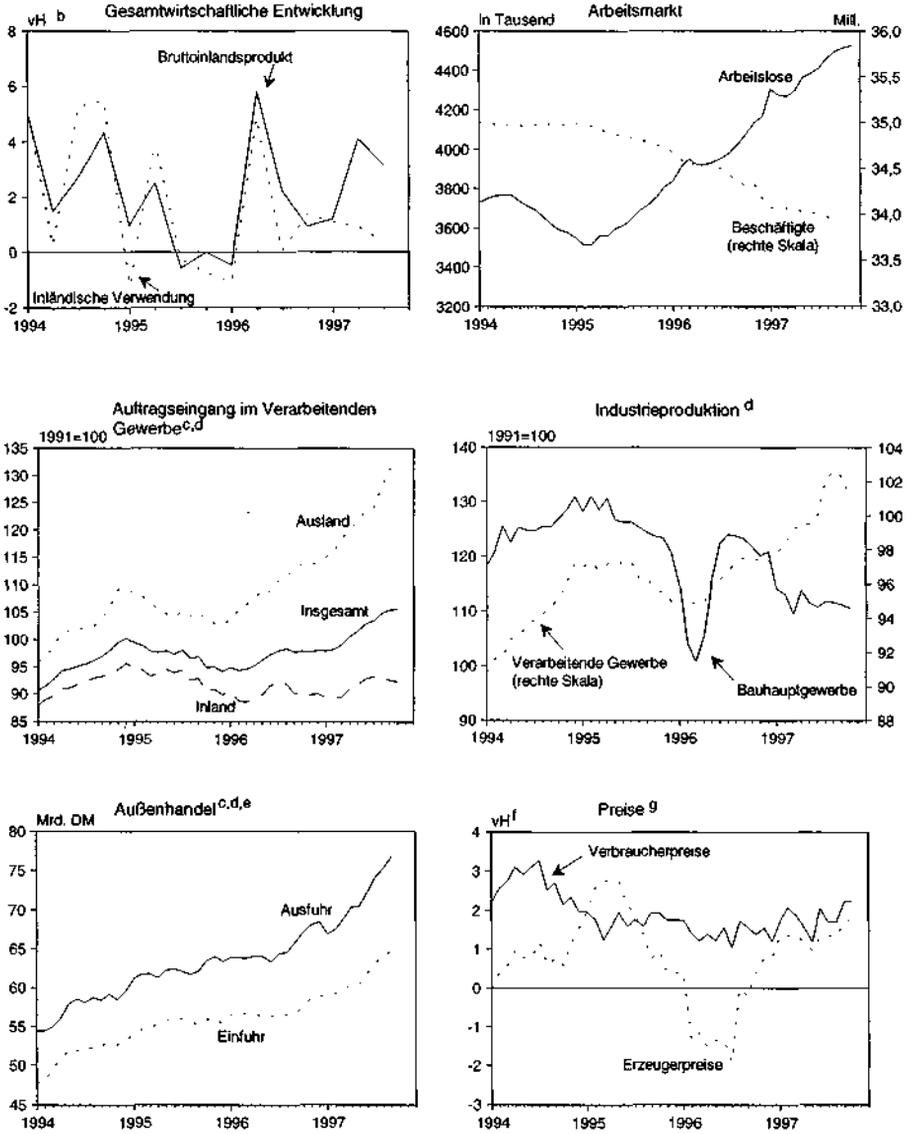
Trotz der bereits anderthalb Jahre dauernden konjunkturellen Belebung hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt nochmals verschlechtert; die Zahl der Beschäftigten ging – wenn auch in deutlich verlangsamtem Tempo – zurück, und die Zahl der Arbeitslosen erhöhte sich. Dafür war zuletzt fast ausschließlich die Entwicklung in den neuen Bundesländern ausschlaggebend; im früheren Bundesgebiet ist eine Stabilisierungstendenz erkennbar. Die Verbraucherpreise stiegen weiterhin in moderatem Tempo, im November waren sie um 1,9 vH höher als ein Jahr zuvor.

Die Frühindikatoren lassen für das Winterhalbjahr eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung erwarten, wenngleich in etwas langsamerem Tempo als bislang. Die Auftragseingänge beim Verarbeitenden Gewerbe blieben aufwärtsgerichtet, ihr Anstieg hat sich freilich seit der Jahresmitte abgeflacht. Die Stimmung bei den Unternehmen ist weiterhin optimistisch. Im Handel ist der Pessimismus inzwischen geringer geworden. Dagegen ist das Geschäftsklima im Baugewerbe unverändert schlecht; hier zeichnet sich lediglich eine Stabilisierung auf gedrücktem Niveau ab.

Finanzmarkturbulenzen – verschlechterte Konjunkturaussichten in Deutschland?

Im Verlauf des Jahres 1997 hat es an den internationalen Finanzmärkten ausgeprägte Turbulenzen gegeben. Insbesondere in Südostasien, aber vereinzelt auch in Lateinamerika und in Mittel- und Osteuropa gerieten Währungen unter einen beträchtlichen Abwertungsdruck, und es kam zu empfindlichen Kursverlusten an den Aktienbörsen. Mitte Oktober wurden auch die Finanzmärkte der Industrieländer in Mitleidenschaft gezogen. So sank der Deutsche Aktienindex (DAX) innerhalb von zwei Wochen um knapp 15 vH. Obwohl die Kursverluste nur halb so hoch waren wie im Oktober 1987, wurden Erinnerungen an den damaligen Börsenkrach geweckt. Ähnlich wie damals wurde befürchtet, daß als Folge der Turbulenzen für das kommende Jahr mit einer deutlich schwächeren Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu rechnen sei. Als Begrün-

Schaubild 1 – Indikatoren^a zur Konjunktur in Deutschland



^a Saisonbereinigt. - ^b Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate in vH. - ^c Real. - ^d Gleitender Dreimonatsdurchschnitt. - ^e Waren in der Abgrenzung der Außenhandelsstatistik. - ^f Veränderung in den vergangenen sechs Monaten auf Jahresrate hochgerechnet. - ^g Jahresraten aufgrund von Sondereinflüssen beschränkt aussagefähig.

Quelle: Deutsche Bundesbank (1997 a), Statistisches Bundesamt (1997 a).

dung wurde zum einen darauf verwiesen, daß infolge der niedrigeren Aktienkurse im Inland weniger konsumiert und investiert werden könnte. Zum anderen wurde befürchtet, daß aus den verschlechterten Konjunkturaussichten in den Problemländern und der Abwertung ihrer Währungen gegenüber der D-Mark eine geringere Zunahme der deutschen Exporte resultieren werde.

Im folgenden soll untersucht werden, welche Auswirkungen die Finanzmarkturbulenzen auf die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland im Jahr 1998 haben werden.

Aktienkurse und Konjunktur

Bis Anfang Dezember haben die Aktienkurse in Deutschland die im Oktober erlittenen Kurseinbußen fast vollständig wettmachen können; dämpfende Wirkungen auf die Binnennachfrage sind von daher nicht zu erwarten. Da es auch künftig zu einem ähnlich starken Kurseinbruch wie im Oktober dieses Jahres kommen kann, ist von Interesse, ob ein nachhaltiger Rückgang der Börsennotierungen die Binnenkonjunktur beeinträchtigen würde.

Die rechnerischen Vermögensverluste durch den Aktienkursrückgang von Mitte bis Ende Oktober um rund 15 vH beliefen sich insgesamt auf etwa 400 Mrd. DM; davon entfielen rund 60 Mrd. DM auf die privaten Haushalte (Tabelle 1). In Relation zu ihrem gesamten Geldvermögen (Ende 1996: 4 955 Mrd. DM) betrug der Kursverlust jedoch lediglich etwas mehr als 1 vH, bezogen auf das Gesamtvermögen (einschließlich Immobilien) lag er bei deutlich weniger als 0,5 vH. Zusätzlich ist zu bedenken, daß die Aktienkurse in den letzten Jahren außerordentlich kräftig gestiegen sind. Deshalb ist nicht zu erwarten, daß die privaten Haushalte ihren Konsum merklich einschränken, selbst wenn das Kursniveau deutlich sinkt.

Tabelle 1 – Aktienvermögen und Vermögensverluste verschiedener Sektoren durch den Aktienkursfall im Oktober 1997 (Mrd. DM)

	Aktienvermögen zu Tageskursen		Vermögensverlust durch den Kursrückgang um 15 vH von Mitte bis Ende Oktober 1997
	am 31. 12. 1996	am 15. 10. 1997 ^a	
Private Haushalte	295,9	412	62
Unternehmen	730,1	1 018	153
Öffentliche Haushalte	57,5	80	12
Finanzieller Sektor ^b	631,0	879	132
Ausland	227,3	317	47
Insgesamt	1 941,9	2 706	406

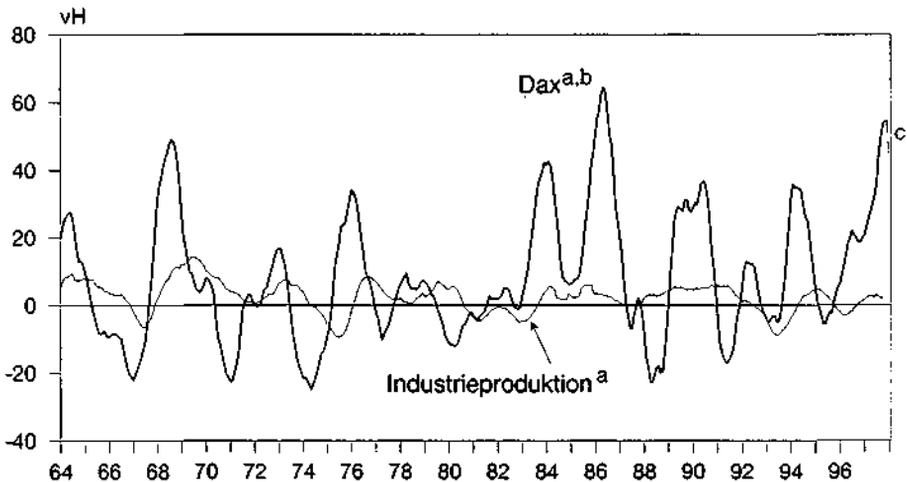
^a Schätzung unter der Annahme unveränderter Aktienbestände und eines gegenüber dem Jahresende 1996 um knapp 40 vH höheren Kursniveaus. – ^b Vor allem Banken und Versicherungen.

Quelle: Deutsche Bundesbank (1997b: 95), eigene Berechnungen.

Zurückgehende Aktienkurse machen zudem die Beschaffung von Eigenmitteln in Form von Aktienemissionen weniger attraktiv. In der Folge könnten Unternehmen geplante Kapitalerhöhungen zurückzustellen. Daraus resultiert gleichwohl gegenwärtig keine nennenswerte Beeinträchtigung der Investitionstätigkeit. So betrug 1996 die Kapitalbeschaffung der Produktionsunternehmen über die Neuemission von Aktien 34,4 Mrd. DM (Deutsche Bundesbank 1997 c: 25). In Relation zu den Bruttoinvestitionen sind dies lediglich knapp 9 vH; die Innenfinanzierung (nichtentnommene Gewinne, Abschreibungen etc.) deckte dagegen mehr als 90 vH des benötigten Mittelaufkommens ab.

Der Effekt von Aktienkursänderungen auf die Konsum- und Investitionsneigung in Deutschland ist somit gering. Wäre es anders, hätten die kräftigen Kursgewinne in den letzten Jahren zu einer günstigeren Entwicklung der Investitionen und des privaten Verbrauchs führen müssen. So hätten die Unternehmen insgesamt ihren Kapitalbestand in Deutschland kräftig ausweiten müssen, weil neuproduziertes im Verhältnis zu dem bestehenden Sachkapital relativ preiswert geworden wäre. Tatsächlich war aber die Investitionsneigung trotz der hohen Aktienkurssteigerungen nur verhalten. In den achtziger und in den neunziger Jahren standen zudem die Schwankungen der Aktienkurse nur selten mit der nachfolgenden konjunkturellen Entwicklung im Einklang (Schaubild 2). Beispielsweise setzte zum Ende des Jahres 1987 ein kräftiger Aufschwung ein, obwohl es zuvor zu einem ausgeprägten Rückgang der Börsennotierungen gekommen war. Umgekehrt begannen sie sich Anfang des Jahres 1991 zu erholen, obwohl es in der Folge zu einem längeren und ausgeprägten Ab-

Schaubild 2 – Aktienkurse und Industrieproduktion in Westdeutschland



^a Vorjahresvergleich. Gleitender Sechs-Monats-Durchschnitt. -^b Monats-Endstände. -^c Stand Anfang Dezember 1997.

schwung kam. Insgesamt weisen die Aktienkurse keinen engen Zusammenhang mit der Konjunktur auf (vgl. Döpke et al. 1994).

Geringe Bedeutung Südasiens für die deutsche Ausfuhr

In einigen südostasiatischen Ländern ist es zu umfangreichen Wertverlusten am Aktien- und Immobilienmarkt gekommen (Tabelle 2). Zudem werteten die meisten Währungen beträchtlich ab, und vielfach wurden zur Stützung der Wechselkurse die Zinsen spürbar angehoben. Auch in Lateinamerika sowie in Ost- und Mitteleuropa sind vereinzelt Währungen unter Abwertungsdruck geraten und die Aktienkurse gefallen. In der Folge wird die Produktionsausweitung in den betreffenden Ländern deutlich schwächer ausfallen als noch im Sommer erwartet (Gern et al. 1997).

Viele der genannten Länder zählen zu den Märkten, auf denen die deutschen Exporteure in jüngster Zeit ihren Absatz sehr kräftig erhöhen konnten. Gleichwohl ist der Anteil der Ausfuhr in die Problemländer an der gesamten deutschen Warenausfuhr gering; auf jene Länder in Südostasien, die derzeit die größten Schwankungen aufweisen (Thailand, Philippinen, Malaysia, Indonesien, Südkorea, Hongkong, Singapur) entfällt lediglich ein Anteil von rund

Tabelle 2 – Zur Bedeutung ausgewählter Länder für die deutsche Warenausfuhr

	Anteil an den deutschen Warenexporten	Zunahme der deutschen Warenlieferungen im 1. Hj. 1997 ^a	Veränderung der Aktienkurse seit dem 31. 12. 1996 ^b	Veränderung des Wechselkurses seit dem 31. 12. 1996 ^{b, c}
vH				
Ost- und Mitteleuropa	9,3	25,5		
Tschechische Republik	2,3	20,0	-13,4	-10,4
Ungarn	1,1	29,1	67,3	-5,6
Polen	2,1	30,5	3,8	-7,2
Rußland	2,4	30,0	86,4	7,2
Mittel- und Südamerika	2,5	31,5		
Asien	12,9	7,9		
Thailand	0,7	-6,4	-54,6	-30,6
Philippinen	0,3	20,8	-43,2	-14,7
Malaysia	0,6	21,7	-55,7	-20,9
Indonesien	0,5	27,3	-38,3	-31,2
Singapur	0,8	8,9	-23,5	-0,5
Hongkong	0,8	27,1	-16,7	14,3
Südkorea	1,3	-8,3	-41,8	-18,9
Insgesamt	4,9	8,7		

^a Im Vorjahresvergleich. – ^b Stichtag für die Berechnung 3. 12. 1997. – ^c Veränderung des Wechselkurses der Landeswährung in D-Mark.

Quelle: Datastream ICV, *The Economist* (Ausgabe vom 6. 12. 1997), Statistisches Bundesamt (1997 e).

5 vH der deutschen Exporte. Um die Risiken abzuschätzen, die sich aus einer spürbaren Verringerung der Warenlieferungen in diese Länder für den deutschen Export insgesamt ergeben, haben wir in einer Rechnung unterstellt, daß die Lieferungen in die asiatischen Problemländer im Jahr 1998 nicht höher sein werden als in diesem Jahr, für die Ausfuhr nach Ost- und Mitteleuropa sowie nach Mittel- und Südamerika wurde gegenüber 1997 eine Halbierung ihrer Zuwachsrate angenommen. In diesem Fall fiel die Zunahme der deutschen Exporte insgesamt um $1\frac{1}{4}$ Prozentpunkte niedriger aus als ohne Krise. Ein solches Szenario ist nach unserer Einschätzung aber unwahrscheinlich. So müßten angesichts des hohen Ausgangsniveaus am Ende des Jahres 1997 die Exporte nach Südostasien im Verlauf des Jahres 1998 sinken, damit sie im Jahresdurchschnitt nicht höher als im Vorjahr wären. Dort wird jedoch das reale Bruttoinlandsprodukt im kommenden Jahr weiterhin spürbar zunehmen, die Zuwachsrate wird lediglich nicht mehr so hoch sein wie in diesem Jahr. Zudem dürfte die Möglichkeit, die durch die Aufwertung der D-Mark teurer gewordenen deutschen Exportgüter durch heimische Produkte zu substituieren, wegen der sehr unterschiedlichen Produktionsstruktur gering sein. In der hier vorgelegten Prognose haben wir wegen der Turbulenzen auf den Finanzmärkten unsere Prognose für die Zunahme der deutschen Warenexporte um 0,3 Prozentpunkte reduziert; für sich genommen ergibt sich daraus eine Verringerung der Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 0,1 Prozentpunkte.

Konjunkturelle Rahmenbedingungen günstig – Strukturprobleme ungelöst

Die Deutsche Bundesbank hat im Oktober den Wertpapierpensionsatz von 3,0 auf 3,3% erhöht. Auch nach der Zinserhöhung wirkt die Geldpolitik noch anregend auf die Binnennachfrage, wenn auch nicht mehr so stark wie zuvor. So ist das Zinsniveau sowohl nominal als auch real noch immer deutlich niedriger als im längerfristigen Durchschnitt; die Differenz zwischen Kapital- und Geldmarktzinsen ist mit rund 1,5 Prozentpunkten ebenfalls weiterhin ausgeprägt positiv. Für das kommende Jahr erwarten wir ein anhaltend günstiges monetäres Umfeld. Nach unserer Einschätzung wird die Notenbank die kurzfristigen Zinsen im Vorfeld der Währungsunion nur leicht anheben. Zwar wird sich die Kapazitätsauslastung im Zuge des Aufschwungs in Westeuropa etwas erhöhen; eine ausgeprägte Verschlechterung des Preisklimas ist gleichwohl wenig wahrscheinlich, da sich der Kostenauftrieb bei weiterhin moderaten Lohnsteigerungen und schwächer als im Vorjahr steigenden Importpreisen nicht beschleunigen wird. Wir haben daher unterstellt, daß das Zinsniveau für Dreimonatsgeld nach der Entscheidung über die Teilnehmerländer an der Europäischen Währungsunion im Mai nächsten Jahres auf einen Wert von knapp 4% konvergieren wird (Tabelle 3). Dies ist deutlich weniger als gegenwärtig von den Finanzmärkten erwartet (knapp 4,5%).

Die tariflichen Stundenlöhne sind im Jahr 1997 deutlich schwächer als im Vorjahr gestiegen; im Westen verringerte sich der Zuwachs von 2,3 vH im Jahr 1996 auf 1,4 vH, im Osten von 5,2 auf 3 vH. Angesichts der hohen Arbeitslosig-

Tabelle 3 – Annahmen der Konjunkturprognose 1997–1998

	1997				1998			
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q. ^a	1. Q. ^a	2. Q. ^a	3. Q. ^a	4. Q. ^a
Geldmenge M1 ^b	13,5	5,2	7,4	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0
Zinssatz für Dreimonatsgeld (%)	3,2	3,2	3,2	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8
Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere (%)	5,0	5,0	5,0	5,2	5,5	5,7	5,8	5,8
Tariflohnindex ^{c, d}	1,9	1,4	1,2	1,6	1,8	1,9	2,0	1,8
DM/\$-Kurs	1,66	1,71	1,81	1,75	1,80	1,80	1,80	1,80
Realer Außenwert der D-Mark ^e	94,9	93,2	91,3	91,5	91,2	91,2	91,2	91,2
Industrieproduktion im Ausland ^{b, f}	-0,0	9,2	3,0 ^g	2,7	3,4	3,3	3,3	3,4

^a Prognose. – ^b Veränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet, in vH. – ^c Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. – ^d Auf Stundenbasis. – ^e Gewogener Außenwert der D-Mark gegenüber 18 Industrieländern nach Ausschaltung der unterschiedlichen Preissteigerungsraten (1972 = 100). – ^f In 18 Industrieländern, gewichtet mit den Anteilen der deutschen Ausfuhr. – ^g Zum Teil Schätzung.

Quelle: Deutsche Bundesbank (1997 a), Statistisches Bundesamt (1997 a), Schätzung und Prognose.

keit werden die Lohnanhebungen in Deutschland im Jahr 1998 trotz der konjunkturellen Belebung mit 1,8 vH nur wenig höher sein als 1997 (1,6 vH). Dabei werden die Löhne in den neuen Bundesländern erstmals in etwa demselben Tempo wie in den alten zunehmen. In vielen Bereichen (Eisen- und Stahlindustrie, Metall-, Elektro- und Druckgewerbe) hat das Tariflohniveau im Osten inzwischen das im Westen erreicht; in anderen Branchen, in denen die Verbandsflucht sehr ausgeprägt war (Baugewerbe), ist die Anpassung des Lohnniveaus ausgesetzt worden. Insgesamt werden die Lohnkosten je Produkteinheit bei sich fortsetzendem Konjunkturaufschwung nochmals deutlich sinken.

Auch von außenwirtschaftlicher Seite bleiben die Bedingungen für eine anhaltende Konjunkturerholung günstig. In den für die deutschen Exporte wichtigen Industrieländern wird der Produktionszuwachs 1998 sogar noch etwas höher ausfallen als 1997. Bei einem unterstellten DM/\$-Kurs von 1,80 DM und unveränderten Paritäten im Europäischen Währungssystem wird sich der reale Außenwert der D-Mark 1998 gegenüber dem derzeit erreichten Niveau kaum verändern. Die günstige preisliche Wettbewerbssituation der deutschen Unternehmen auf den Weltmärkten dürfte somit erhalten bleiben, zumal der Lohnkostenanstieg im Vergleich zum Ausland weiterhin gering ausfällt.

Die Finanzpolitik hat im Jahr 1997 ihre Sparanstrengungen intensiviert. Dies hat wegen der unerwarteten Steuerausfälle freilich nicht dazu geführt, daß das Budgetdefizit der Gebietskörperschaften (einschließlich Sondervermögen) deutlich abnahm. Der Kurs der Finanzpolitik wird sich im Jahr 1998 nur wenig ändern. Bund, Länder und Gemeinden werden weiterhin den Anstieg der Ausgaben gering halten, allerdings dürfte er angesichts der verringerten Budgetdefizite etwas größer als im Jahr 1997 (0,5 vH) ausfallen.

Die Steuerpolitik ist den Herausforderungen, die sich aus dem verstärkten internationalen Steuerwettbewerb ergeben, nur teilweise gerecht geworden. Die Gewerbesteuer wird zwar nach einer Jahrzehnte dauernden Diskussion zum Jahresbeginn 1998 abgeschafft; dafür wird aber die Bemessungsgrundlage der Einkommen- und der Körperschaftsteuer verbreitert, so daß sich per saldo das Steueraufkommen nicht verändern wird. Dagegen werden die Senkung des Solidaritätszuschlags und die Anhebung des Existenzminimums bei der Einkommensbesteuerung (Grundfreibetrag) dazu führen, daß das Steueraufkommen im Jahr 1998 um 9 Mrd. DM geringer ausfällt als sonst.

Regierung und Opposition haben beschlossen, eine Zunahme der Belastung durch die Rentenversicherungsbeiträge zu verhindern, um so einen Anstieg der Arbeitslosigkeit zu vermeiden. Gleichzeitig wird die Mehrwertsteuer erhöht, um über einen größeren Zuschuß des Bundes an die Rentenversicherung deren Einnahmeausfälle zu kompensieren; dies hat zur Folge, daß versicherungsfremde Leistungen der Rentenversicherung weniger als bisher durch Beiträge finanziert werden. Der Beitragssatz in der Rentenversicherung wird somit zum Jahresbeginn 1998 nicht – wie zeitweise erwogen – von 20,3 auf 21 vH des Bruttoarbeitsentgelts erhöht, der Regelsatz der Mehrwertsteuer aber zum 1. April 1998 um einen Prozentpunkt auf 16 vH angehoben. Dies bedeutet für das Jahr 1998 eine Umschichtung bei den Einnahmen des Staates in Höhe von rund 10 Mrd. DM. Die Belastung der Bruttoarbeitsentgelte durch die Sozialversicherungsbeiträge im Jahr 1998 wird mit 42,3 vH nur wenig höher sein als im Jahr 1997. Die von der Bundesregierung beabsichtigten Maßnahmen zur allmählichen Reduktion des – am Nettolohn der Beschäftigten gemessenen – Rentenniveaus werden wohl erst im Jahr 1999 in Kraft treten.

Insgesamt wird die Finanzpolitik die konjunkturelle Entwicklung im Jahr 1998 nicht wesentlich beeinflussen, das strukturelle Budgetdefizit wird sich kaum verändern. Ihrer eigentlichen Aufgabe, nämlich durch eine Stärkung der Leistungs- und der Investitionsanreize zu einer Beschleunigung des Wachstums des Produktionspotentials und damit der Realeinkommen und der Beschäftigung beizutragen, wird die Finanzpolitik nicht gerecht. Die Steuer- und die Sozialabgabenbelastung bleiben hoch. Eine durchgreifende Steuerreform beispielsweise gemäß dem Konzept der Bareis-Kommission (BMF 1995) ist nicht beschlossen worden.

Leicht verstärkter Konsumanstieg

Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte lagen 1997 nur um rund 0,5 vH höher als im Vorjahr, obgleich die Sparneigung etwas abgenommen hat. Maßgeblich für die Konsumschwäche war, daß infolge einer sinkenden Zahl von Beschäftigten, geringen Tariflohnsteigerungen und erhöhten Sozialabgaben die real verfügbaren Einkommen kaum zunahmen.

Im kommenden Jahr werden die nominal verfügbaren Einkommen spürbar rascher als 1997 expandieren; ihr Zuwachs wird mit rund 4,5 vH um etwa zwei Prozentpunkte höher sein als in diesem Jahr. Dies liegt vor allem daran, daß 1998 im Gegensatz zu 1997 die Zahl der Beschäftigten nicht mehr deutlich zurück-

geht. Hinzu kommt, daß im Gefolge der konjunkturellen Belebung die Lohnsteigerungen geringfügig höher ausfallen als zuvor. Mit der Senkung des Solidaritätszuschlags von 7,5 auf 5,5 vH und der Anhebung des Grundfreibetrags werden zudem die Einkommen steuerlich entlastet. Die staatlichen Transfers werden wiederum nur schwach steigen. Schließlich dürften bei der anhaltenden konjunkturellen Besserung die ausgeschütteten Gewinn- und Vermögenseinkommen nochmals etwas kräftiger expandieren als 1997. Dem steht freilich gegenüber, daß durch die Mehrwertsteueranhebung der Anstieg der Verbraucherpreise etwas höher als in diesem Jahr ausfällt. Insgesamt werden die Realeinkommen der privaten Haushalte im Jahr 1998 um etwa 2 vH höher sein als im Vorjahr. Bei kaum veränderter Sparneigung ist ein Zuwachs des privaten Verbrauchs in ähnlicher Größenordnung zu erwarten.

Ausrüstungsinvestitionen weiter aufwärtsgerichtet

Die Ausrüstungsinvestitionen stiegen im dritten Vierteljahr 1997 mit einer laufenden Jahresrate von rund 10 vH (Tabelle 4); im vierten Quartal dürfte die Zunahme ähnlich groß gewesen sein. Die Ausrüstungsinvestitionen werden im Jahresdurchschnitt damit um reichlich 4 vH höher sein als 1996. Maßgeblich für die Ausweitung im Jahresverlauf waren die günstigen konjunkturellen Bedingungen. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie hat sich bis zuletzt spürbar verbessert und übersteigt ihren langjährigen Durchschnitt deutlich. Auch der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad nahm weiter zu, wenn auch von einem – verglichen mit dem Verarbeitenden Gewerbe – niedrigeren Niveau. Zuletzt belebte sich die Nachfrage weiter: so erhöhten sich die Auftragseingänge in der Industrie, besonders die Bestellungen aus dem Ausland waren lebhaft. Die

Tabelle 4 – Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 1996–1998^a

	1996				1997				1998			
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q. ^b	1. Q. ^b	2. Q. ^b	3. Q. ^b	4. Q. ^b
Privater Verbrauch	3,0	0,1	3,1	-1,4	-0,7	5,0	-4,2	4,0	3,0	1,0	2,0	2,5
Staatlicher Verbrauch	-0,3	3,5	5,3	-8,2	5,9	1,6	2,6	-7,0	3,5	1,5	1,5	1,5
Ausrüstungs- investitionen	6,5	7,0	-2,4	8,9	5,5	-2,9	10,0	9,5	6,0	6,0	4,0	4,0
Bauinvestitionen	-25,6	40,8	2,4	-3,8	-16,5	4,2	-3,6	0,0	0,0	0,5	1,0	1,0
Ausfuhr	5,6	2,8	10,9	13,6	8,3	15,1	16,5	10,0	8,0	5,5	5,0	5,0
Einfuhr	3,0	-0,8	2,4	15,5	8,0	3,4	6,4	6,0	6,0	5,0	5,5	5,0
Letzte inländische Verwendung	-1,1	4,8	0,1	1,4	1,1	0,9	0,4	1,0	2,0	2,0	2,5	2,5
Bruttoinlandsprodukt	-0,5	5,8	2,2	0,9	1,2	4,1	3,2	2,5	3,0	2,5	2,5	2,5
Arbeitslose ^c	3874	3927	3972	4102	4265	4329	4438	4490	4515	4510	4490	4460
Beschäftigte Arbeit- nehmer im Inland	-2,1	-0,6	-1,6	-2,5	-2,3	-0,6	-0,8	0,0	0,0	0,5	0,5	0,5

^a Saison- und arbeitstäglich bereinigt mit Hilfe des Census X-11-Verfahrens. Prognosen auf halbe Prozentpunkte gerundet. Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet, in vH. – ^b Prognose. – ^c In 1000 Personen.

Quelle: Deutsche Bundesbank (1997a), Statistisches Bundesamt (1997a), Prognose.

langfristigen Zinsen sanken im Verlauf des Jahres 1997 nochmals leicht, dabei blieb die Zinsdifferenz ausgeprägt positiv. Die Gewinne der Unternehmen wuchsen kräftig an, in der Folge war die Sachkapitalrendite höher als zuvor. Die Stimmung bei den Unternehmen hat sich merklich aufgehellt.

Für 1998 kann damit gerechnet werden, daß die Investitionsbedingungen günstig bleiben. Zwar wird die Nachfrage aus dem Ausland in geringem Tempo zunehmen, doch gewinnt die Inlandskonjunktur an Fahrt. Bei der absehbaren Lohnentwicklung erhöhen sich die Gewinne der Unternehmen weiter, und die Sachkapitalrendite wird erneut günstiger. Der unterstellte leichte Anstieg der Geld- und Kapitalmarktzinsen wird daher nicht zu einer ausgeprägten Dämpfung der Investitionsneigung führen, zumal die Zinsdifferenz positiv bleiben und ihren langjährigen Durchschnitt übertreffen wird. Erfahrungsgemäß geht dies mit einer Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen einher.

Die Ausrüstungsinvestitionen werden 1998 im Vergleich zu 1997 in etwa gleichem Tempo ausgeweitet. Für den Jahresdurchschnitt entspricht dies einer Zunahme von rund 6 vH. Die Preise für Investitionsgüter nahmen im bisherigen Verlauf des Jahres wieder zu, nachdem sie zuvor stagniert hatten. Der Preisauftrieb wird sich 1998 bei lebhafterer Nachfrage nach Investitionsgütern etwas beschleunigen.

Die Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen wie auch die Gewinne der Unternehmen nahmen nach den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zuletzt sehr kräftig zu. Aufgrund dieser Tatsache wäre zu erwarten, daß die Ausrüstungsinvestitionen rascher steigen als dies der Fall ist. Die Gewinne nach den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind jedoch für prognostische Zwecke kaum geeignet. So war ihre Erhöhung seit 1993 nicht in allen Sektoren der Volkswirtschaft gleich ausgeprägt. Insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe zeigte sich eine nur verhaltene Verbesserung. Maßgebend hierfür ist, daß dieser Teil der Volkswirtschaft in besonders starkem Maße der internationalen Konkurrenz ausgesetzt ist, was die Preiserhöhungsspielräume der inländischen Hersteller vermindert hat. In der Vergangenheit prägte die Industrie jedoch häufig die Veränderung der Ausrüstungsinvestitionen. Auch muß bedacht werden, daß die Streuung der Gewinne zwischen ertragsstarken und ertragsschwachen Unternehmen erheblich ist. So zeigt die Bilanzstatistik der Deutschen Bundesbank (1997 d: 43 ff.), daß im Jahr 1996 rund ein Viertel der untersuchten Unternehmen Verluste machte und die Hälfte aller Firmen eine Umsatzrendite von 0,7 vH oder darunter erzielte. Dabei waren große Unternehmen tendenziell erfolgreicher als kleine. Trotz der günstigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und dem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Gewinne gibt es somit für die Investitionsdynamik wichtige Bereiche der Wirtschaft, in denen die Erträge zu gering sind, um die Investitionen spürbar anzuregen.

Bauinvestitionen: Ende der Rezession in Sicht

Die Bauinvestitionen sind im dritten Quartal des laufenden Jahres saison- und arbeitstäglich bereinigt mit einer laufenden Jahresrate von rund 3,5 vH gesun-

ken. Das Niveau des Vorjahres wurde deutlich unterschritten. Damit zeichnet sich für das Jahr 1997 ein Rückgang der Bauinvestitionen um etwa 3 vH ab. Dies ist eine wesentlich ungünstigere Entwicklung, als sie von uns Ende letzten Jahres vorhergesagt wurde. Zu dem Prognosefehler hat zwar beigetragen, daß die Ausgangsdaten durch das Statistische Bundesamt spürbar nach unten revidiert wurden, aber auch die Fehleinschätzung des Verlaufs der Bautätigkeit ist groß. Dafür war maßgeblich, daß sich Größen, die für die Fortschreibung der Bauinvestitionen exogen sind, nicht in dem Ausmaß verbesserten, das Ende des letzten Jahres angenommen worden war. So stiegen die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte – eine wichtige Bestimmungsgröße der Wohnungsbauinvestitionen (Döpke 1996) – in geringerem Maße als erwartet. Darüber hinaus ist die Bedeutung der Einschränkung der steuerlichen Fördermaßnahmen in Ostdeutschland für die konjunkturelle Entwicklung unterschätzt worden.

Die laufenden Indikatoren deuten an, daß sich die Bauinvestitionen stabilisieren. So waren die Baugenehmigungen im westdeutschen Wohnungsbau zuletzt wieder höher als im entsprechenden Vorjahresmonat, und auch die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe gingen nicht mehr zurück. Wegen des sehr niedrigen Niveaus, auf das diese Kennzahl im Verlauf des Jahres 1996 gesunken war, liegt sie gleichwohl deutlich unter den entsprechenden Vorjahreswerten.

Die Wohnungsbauinvestitionen werden in Westdeutschland im Verlauf des Jahres 1998 leicht zunehmen, nachdem sie 1997 noch sanken. Maßgeblich hierfür ist, daß sich die konjunkturellen Rahmenbedingungen bessern. So nehmen die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte 1998 wieder merklich zu, nachdem sie lange Zeit in der Grundtendenz stagniert hatten. Der Auftrieb der Mieten flacht sich zwar ab, die Baukosten sind jedoch weiter rückläufig. Die Hypothekenzinsen sind sehr niedrig. Dies wird die Wohnungsbauinvestitionen bis weit in das nächste Jahr hinein stimulieren. Für 1998 erwarteten wir zwar einen Anstieg der Zinsen; er bleibt jedoch gering und wird von anderen Faktoren kompensiert werden. Trotz günstigerer zyklischer Bedingungen für zusätzliche Wohnungsbauleistungen muß bedacht werden, daß der Wohnungsbauboom der achtziger Jahre zu einem – gemessen am Niveau der oben genannten Bestimmungsgründe – sehr hohen Wohnungsbestand je Kopf der Bevölkerung¹ geführt hat. Dies dämpft für sich genommen die Investitionsneigung. Die Erholung des Wohnungsbaus wird daher weniger stark sein als in früheren Aufschwungsphasen.

Von der konjunkturellen Besserung profitiert vor allem der Eigenheimbau. Auch Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden wie Modernisierungen oder Renovierungen werden häufiger vorgenommen werden als zuvor. Der frei finanzierte Geschoßwohnungsbau wird hingegen weiter stark eingeschränkt. Maßgeblich hierfür ist, daß angesichts der stark regulierten Mietwohnungs-

¹ Die demographische Entwicklung stützt dagegen den Wohnungsbau. Zum einen wird die Wohnbevölkerung noch leicht zunehmen. Zum anderen begünstigt deren Altersstruktur die Nachfrage nach Wohnbauten. So sind gegenwärtig die geburtenstarken Jahrgänge 1958–1968 in einem Alter, in dem erfahrungsgemäß Wohneigentum gebildet wird.

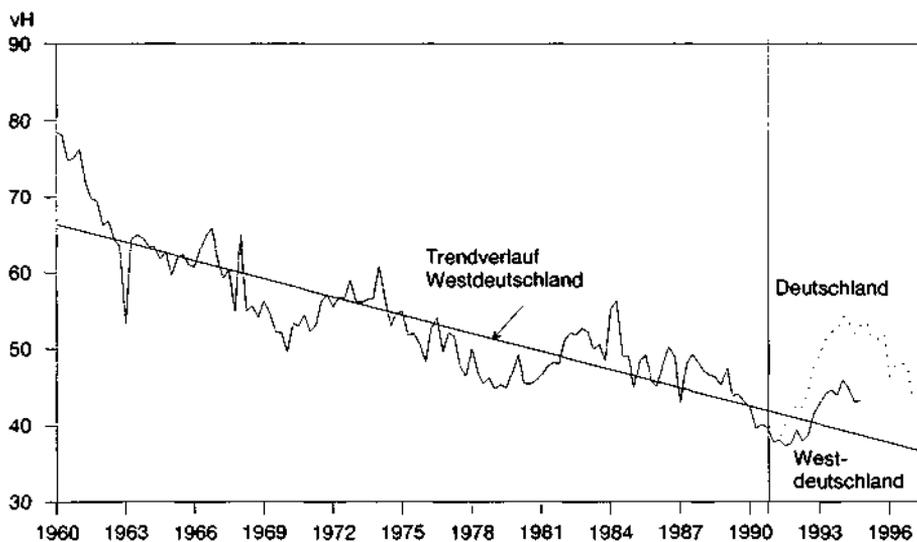
märkte die steuerliche Förderung nicht ausreicht, um Investoren eine befriedigende Rendite zu bieten.

Die ostdeutschen Wohnungsbauinvestitionen werden im Jahr 1998 nochmals deutlich zurückgehen. Die fühlbare Einschränkung der steuerlichen Förderung zu Jahresbeginn 1997 wirkt dort weiter dämpfend. Auch waren die Wohnungsbauinvestitionen je Kopf der Bevölkerung zuletzt im Vergleich zu Westdeutschland recht hoch. Freilich ist der Wohnungsbestand pro Einwohner in Relation zum durchschnittlichen real verfügbaren Einkommen noch deutlich niedriger als in Westdeutschland. Stützend wirkt auch, daß viele Bauten in hohem Maße renovierungsbedürftig ist. Zwei Drittel aller ostdeutschen Wohnungen weisen gravierende Mängel auf (Statistisches Bundesamt 1997c). Bei steigenden Einkommen werden die Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden nochmals deutlich ausgeweitet werden. Insgesamt ist damit zu rechnen, daß der Wohnungsbau in den neuen Ländern zwar zurückgeht, aber noch eine geraume Zeit auf – verglichen mit Westdeutschland – hohem Niveau bleibt.

Die gewerblichen Bauinvestitionen im früheren Bundesgebiet sanken im bisherigen Verlauf des Jahres 1997 nochmals kräftig. Dies war von uns nicht erwartet worden. Ein Großteil des Prognosefehlers bei den Bauinvestitionen insgesamt geht auf diese Fehleinschätzung zurück. Es stellt sich die Frage, inwieweit sich die Vorhersage für das Jahr 1998 auf die Erfahrungen der Vergangenheit stützen kann.

Die Relation zwischen gewerblichen Bauinvestitionen und Ausrüstungsinvestitionen (Schaubild 3) macht deutlich, daß die Unternehmensinvestitionen in

Schaubild 3 – Gewerbliche Bauinvestitionen in Relation zu den Ausrüstungsinvestitionen^a

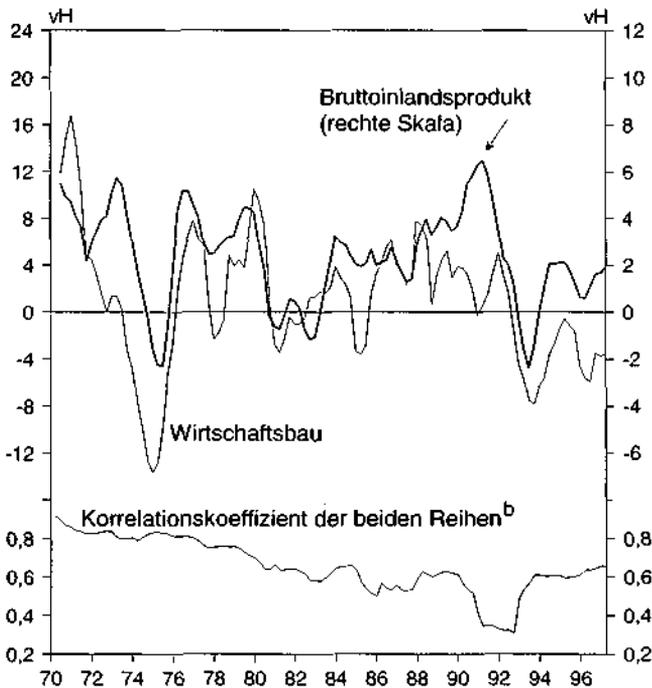


^aSaisonbereinigt, in Preisen von 1991.

der Grundtendenz weniger bauintensiv geworden sind. Dies ist freilich keine neue Entwicklung, sondern sie vollzieht sich bereits seit Beginn der sechziger Jahre. Eine deutlich abweichende Entwicklung nahm das Verhältnis von Wirtschaftsbauten zu Ausrüstungsinvestitionen allerdings seit der deutschen Vereinigung. Der Aufbau des Kapitalstocks in Ostdeutschland führte zu weit höheren Wirtschaftsbauminvestitionen je Einheit Ausrüstungsinvestitionen, als dies nach den Erfahrungen der Vergangenheit zu erwarten gewesen wäre. Nimmt man an, daß sich in dem Trendverlauf weitgehend technologische Prozesse und eine intensivere Nutzung des Kapitalbestandes an Wirtschaftsbauten (etwa durch eine Entkoppelung von Arbeits- und Betriebszeiten in der Industrie) spiegeln, so wird die gesamtdeutsche Relation über kurz oder lang wieder dem westdeutschen Trend folgen. Bei der unterstellten Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen wird der Anstieg der Wirtschaftsbauten somit geringer sein als in früheren vergleichbaren Konjunkturphasen.

Schaubild 4 zeigt, daß zwischen der Veränderung des Bruttoinlandsprodukts und jener der gewerblichen Bauinvestitionen in Westdeutschland in der Vergan-

Schaubild 4 -- Die Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts und der gewerblichen Bauinvestitionen^a in Westdeutschland



^aGegenüber dem Vorjahr in vH, in konstanten Preisen, gleitender Drei-Quartalsdurchschnitt. - ^bKorrelationskoeffizient der jeweils zurückliegenden 10 Jahre.

genheit ein enger gleichgerichteter Zusammenhang bestand. In der Zeichnung ist der Maßstab so gewählt, daß eine Veränderung des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorjahr von 1 vH mit einer Veränderung der Wirtschaftsbauinvestitionen von etwa 2 vH einhergeht. Die Korrelation der Reihen ist eng, wenn man von den Jahren unmittelbar nach der deutschen Einheit absieht. Die Veränderungsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion waren seit Anfang der neunziger Jahre meist höher als die der gewerblichen Bauinvestitionen. Bei der für 1998 prognostizierten Zunahme des Bruttoinlandsprodukts von 2,8 vH ergäbe sich nach den Erfahrungen der jüngsten Vergangenheit allenfalls eine Zunahme des Wirtschaftsbaus gegenüber dem Vorjahr um 0,5 vH. Doch entwickeln sich andere Einflußfaktoren des Wirtschaftsbaus günstiger als zuvor. Insbesondere ist die Sachkapitalrendite hoch, und die langfristigen Zinsen sind niedrig. Insgesamt werden die gewerblichen Bauinvestitionen in Westdeutschland ihr Vorjahresniveau um knapp 1,5 vH übertreffen.

Die Wirtschaftsbauinvestitionen in Ostdeutschland werden im Prognosezeitraum hingegen weiter deutlich eingeschränkt werden. Maßgeblich hierfür ist, daß der Bestand an Wirtschaftsbauten in Relation zur Bevölkerung bereits ein Niveau erreicht hat, das dem vieler Regionen in den alten Ländern entspricht. Damit werden die Investitionen pro Kopf zukünftig sinken. Zudem sind in manchen Marktsegmenten (z. B. Büroraum) – auch infolge der sehr hohen Förderung durch die öffentliche Hand – erhebliche Überangebote entstanden. Dies dämpft die Neigung zu Investitionen in Neubauten.

Für die staatlichen Bauinvestitionen zeichnet sich für 1997 ein Rückgang von rund 3 vH ab. Dabei war die Abnahme in den neuen Ländern etwas ausgeprägter als im früheren Bundesgebiet. Für das Jahr 1998 erwarten wir einen leichten Anstieg der öffentlichen Bautätigkeit. Maßgeblich für die Erholung ist, daß die Finanzlage der Städte und Gemeinden – der wichtigsten öffentlichen Bauträger – sich leicht bessert, zumal sie vom Zinssubventionsprogramm der Bundesregierung profitieren.

Alles in allem werden die Bauinvestitionen im Verlauf des Jahres 1998 leicht ausgeweitet werden, nachdem sie seit Ende 1994 in der Grundtendenz spürbar sanken. Wegen des niedrigen Niveaus am Ende des Jahres 1997 werden sie ihr Vorjahresniveau freilich nur um rund 0,5 vH übertreffen. Die Baupreise werden zunächst weiter zurückgehen. Erst im späteren Verlauf des Jahres 1998 werden sie in geringem Maße zunehmen. Der Rückgang der Lohnkosten, der hohe Konkurrenzdruck auch durch die Schattenwirtschaft und durch ausländische Anbieter sowie die nur geringe Zunahme der Nachfrage lassen kaum Preissteigerungen durch die inländischen Anbieter zu.

Verlangsamte Zunahme der Exporte

Die seit Mitte des Jahres 1996 kräftige Expansion der Ausfuhren hat sich im Verlauf dieses Jahres beschleunigt. Dies ist vor allem auf die rasch steigende Industrieproduktion im Ausland und auf eine verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen zurückzuführen. Im Durchschnitt der ersten drei Quartale 1997 übertrafen die Lieferungen in das Ausland ihr

Niveau im entsprechenden Vorjahreszeitraum um knapp 11,5 vH. Für das vierte Quartal ist abermals mit einer deutlichen Ausweitung der Exporte zu rechnen. Darauf deuten die zuletzt wiederum stark gestiegenen Auftragseingänge aus dem Ausland im Verarbeitenden Gewerbe hin. Von der Verstärkung der Exportkonjunktur profitierten neben den Herstellern von Vorleistungsgütern auch die Produzenten von Investitionsgütern – mit einem Anteil von knapp zwei Drittel die wichtigste Gütergruppe der deutschen Warenausfuhr. Deutlich schwächer fiel dagegen die Zunahme der Konsumgüterexporte aus, wofür die langsame Erholung des privaten Verbrauchs in Westeuropa, dem Hauptabsatzmarkt deutscher Verbrauchsgüter, maßgeblich war. Bedingt durch die Hochkonjunktur und den Anstieg des Dollarkurses gegenüber der D-Mark expandierten die Ausfuhren in die Vereinigten Staaten besonders stark. In unvermindert hohem Tempo stiegen weiterhin die Exporte in die mittel- und osteuropäischen Reformländer.

Die Perspektiven für die deutsche Ausfuhr bleiben günstig. In Westeuropa wird die Produktion 1998 noch etwas kräftiger ausgeweitet werden als in diesem Jahr (Gern et al. 1997). In den Vereinigten Staaten und in Kanada wird das reale Bruttoinlandsprodukt zwar etwas langsamer zunehmen als 1997, dennoch wird der konjunkturelle Aufschwung anhalten. Ungünstiger als im Sommer angenommen sind dagegen die Aussichten für Japan und für die südostasiatischen Schwellenländer. Obwohl letztere als Handelspartner für Deutschland an Bedeutung gewinnen, ist ihr Anteil an den deutschen Ausfuhren mit rund 5 vH bislang vergleichsweise gering. Insgesamt rechnen wir für das kommende Jahr mit einer Zunahme der mit den deutschen Exportanteilen gewichteten ausländischen Industrieproduktion um rund 3,5 vH, nach 3,2 vH im zu Ende gehenden Jahr. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen bleibt 1998 hoch; anders als in den beiden Vorjahren wird sie sich jedoch nicht verbessern. Der reale Außenwert der D-Mark hat sich seit Mitte dieses Jahres stabilisiert und bleibt nach unserer Erwartung im kommenden Jahr weitgehend unverändert. Angesichts der Verzögerung von etwa drei Quartalen bis zur Entfaltung der vollen Wirkung einer Wechselkursänderung (Boss et al. 1997: 49) werden somit im Sommerhalbjahr 1998 von der diesjährigen Abwertung der D-Mark keine stimulierenden Effekte mehr auf die Exporte ausgehen. Mehr und mehr wird die konjunkturelle Entwicklung in wichtigen Handelspartnerländern die Ausweitung der deutschen Exporte prägen. Insgesamt erwarten wir für 1998 wegen des hohen Niveaus zu Jahresbeginn eine Expansion der Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen um reichlich 9 vH, nach knapp 11,5 vH in diesem Jahr.

Auch die Importe nahmen im Verlauf dieses Jahres spürbar zu. Wegen der fortschreitenden Integration von Produktionsprozessen besonders in Westeuropa führt der Exportboom zu vermehrten Vorleistungskäufen im Ausland. Von dem für Aufschwungsphasen äußerst moderaten Anstieg der letzten inländischen Verwendung kamen nur geringe Impulse für die Einfuhr. Zudem wurden heimische Importsubstitute von der Wechselkursentwicklung begünstigt. Im kommenden Jahr werden die Importe in wenig verändertem Tempo ausgeweitet. Der verlangsamten Exportzunahme wirkt die kräftiger expandierende bin-

nenwirtschaftliche Aktivität entgegen. Auch sind die Bremswirkungen steigender Einfuhrpreise 1998 nicht mehr so stark. Insgesamt rechnen wir mit einer Zunahme der deutschen Importe um knapp 6 vH in diesem und um reichlich 6,5 vH im kommenden Jahr.

Die Importpreise sind 1997 fühlbar gestiegen. Im Jahr 1998 gehen Teuerungsimpulse von den Rohstoffpreisen aus, die sich im Zuge des weltweiten Konjunkturaufschwungs leicht erhöhen werden. Da aber die D-Mark gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartnerländer nicht erneut abwertet, werden im nächsten Jahr die Einfuhrpreise voraussichtlich nicht so kräftig anziehen wie in diesem. Der Anstieg der Importpreise wird 1997 bei 3,5 vH und 1998 bei knapp 2 vH liegen.

Die Ausführpreise haben sich in diesem Jahr etwas schneller erhöht als im Vorjahr; die deutschen Exporteure konnten – auch abwertungsbedingt – ihre Produkte zu höheren D-Mark-Preisen verkaufen, ohne dadurch Marktanteile zu verlieren. Bei anhaltendem Aufschwung in den westlichen Industrieländern und steigender Kapazitätsauslastung in den exportintensiven Unternehmen wird sich 1998 der Preisaufrtrieb bei den Ausfuhren nochmals leicht verstärken. Er dürfte sich auf rund 2 vH belaufen, nach 1,2 vH in diesem Jahr. Die Terms of trade werden sich 1998 nicht mehr verschlechtern.

Wegen des anhaltenden Exportbooms weist die zusammengefaßte Handels- und Dienstleistungsbilanz in diesem Jahr einen deutlichen Überschuß aus. Dieser wird sich 1998 bei der erwarteten Entwicklung des Außenhandels weiter erhöhen und knapp über 100 Mrd. DM liegen. In der Folge wird auch die Leistungsbilanz erstmals seit der deutschen Wiedervereinigung mit einem Überschuß abschließen. Dieser dürfte rund 25 Mrd. DM und damit reichlich 0,5 vH des Bruttoinlandsprodukts betragen (Tabelle 5).

Ausblick: Wachstumsdynamik bleibt gering

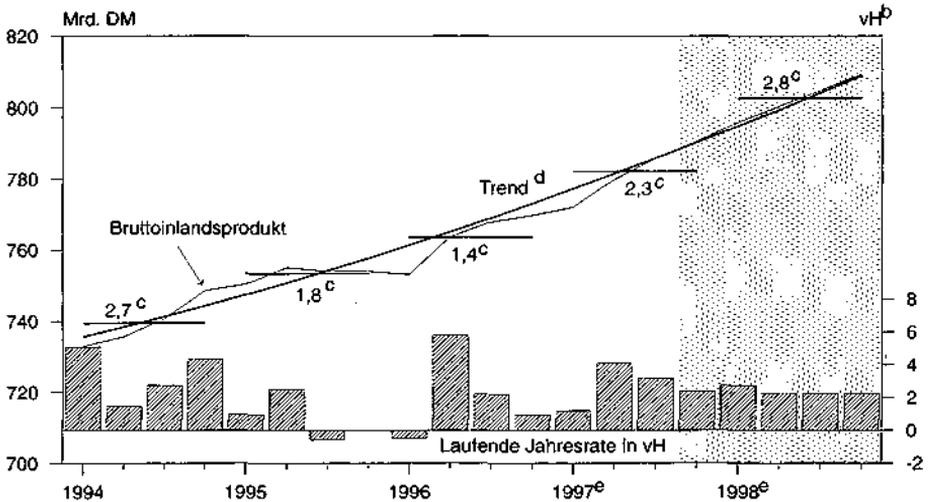
Alles in allem wird sich der Konjunkturaufschwung im Jahr 1998 fortsetzen. Dabei wird die Binnennachfrage in größerem Umfang als in diesem Jahr zum Produktionszuwachs beitragen. So werden im Gefolge der Besserung am Arbeitsmarkt die Verbrauchsausgaben rascher als in diesem Jahr zunehmen. Zudem wird die Talfahrt der Bauinvestitionen allmählich zu Ende gehen. Wenn gleichwohl das reale Bruttoinlandsprodukt im Verlauf des kommenden Jahres lediglich mit einer Rate von knapp 2,5 vH etwas langsamer zunehmen wird als im Verlauf dieses Jahres (reichlich 3 vH) (Schaubild 5), so liegt das zum einen darin begründet, daß der Schub von den Exporten geringer wird. Mit der Stabilisierung des Außenwerts der D-Mark wird sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Anbieter nicht weiter verbessern. Insgesamt wird das reale Bruttoinlandsprodukt 1998 den Stand im Vorjahr um 2,8 vH übertreffen. Die im Vergleich zu 1997 (2,3 vH) etwas höhere Zuwachsrates ist freilich nur das Ergebnis des hohen Ausgangsniveaus zu Beginn des Jahres. Im Verhältnis zu vergleichbaren Konjunkturphasen in der Vergangenheit wird trotz günstiger konjunktureller Rahmenbedingungen (niedriges Zinsniveau, moderate Lohnanhebungen, hohe preisliche Wettbewerbsfähigkeit auf dem Weltmarkt, rasch

Tabelle 5 – Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 1995–1998

	1996	1995	1996	1997*	1998*
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen	Mrd. DM	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH			
Privater Verbrauch	2045,4	3,8	3,3	2,6	4,6
Staatsverbrauch	702,7	4,2	2,3	1,1	1,6
Anlageinvestitionen	730,3	2,2	-1,6	-0,0	3,5
Ausrüstungsinvestitionen	267,9	1,6	2,1	4,6	8,3
Bauinvestitionen	462,4	2,5	-3,6	-2,7	0,5
Vorratsveränderung (Mrd. DM)	20,1	(24,8)	(20,1)	(38,5)	(41,6)
Ausfuhr	857,1	8,1	4,8	12,7	11,3
Einfuhr	814,1	7,5	2,9	9,6	8,7
Außenbeitrag (Mrd. DM)	43,0	(27,1)	(43,0)	(73,7)	(105,0)
Bruttoinlandsprodukt	3541,5	3,9	2,4	3,1	4,6
Bruttosozialprodukt	3513,5	3,7	2,0	2,9	4,5
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Preisen von 1991					
Privater Verbrauch	1753,5	1,9	1,3	0,5	2,0
Staatsverbrauch	612,6	2,2	1,8	0,8	0,5
Anlageinvestitionen	661,3	0,8	-1,2	-0,1	2,9
Ausrüstungsinvestitionen	260,0	1,6	1,9	4,1	6,5
Bauinvestitionen	401,3	0,3	-3,1	-2,9	0,5
Vorratsveränderung (Mrd. DM)	26,3	(27,9)	(26,3)	(37,0)	(39,6)
Ausfuhr	824,4	6,2	4,5	11,3	9,1
Einfuhr	823,6	6,9	2,2	5,8	6,7
Außenbeitrag (Mrd. DM)	0,8	(-16,5)	(0,8)	(46,0)	(71,0)
Bruttoinlandsprodukt	3054,5	1,8	1,4	2,3	2,8
Bruttosozialprodukt	3030,0	1,6	1,0	2,2	2,5
Preisniveau des Bruttoinlandsprodukts	1991 = 100				
Privater Verbrauch	116,6	1,9	2,0	2,1	2,5
Ausrüstungsinvestitionen	103,1	0,0	0,2	0,5	1,7
Bauinvestitionen	115,2	2,2	-0,5	0,1	0,1
Ausfuhr	104,0	1,7	0,3	1,2	2,0
Einfuhr	98,8	0,6	0,7	3,5	1,9
Bruttoinlandsprodukt	115,9	2,1	1,0	0,8	1,8
Entstehung des Bruttoinlandsprodukts	Mrd. Std.				
geleistetes Arbeitsvolumen	54,39	-1,7	-1,4	-1,6	0,4
Produktivität		3,5	2,8	3,9	2,4
Einkommensverteilung	Mrd. DM				
Volkseinkommen	2668,9	4,2	2,1	3,0	4,6
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	768,5	6,6	4,9	8,8	11,7
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1900,4	3,3	1,0	0,6	1,4
in vH des Volkseinkommens		72,0	71,2	69,6	67,5
Lohnkosten je Produkteinheit ^b		1,7	-0,2	-1,4	-1,2
Arbeitslose (Mill.)		(3,61)	(3,97)	(4,38)	(4,50)
Arbeitslosenquote (vH)		(9,4)	(10,3)	(11,4)	(11,7)
Erwerbstätige ^c (Mill.)		(34,87)	(34,46)	(34,00)	(33,99)
Finanzierungssaldo des Staates ^d (Mrd. DM)		(-123)	(-124)	(-121)	(-99)
Defizit ^e		(3,3)	(3,4)	(3,2)	(2,5)
Schuldenstand ^e		(58,0)	(60,4)	(61,6)	(61,2)
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. DM)		(-33,8)	(-19,7)	(0)	(25)

* Prognose. – ^b Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991 je Erwerbstätigen. – ^c Inlandskonzept. – ^d In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – ^e In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht.

Quelle: Statistisches Bundesamt (1997a), eigene Schätzung.

Schaubild 5 – Reales Bruttoinlandsprodukt^a in Deutschland

^a Saison- und arbeitstäglich bereinigt. - ^b Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet. - ^c Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. - ^d Berechnet mit Hilfe eines Hodrick-Prescott-Filters. - ^e Prognose.



expandierender Welthandel) die Wachstumsdynamik gering sein. Dies liegt vor allem daran, daß bislang nur wenige Unternehmen bereit sind, ihre Kapazitäten zu erweitern und neue Arbeitsplätze zu schaffen.

In Ostdeutschland wird die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr etwas niedriger als in Westdeutschland ausfallen (Tabelle 6). Dies liegt vor allem daran, daß sich die Bauproduktion im Osten deutlich ungünstiger entwickelt als im Westen; sie wird auch 1998 nochmals deutlich zurückgehen. Mit der Beseitigung der größten Engpässe in der Infrastruktur, dem allmahllichen Auslaufen der Investitionszusagen im Zusammenhang mit den Unternehmensprivatisierungen und einer verbesserten Ausstattung mit Büro- und Wohnraum ist die Nachfrage nach Bauleistungen gesunken. Der geringer gewordene Nachholbedarf kann auch erklären, warum der Dienstleistungssektor spürbar an Dynamik verliert. So ist das Dienstleistungsangebot bei konsumnahen Dienstleistungen mittlerweile in den neuen Bundesländern ähnlich hoch wie im Westen. Zudem steigen die Einkommen der privaten Haushalte kaum noch rascher als in den alten Bundesländern. Erfreulich ist dagegen, daß der strukturelle Anpassungsprozeß im Verarbeitenden Gewerbe weiter voranschreitet, hier wird die Produktion mit einer Rate von 9 vH (1997: 10 vH) abermals deutlich rascher zunehmen als im Westen (4 vH in beiden Jahren).

Tabelle 6 – Daten zur wirtschaftlichen Entwicklung in West- und in Ostdeutschland 1996–1998

	Westdeutschland			Ostdeutschland		
	1996	1997 ^a	1998 ^a	1996	1997 ^a	1998 ^a
Bruttoinlandsprodukte ^{b,c}	1,3	2,3	2,8	2,0	1,6	2,3
Produktivität ^{b,d}	3,4	4,4	4,4	6,4	5,9	6,2
Produktivitätsniveau, Ostdeutschland in vH von Westdeutschland				57,7	58,5	59,6
Erwerbstätige ^{b,e}	-1,1	-1,0	0,2	-1,7	-2,7	-1,3
Arbeitslose (1000 Personen)	2797	3029	3007	1169	1354	1492
Arbeitslosenquote ^f	9,0	9,8	9,7	15,7	18,1	19,8
Verbraucherpreise ^b	1,4	1,7	2,1	2,4	2,0	2,4
Lohnstückkosten ^{b,g}	-1,2	-2,5	-2,8	-2,8	-2,6	-4,1
Lohnstückkostenniveau, Ostdeutschland in vH von Westdeutschland				126,3	126,2	124,5

^a Prognose. – ^b Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. – ^c In Preisen von 1991. –
^d Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Erwerbstätigen im Inland. – ^e Im Inland. –
^f Anteil der Arbeitslosen an den Erwerbspersonen im Inland (Erwerbstätige und Arbeitslose) in
vH. – ^g Im Inland entstandene Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit bezogen auf das
nominale Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Wie Tabelle 5.

Moderater Preisanstieg

Der Preisauftrieb hat sich im Gefolge schneller steigender Importpreise sowie der Anhebung administrierter Preise im Sommer beschleunigt. Mit der Höherbewertung der D-Mark gegenüber dem Dollar und Preisrückgängen auf den Rohwaren- und Energiemärkten hat sich der Preisanstieg im Herbst wieder verlangsamt. Im November belief sich die Zunahme der Verbraucherpreise im Vorjahresvergleich auf 1,9 vH, im August hatte sie noch 2,1 vH betragen.

Auch im kommenden Jahr wird es wohl nicht zu einer nennenswerten Beschleunigung des Preisauftriebs kommen. Zwar eröffnen sich bei weiterhin kräftiger Exportnachfrage und sich belebender Binnennachfrage Preiserhöhungsspielräume für die Unternehmen. Diese dürften aber durch die hohe Wettbewerbsintensität insbesondere im Bereich der handelbaren Güter in engen Grenzen gehalten werden. Zudem bleibt der Kostendruck gering. Die Lohnstückkosten werden abermals sinken, und der Anstieg der Importpreise wird wechsellkursbedingt sogar etwas niedriger als im Vorjahr ausfallen. Wenn wir mit 2,2 vH gleichwohl mit einem etwas höheren Anstieg der Verbraucherpreise als in diesem Jahr (1,8 vH) rechnen, so ist dies vor allem damit zu erklären, daß für den 1. April des kommenden Jahres eine Anhebung der Mehrwertsteuer um einen Prozentpunkt unterstellt ist. Die zusätzlichen Steuereinnahmen werden zur Finanzierung der Ausgaben der Rentenversicherung verwendet; eine Erhö-

hung der Beitragssätze und der Arbeitskosten der Unternehmen können dadurch vermieden werden. Die Heraufsetzung der Mehrwertsteuer wird aus diesem Grund die Lebenshaltung in einem geringeren Maße als in der Vergangenheit verteuern.²

Nur wenig Besserung am Arbeitsmarkt

In den alten Bundesländern mehren sich die Zeichen für eine Wende am Arbeitsmarkt (Tabelle 7). Der Rückgang der Zahl der Erwerbstätigen hat sich im Verlauf dieses Jahres stark verlangsamt³, zudem sind die Zugänge zur Arbeitslosigkeit aus Erwerbstätigkeit, die als Indikator des Entlassungsverhaltens der Unternehmen zu werten sind, seit dem zweiten Quartal 1997 deutlich niedriger als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. In den neuen Bundesländern zeigt sich bislang keine Verbesserung der Arbeitsmarktlage. Die Situation wird hier geprägt durch die Verringerung der Zahl der Arbeitsplätze im Baugewerbe, im öffentlichen Dienst sowie im Sektor Handel und Verkehr; auch sind die Mittel für Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen gekürzt worden. Demgegenüber sind die bescheidenen Beschäftigungsgewinne in einigen Bereichen der privaten Dienstleistungen nur von marginaler Bedeutung. Allerdings scheint sich der Abbau von Arbeitsplätzen im Verarbeitenden Gewerbe allmählich seinem Ende zu nähern.

Für das kommende Jahr ist in Westdeutschland erstmals seit dem ersten Quartal 1992 wieder mit einem leichten Anstieg der Zahl der Beschäftigten zu rechnen. Dies vor allem deswegen, weil die Binnennachfrage etwas an Fahrt gewinnen wird. Aber auch die Auslandsnachfrage wird weiterhin in hohem – wenn auch gegenüber dem Vorjahr verlangsamt – Tempo zunehmen. Es kommt hinzu, daß die Möglichkeiten, zur Anpassung an eine steigende Nachfrage die Zahl von Überstunden auszuweiten und die Kurzarbeit zu verringern, zumindest in den exportabhängigen Bereichen wohl weitgehend ausgereizt sind. Schließlich läßt durch die niedrigen Tariflohnsteigerungen, die noch etwas unterhalb der Inflationsrate liegen, der Kostendruck weiter nach.

Anders als in den alten Bundesländern erwarten wir für Ostdeutschland im Jahr 1998 weitere Beschäftigungseinbußen, wenn auch im Jahresverlauf mit deutlich abnehmender Rate. Dahinter steht einmal die Annahme, daß sich sowohl in der Bauwirtschaft als auch im öffentlichen Dienst sowie im Sektor Handel und Verkehr der Abbau von Arbeitsplätzen fortsetzen wird. Erschwerend kommt hinzu, daß es selbst im Vorfeld der nächsten Bundestagswahlen nur sehr begrenzte Aufstockungen der für Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen insgesamt bereitgestellten Mittel geben wird (einschließlich der durch

² Bei vergleichbaren Mehrwertsteueranhebungen in der Vergangenheit hatte sich die Zunahme der Lebenshaltungskosten so bedingt um rund 0,6 vH erhöht. Nach unserer Einschätzung wird der entsprechende Anstieg der Teuerungsrate im zweiten Quartal nächsten Jahres nur etwa halb so hoch ausfallen.

³ Dabei ist allerdings zu beachten, daß die Abnahme der Beschäftigung von Januar bis April 1997 aufgrund von Sonderfaktoren (ungünstigere Konditionen für die Schlechtwettergeldregelung im Baugewerbe sowie winterliches Wetter bis Ende April) besonders hoch gewesen ist.

Tabelle 7 – Wichtige Positionen der deutschen Arbeitsmarktbilanz 1995–1998 – Jahresdurchschnitte in 1000 Personen

	1995	1996	1997	1998
Deutschland insgesamt				
Erwerbstätige im Inland	34 871	34 460	34 004	33 985
Selbständige ^a	3 623	3 651	3 671	3 689
Abhängig Beschäftigte	31 248	30 809	30 333	30 296
darunter: Kurzarbeiter	199	277	188	152
Arbeitslose	3 612	3 965	4 383	4 499
Arbeitslosenquote (vH) ^b	9,4	10,3	11,4	11,7
Pendlersaldo	-43	-52	-51	-49
Erwerbstätige Inländer	34 828	34 408	33 953	33 936
Westdeutschland				
Erwerbstätige im Inland	28 466	28 166	27 880	27 940
Selbständige ^a	3 099	3 111	3 118	3 125
Abhängig Beschäftigte	25 367	25 055	24 762	24 815
darunter: Kurzarbeiter	128	207	136	103
darunter: ABM-Beschäftigte	70	70	59	55
Arbeitslose	2 565	2 797	3 029	3 007
Arbeitslosenquote (vH) ^b	8,3	9,0	9,8	9,7
Ostdeutschland				
Erwerbstätige im Inland	6 405 ^d	6 294	6 124	6 045
Selbständige ^a	524	540	553	564
Abhängig Beschäftigte	5 881	5 754	5 571	5 481
darunter: Kurzarbeiter	71	71	52	49
darunter: ABM-Beschäftigte	312	278	236	225
Arbeitslose	1 047	1 169	1 354	1 492
Arbeitslosenquote (vH) ^b	14,0	15,7	18,1	19,8
Aktive Arbeitsmarktpolitik ^c	621	445	318	260

^a Einschließlich mithelfender Familienangehöriger. – ^b Arbeitslose in vH der Zahl der im Inland Erwerbstätigen zuzüglich der Arbeitslosen (Erwerbspersonen im Sinne der VGR nach dem Inlandskonzept). – ^c Personen in Vollzeit-Weiterbildung und -Umschulung, Empfänger von Altersübergangsgeld sowie Vorruhestand gemäß §105c Arbeitsförderungsgesetz.

Quelle: Bundesanstalt für Arbeit (lfd. Jgg.), Statistisches Bundesamt (1997 a), eigene Berechnungen und Schätzungen.

Lohnkostenzuschüsse geförderten Personen). Deshalb wird es im Verlauf von 1998 zwar wieder zu einem bescheidenen Anstieg der Zahl der ABM-Beschäftigten kommen, was aber im Jahresdurchschnitt 1998 gegenüber 1997 noch eine Abnahme bedeuten würde. Dagegen ist für das Verarbeitende Gewerbe, bedingt durch wachsende Exporterfolge, durch besondere Lohnzugeständnisse im tarifären Bereich (Hinausschieben von Anpassungsschritten an das westliche Tariflohniveau) und wohl auch durch weitere Austritte einzelner Unternehmen aus den Tarifverbänden zumindest eine Stabilisierung der Beschäftigung in Sicht.

Die für Westdeutschland prognostizierten Beschäftigungsgewinne von 53 000 Personen werden die registrierte Arbeitslosigkeit im Jahr 1998 nicht in gleichem Umfang reduzieren, da zum einen für 1998 eine Zunahme des Potentials an abhängigen Arbeitskräften⁴ um 23 000 Personen veranschlagt wird. Zum anderen muß in Anbetracht der Besserung der konjunkturellen Situation erfahrungsgemäß damit gerechnet werden, daß ein Teil des Zuwachses bei den abhängig Erwerbstätigen durch Zugänge aus der stillen Reserve gespeist wird (Annahme: 8 000 Personen). In der Folge wird die registrierte Arbeitslosigkeit nur noch um 22 000 Personen zurückgehen.

In den neuen Bundesländern dürfte das Potential an abhängigen Arbeitskräften im Jahr 1998 leicht zunehmen. Dies insbesondere deswegen, weil anders als in den Vorjahren das Potential nicht durch weitere Aufstockungen bei der aktiven Arbeitsmarktpolitik verringert wird. Das gilt in erster Linie für Maßnahmen der Vollzeit-Weiterbildung/Umschulung. Lediglich bei den Vorruhestandsfällen gemäß §105 c Arbeitsförderungsgesetz (AFG)⁵ wird auch für 1998 mit einer weiteren, starken Zunahme gerechnet. Diese kann aber die Reduzierung der Zahl der Empfänger von Altersübergangsgeld nicht ausgleichen, von denen aus Altersgründen die letzten bereits zu Anfang des kommenden Jahres in die gesetzliche Rente überwechseln. Die stille Reserve ist in Ostdeutschland im Vergleich zu den alten Bundesländern vorerst noch von wesentlich geringerer Bedeutung. Angesichts der in der Vergangenheit außergewöhnlich hohen Erwerbsquote hatte der überwiegende Teil der ostdeutschen Frauen, die ihren Arbeitsplatz verloren haben, Ansprüche an die Arbeitslosenversicherung bzw. später auf Anschlußarbeitslosenhilfe. Aber selbst wenn diese nicht mehr gegeben waren, hielten viele Frauen in den neuen Bundesländern ihre Meldung bei den Arbeitsämtern aufrecht – es sei denn, daß sie sich für den Bezug von Altersübergangsgeld entschieden haben, womit in der Regel ein endgültiges Ausscheiden aus dem Erwerbsleben verbunden ist (vgl. Pfeiffer 1996). Berücksichtigt man dies sowie den noch im ersten Halbjahr 1998 wirksamen, positiven Überhangeffekt, der von der Neuaufteilung der Berliner Arbeitsamtbezirke her-

⁴ Arbeitskräftepotential und stille Reserve sind empirische Schätzgrößen. Mit ihrer Hilfe wird versucht, die Lücke in der Arbeitsmarktbilanz zu schließen, die immer dann auftritt, wenn Analysen und Prognosen des Arbeitsmarktes allein an der Zahl der Beschäftigten und der registrierten Arbeitslosigkeit festgemacht werden. Das Potential an abhängigen Arbeitskräften enthält neben den amtlich erfaßten Erwerbspersonen (abhängig Beschäftigte und registrierte Arbeitslose) einen Schätzwert für die stille Reserve. Zur stillen Reserve werden alle diejenigen Personen gerechnet, die zwar einen Arbeitsplatz suchen, die sich aber – aus welchen Gründen auch immer (z. B. wegen fehlender Leistungsansprüche) – nicht bei den Arbeitsämtern gemeldet haben. Personen, die an Vollzeitmaßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik wie beispielsweise der Fortbildung und Umschulung teilnehmen, werden nicht zum Potential bzw. nicht zur stillen Reserve gerechnet, da sie während der Zeit der Teilnahme dem Arbeitsmarkt nicht zur Verfügung stehen. Für eine eingehende Diskussion der Schätzmethoden des Potentials bzw. der stillen Reserve vgl. Schmidt (1986, 1994).

⁵ Vorruhestand für die Bezieher von Arbeitslosengeld und Arbeitslosenhilfe ab dem vollendeten 58. Lebensjahr. Diese müssen für die Arbeitsvermittlung nicht mehr voll verfügbar sein und werden deshalb nicht mehr als registrierte Arbeitslose in der Statistik der Bundesanstalt für Arbeit geführt.

rührt,⁶ so wird der Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit 1998 gegenüber 1997 mit knapp 140 000 Personen ganz erheblich über die Beschäftigungsverluste (90 000) hinausgehen.

Werden die finanzpolitischen Referenzwerte des Vertrags von Maastricht erreicht?

Wahrscheinlich wird es auch im Jahr 1997 trotz der zahlreichen Einsparmaßnahmen insbesondere im Bereich der Sozialversicherung nicht gelingen, das Budgetdefizit des Staates (in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen) in Relation zum Bruttoinlandsprodukt unter den im Vertrag von Maastricht festgelegten Referenzwert von 3 vH zu drücken. Vermutlich wird sich das Defizit, das im Jahr 1996 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 3,5 vH betragen hatte, auf 3,3 vH belaufen. Entscheidend dafür sind die unerwartet niedrigen Steuereinnahmen (Kasten). In der Abgrenzung des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG), die nach dem Vertrag maßgeblich ist, wird die Defizitrelation wohl von 3,4 auf 3,2 vH abnehmen.⁷ Der Referenzwert für den Schuldenstand (60 vH in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) wird im Jahr 1997 überschritten; die öffentlichen Schulden werden am Jahresende 1997 im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt 61,6 vH betragen.

Im Jahr 1998 wird das Budgetdefizit des Staates in Relation zum Bruttoinlandsprodukt deutlich unter die 3-vH-Marke sinken. Dazu tragen der Sparkurs der öffentlichen Hand und die konjunkturelle Belebung bei; sie wird die Zunahme des Steueraufkommens, die im Frühjahr 1997 eingesetzt hat, beschleunigen. Hinzu kommt, daß die Bundesbank im Frühjahr 1998 voraussichtlich einen wesentlich größeren Betrag als im laufenden Jahr an den Erblastentilgungsfonds

⁶ Zum 1. Juli 1997 sind die Zuständigkeitsbereiche der Berliner Arbeitsämter neu geordnet worden, so daß einige Bezirke, die vorher von Westberliner Arbeitsämtern betreut worden sind, nunmehr zu Ostberliner Arbeitsämtern gehören. Hierdurch ist ab Mitte 1997 der Anstieg der Zahl der registrierten Arbeitslosen in Ostdeutschland insgesamt gegenüber dem Vorjahr spürbar (nach unseren Schätzungen um mindestens 18 000 Personen) überhöht. Ein umgekehrter Effekt für Westberlin ist für die Gesamtheit der Arbeitslosenzahlen in den alten Bundesländern nur von vergleichsweise geringer Bedeutung.

⁷ Nach dem Vertrag über die Europäische Union (Vertrag von Maastricht) und dem beigefügten Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ist bei der Entscheidung darüber, ob ein „übermäßiges öffentliches Defizit“ vorliegt, der Finanzierungssaldo des Staates gemäß der Definition des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG) heranzuziehen. Die in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) des Statistischen Bundesamts ermittelten Ergebnisse für den Finanzierungssaldo des Staates weichen in dreierlei Hinsicht von dem nach dem ESGV ermittelten Saldo ab (Statistisches Bundesamt 1997 c). Die entscheidende Differenz resultiert daraus, daß bei der Berechnung des Defizits nach dem ESGV die Investitionszuschüsse der Länder und Gemeinden an rechtlich unselbständige (kaufmännisch buchende) Krankenhäuser der Länder und Gemeinden nicht als Ausgaben im Sinne der VGR, sondern als Beteiligungserwerb gezählt werden. Diese Zuschüsse beliefen sich im Jahr 1996 auf 5,1 Mrd. DM (0,14 vH in Relation zum Bruttoinlandsprodukt); im Jahr 1997 werden sie wohl etwas geringer sein (0,10 vH in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

Erosion der Steuerbasis?

Das Steueraufkommen wird im laufenden Jahr trotz der günstigen konjunkturellen Entwicklung niedriger als im Vorjahr sein. Die amtlichen Vorausschätzungen wurden sowohl im Mai als auch im November 1997 kräftig (jeweils um 18 Mrd. DM) nach unten revidiert. Vielfach wird argumentiert, das Steueraufkommen habe sich von der wirtschaftlichen Entwicklung abgekoppelt.

Tatsächlich lassen sich das Aufkommen der Mehrwertsteuer, der wichtigen Verbrauchsteuern (wie z. B. der Tabaksteuer und der Mineralölsteuer) und der Lohnsteuer nach wie vor relativ gut mit den relevanten gesamtwirtschaftlichen Größen wie z. B. Privater Verbrauch oder Lohnsumme erklären (Boss 1997); demzufolge beruhen z. B. die erheblichen Mindererinnahmen bei der Lohnsteuer im Jahr 1997 im wesentlichen darauf, daß die Beschäftigung und die Durchschnittslöhne Ende 1996 fehlerhaft prognostiziert worden waren. Dagegen ist bei dem Aufkommen der Steuern auf Kapitaleinkommen (insbesondere bei der Körperschaftsteuer und der veranlagten Einkommensteuer) ein Zusammenhang mit Bruttogewinngrößen aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen kaum zu erkennen. Die Konsequenzen der Lockerung des Zusammenhangs zwischen Konjunktur und Aufkommen der Steuern auf Kapitaleinkommen waren deshalb groß, weil die Lohnquote in den neunziger Jahren abnahm; sie war 1997 mit 69½ vH rund drei Prozentpunkte niedriger als im Boomjahr 1991.

Freilich sind die extrem niedrigen Aufkommenswerte für das Aufkommen der Steuern auf Kapitaleinkommen in den Jahren 1995 bis 1997 wohl dadurch bedingt, daß sich zahlreiche Rechtsänderungen stark ausgewirkt haben; zu diesen zählen die Einführung von Sonderabschreibungen im Wohnungsbau und die Begünstigung der sogenannten Auskehrung von einbehaltenen Gewinnen, die bei Kapitalgesellschaften bis zum Jahr 1989 entstanden und mit 56 vH belastet worden sind. Zudem haben sich nach der Rezession 1992/93 viele Unternehmen umstrukturiert, dies war verbunden mit der Übernahme von Firmen mit hohen Verlusten; die übernehmenden Firmen haben dann die Verlustvorträge der übernommenen Firmen gegen eigene Gewinne aufgerechnet. Diese Effekte werden in den kommenden Jahren weitaus geringer sein, so daß das Aufkommen aus den Steuern auf Kapitaleinkommen und damit das gesamte Steueraufkommen mehr im Einklang mit der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung stehen werden als in den Jahren 1995 bis 1997.

Einen gewissen Rückgang der Steuerquote (Steueraufkommen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) wird es – bei gegebenem Steuerrecht – auch in Zukunft geben, weil die hohen Einkommensteuersätze (einschließlich des Solidaritätszuschlags) das Ausweichen in sogenannte Schlupflöcher, in die legale Schattenwirtschaft, ins Ausland oder in die Illegalität attraktiv machen. In diesem Sinne muß mit einer Erosion der Steuerbasis gerechnet werden.

überweisen wird; maßgeblich dafür ist, daß sich für das Jahr 1997 infolge der Neubewertung der Währungsreserven zum Jahresende 1997 ein Gewinn ergeben wird, der den für das Jahr 1996 weit übersteigt. Wahrscheinlich wird sich die Gewinnausschüttung der Bundesbank auf 21 Mrd. DM belaufen (1997: 8,8 Mrd. DM). Das Budgetdefizit beträgt dann in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 2,6 vH.

Das Überschreiten der finanzpolitischen Referenzwerte im Jahr 1997 wird nicht dazu führen, daß Deutschland nicht von Beginn an Mitglied der Europäischen Währungsunion sein wird. Maßgeblich bei der Entscheidung über die Teilnahme ist nämlich, ob die Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit, auf Dauer tragbar

ist. Zur Qualifizierung reicht es aus, wenn die Defizitrelation „erheblich und laufend zurückgegangen ist und einen Wert in der Nähe des Referenzwertes erreicht hat oder der Referenzwert nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwertes bleibt“ und die Schuldenrelation „hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert“. Diese Voraussetzungen werden von den Staats- und Regierungschefs, die über die Teilnahme entscheiden, wohl als erfüllt angesehen werden.

In der wissenschaftlichen Diskussion wird Tragbarkeit der Finanzsituation eines Staates (sustainability) anders definiert (Boss und Lorz 1995). „Sustainable“ ist die Finanzpolitik dann, wenn der bei Normalauslastung des Produktionspotentials sich ergebende Primärüberschuß, also die von Konjunktoreinflüssen bereinigte Differenz zwischen Staatseinnahmen und Staatsausgaben ausschließlich der Zinsausgaben, den benötigten Primärüberschuß übersteigt; dieser entspricht dem Teil des Bruttoinlandsprodukts, den ein Staat auf lange Sicht aufwenden muß, um seine Schulden zu bedienen und damit seine Zahlungsfähigkeit zu sichern. Der tatsächliche Primärüberschuß beträgt im Jahr 1997 (bei in etwa normal ausgelasteten Produktionskapazitäten) in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 0,3 vH, der benötigte Primärüberschuß hingegen rund 1,5 vH. Damit erweist sich der derzeitige Kurs der Finanzpolitik als nicht „sustainable“; es gibt – über die beschlossenen Maßnahmen hinaus – einen Konsolidierungsbedarf in Höhe von etwa einem Prozentpunkt des Bruttoinlandsprodukts (rund 40 Mrd. DM).

Summary

Federal Republic of Germany: Upswing Continues at a Moderate Pace

Since the beginning of the year the cyclical upswing in Germany has gained momentum. In the third quarter real GDP expanded at an annual rate of about 3 percent. Economic activity benefited from a rapid increase in exports, while the growth of domestic demand remained sluggish. Although the economy has recovered from the mini-recession of 1995/96 employment continued to decline and unemployment reached a new record level. However, there are signs that the labor market will stabilize soon. Inflation remained low, in November consumer prices exceeded their level a year ago by 1.9 percent.

Financial Turbulences – Upswing Not at Risk

German exports are not likely to be hit very hard by the crisis in south-east Asia. The share of the east Asian tigers with financial problems (Hong Kong, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, South Korea and Thailand) is only 4.9 percent of German exports. Moreover, output growth in that region is expected to remain positive. The devaluation of east Asian countries incorporates little risk of losing market shares to east Asian competitors, only South Korea has started to compete with typical German export products. As a consequence of the

turbulences, we have reduced our export forecast for 1998 by 0.3 percentage points. As in the meantime German stock prices have almost fully recovered from their crash in October, domestic demand will not be affected by the financial turbulences.

Underlying Conditions Remain Favorable

After the October repo hike the Bundesbank is likely to increase its interest rates only slightly before the final EMU decision in early May next year. We expect the short-term interest rates of the participating currencies to converge thereafter at a level of about 3.8 percent. All in all, monetary policy will continue to stimulate domestic demand in 1998.

Because of the continuing high unemployment, the increase in hourly wages next year will be only slightly higher than this year (1.8 percent instead of 1.6 percent). For the first time, wages in eastern Germany will not grow faster than in western Germany.

The conditions for German exports remain favorable in 1998. Output growth in Germany's main trading partner countries will be somewhat higher than in 1997. However, we do not expect a further depreciation of the D-Mark. With a DM/\$ exchange-rate of 1.80 and unchanged parities in the EMS the real effective exchange-rate will remain constant.

Fiscal policy will continue its consolidation efforts in 1998. Expenditure growth will be only slightly higher than this year. On the revenue side the surcharge on the income tax will be reduced by 2 percentage points and the tax free subsistence level will be raised. In order to prevent an otherwise necessary increase in the contributions to old-age security the VAT rate will be raised by 1 percentage point at the beginning of April next year. The budget deficit is likely to slightly exceed the 3 percent reference level of the Maastricht treaty in 1997. However, this will not put a timely start of EMU at risk.

Outlook: Upswing Loses Momentum

To sum up, the upswing of the German economy is likely to continue in 1998 although output growth in the course of the year will gradually slow down. The past depreciation of the D-Mark will no longer stimulate exports. The improvement of domestic demand is not strong enough to fully compensate for the weaker export growth. The somewhat higher growth rate of real GDP in 1998 (2.8 percent instead of 2.3 percent in 1997) reflects the high statistical overhang at the end of 1997. In both years output growth in East Germany will be somewhat lower than in West Germany as the slump in construction investment is more pronounced there. Due to the increase in the VAT rate, inflation is likely to accelerate from 1.8 percent this year to 2.2 percent next year. The improvement in the labor market will be only moderate; until the end of 1998 unemployment will decline by about 50 000 persons only.

Literaturverzeichnis

- (Bundesministerium der Finanzen) (1995). *Thesen der Einkommensteuer-Kommission zur Steuerfreistellung des Existenzminimums ab 1996 und zur Reform der Einkommensteuer*. Schriftenreihe 55. Bonn.
- Boss, A. (1997). Untersuchungen zur Bemessungsgrundlage und zum kassenmäßigen Aufkommen der Steuern vom Umsatz. Kieler Arbeitspapiere 844. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boss, A., und J. O. Lorz (1995). Die öffentliche Verschuldung in der Bundesrepublik Deutschland. Ausmaß und Belastungswirkung. *Jahrbuch für Wirtschaftswissenschaften* 46 (2): 152–183.
- Boss, A., J. Döpke, M. Fischer, E. Langfeldt, K.-W. Schatz und J. Scheide (1997). Bundesrepublik Deutschland: Exportboom treibt Konjunktur. *Die Weltwirtschaft*: 264–294.
- Bundesanstalt für Arbeit (Ihd. Jgg.). *Antliche Nachrichten*. Nürnberg.
- Deutsche Bundesbank (1997a). *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen. Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 4*. Frankfurt am Main.
- (1997b). *Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Deutschland 1990 bis 1996*. Statistische Sonderveröffentlichungen. Frankfurt am Main. Juni.
- (1997c). Die gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsströme im Jahr 1996. *Monatsberichte* 49 (5): 17–41.
- (1997d). Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse westdeutscher Unternehmen im Jahr 1996. *Monatsberichte* 49 (7): 31–56.
- Döpke, J. (1996). Zu den konjunkturellen Bestimmungsgründen von Wohnungsbauinvestitionen. *Die Weltwirtschaft*: 300–317.
- Döpke, J., J. W. Krämer und E. Langfeldt (1994). Konjunkturelle Frühindikatoren in Deutschland. *Konjunkturpolitik* 40 (2): 135–153.
- Gern, K.-J., J. Scheide und M. Schlie (1997). Aufschwung in den Industrieländern hält trotz Krise in Asien an. *Die Weltwirtschaft*, in diesem Heft.
- Pfeiffer, B. (1996). Erwerbsbeteiligung und stille Reserve ostdeutscher Frauen. *Mitteilungen aus der Arbeitsmarkt- und Berufsforschung* 29 (1): 117–137.
- Schmidt, R. (1986). *Offene und verdeckte Arbeitslosigkeit in der Bundesrepublik*. Kieler Studien 205. Tübingen.
- (1994). *Tariflohnbestimmung im IfW-Modell für Westdeutschland 1966–1993*. Kieler Studien 266. Tübingen.
- Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (1997a). *Wirtschaft und Statistik*. Wiesbaden.
- (1997b). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen. Hauptbericht 1996*. Stuttgart.
- (1997c). Bauzustand, Bauweise und Leerstand von Gebäuden und Wohnungen in den neuen Ländern und Berlin-Ost. *Wirtschaft und Statistik* (6): 380–385.
- (1997d). Finanzierungssaldo des Staates und Konvergenzkriterien. *Pressemitteilung* 265/97. Wiesbaden. September.
- (1977e). *Fachserie 7: Außenhandel. Reihe 1: Zusammenfassende Übersichten für den Außenhandel*. Stuttgart.