

ZEW Konjunkturreport

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim

Jahrgang 2 · Nr. 4 · Dezember 1999

Weiterhin konjunkturelle Belebung – Impulse für Arbeitsmarkt bleiben aus

Sowohl die in der Arbeitsgemeinschaft zusammengeschlossenen Institute als auch der Sachverständigenrat erwarten für das kommende Jahr eine deutliche Belebung der wirtschaftlichen Aktivität. Trotz einer deutlichen Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts wird die konjunkturelle Entwicklung den Arbeitsmarkt nur unwesentlich entlasten. Das erste Jahr der Politik der Europäischen Zentralbank (EZB) war erfolgreich.



Arbeitslose im Arbeitsamt: Langes Warten auf den Aufschwung.

■ Nach dem insgesamt schwachen Jahr 1999 wird sich die wirtschaftliche Entwicklung nach der Jahrhundertwende deutlich beleben. Sowohl der Sachverständigenrat in seinem neuesten Jahresgutachten als auch die Arbeitsgemeinschaft wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (GD) erwarten einen Anstieg der wirtschaftlichen Aktivität um 2,7 Prozent gegenüber dem laufenden Jahr. Etwas optimistischer sind die Commerzbank und die Deutsche Bank, die von einer Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 2,8 bzw. 3,0 Prozent ausgehen. Gegenüber dem laufenden Jahr, für das ein Zuwachs des BIP von etwa 1,4 bis 1,5 Prozent erwartet

wird, ist also mit einer spürbaren Verbesserung zu rechnen.

Die konjunkturelle Belebung wird von zwei Entwicklungen getragen: zum einen werden im kommenden Jahr die Exporte wieder deutlich zunehmen, zum anderen stützt die Entwicklung des privaten Konsums den Aufschwung. Für den Arbeitsmarkt ist jedoch nur bedingt mit einer Entlastung zu rechnen. Anders als in den vorangegangenen Jahren wurde die Inlandsnachfrage im laufenden Jahr im wesentlichen von den Konsumausgaben der privaten Haushalte getragen. Die hohen Tarifabschlüsse sowie die Entlastungen der Haushalte durch gesetzgeberische Maßnahmen (z. B. Er-

höhung des Kindergeldes) führten unmittelbar zu einem Anstieg der verfügbaren Einkommen. Bei einer überwiegend positiven Einschätzung der zukünftigen konjunkturellen Entwicklung erhöhten die Haushalte ihre Konsumausgaben. Unterstützt wurde diese Entwicklung von der Beschäftigungssituation, die trotz der deutlichen Steigerung der Lohnstückkosten weitgehend unverändert niedrig blieb. Beide Faktoren bewirken, daß die Belebung des privaten Konsums auf einem wackligen Fundament aufbaut. Kehrt die Lohnpolitik nicht wieder auf den stabilitätsorientierten Kurs zurück und kommen deshalb vom Arbeitsmarkt keine deutlichen Signale einer Verbesserung, so kann sich der Anstieg im privaten Konsum schnell wieder zurückbilden und als Stütze der konjunkturellen Entwicklung ausfallen.

In dieser Ausgabe

Weiterhin konjunkturelle Belebung – Impulse für Arbeitsmarkt bleiben aus	... 1
Die voraussichtliche Lage in der EWU	... 3
ZEW Finanzmarkttest: Ergebnisse der Umfrage im November 1999	... 4
Saison und Konjunktur	... 6
Wiedervereinigung: Anpassungsprozesse in einem Makromodell	... 8
Unternehmensbesteuerung im internationalen Vergleich	... 10
Französische Wirtschaft im Aufwind	... 12

Den zweiten Pfeiler des Aufschwungs bilden die Exporte, die im kommenden Jahr kräftig steigen werden. Der Grund hierfür ist die weiterhin auf Expansion ausgerichtete Entwicklung in Europa sowie die nach wie vor günstige Situation in den USA. Die Asienkrise dürfte im wesentlichen überwunden sein, allerdings steht die wirtschaftliche Erholung in dieser Region noch aus.

Gelungener Start der EZB

Gemessen an der Preisentwicklung war das erste Jahr einer europäischen Geldpolitik erfolgreich. Inflation ist derzeit kein Problem und wird es auch im kommenden Jahr nicht sein. Zwar werden die Verbraucherpreise im Jahr 2000 mit etwa 1,5 Prozent stärker steigen als im laufenden Jahr, in dem mit einem Anstieg zwischen 0,5 und 0,7 Prozent gerechnet wird. Im nächsten Jahr wirken aber zum Teil Sondereffekte wie die Einführung der Stromsteuer, die zweite Stufe der Ökosteuerreform und die Erhöhung der Mineralölsteuer. Auch die deutliche Verteuerung von Rohöl und die Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro führen zu Preiserhöhungstendenzen. Schließlich werden sich mit der verbesserten konjunkturellen Situation die Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen verbessern, so daß sich von dieser Seite her ein zusätzlicher Anstieg der Preise ergeben kann. Dämpfend wirken dagegen die Preissenkungen im Energie- und Telekommunikationsbereich infolge des sich verschärfenden Wettbe-

werbs. Bei einem Anstieg der Lebenshaltungskosten von etwa 1,5 Prozent kann jedoch nicht von einem erneuten Inflationsprozeß gesprochen werden. Für diese Sicht spricht auch die Erhöhung des Hauptrefinanzierungssatzes um 50 Basispunkte im November, mit der die EZB zeigte, daß sie auch weiterhin eine Politik des stabilen Geldes verfolgen wird.

Trotz dieser moderaten Erhöhung bleibt das Zinsniveau in der EWU niedrig und begünstigt die Investitionstätigkeit. Insgesamt hat sich die Investitionstätigkeit wieder spürbar belebt, wobei insbesondere die Ausrüstungen und die Sonstigen Anlagen eine ausgeprägte Dynamik aufweisen. Eine verbesserte Weltnachfrage einerseits, aber auch die Abkehr von einer unpassenden nachfrageorientierten Finanzpolitik andererseits bewirkten eine Wende in den Ertrags-erwartungen der Investoren. Lediglich die Bauinvestitionen profitieren noch nicht von diesem Aufschwung. Aber auch hier dürfte die Talsohle deutlich durchschritten sein.

Für den Arbeitsmarkt reicht die konjunkturelle Dynamik nicht aus, um zu einem spürbaren Abbau der Arbeitslosigkeit zu gelangen. Zwar wird den Prognosen zufolge im nächsten Jahr die Zahl der Arbeitslosen unter vier Millionen fallen, doch kann dies bei weitem nicht als eine Trendwende auf dem Arbeitsmarkt angesehen werden. Dieser Abbau ist zum Teil auf einen Rückgang des Arbeitsangebotes zurückzuführen. Für eine nachhaltige Verbesserung ist hier ein deutlich stärkeres Potentialwachstum erforderlich. Mit

etwa 2 Prozent Potentialwachstum gelingt es nicht, neue Arbeitsplätze in einem ausreichenden Umfang zu schaffen. Mittel- bis langfristig angelegte angebotsseitige Maßnahmen sind erforderlich, die das Wachstum wieder auf den Wert anheben, den die deutsche Wirtschaft in den siebziger Jahren aufwies – nämlich im Durchschnitt 3 Prozent.

Weiterhin Reformen erforderlich

Ob die sich verbessernden wirtschaftlichen Bedingungen allerdings ausreichen werden, um ein Fundament für einen nachhaltigen Wachstumspfad zu bilden, hängt, so der Sachverständigenrat, entscheidend davon ab, wie die drei großen Probleme der deutschen Volkswirtschaft gelöst werden: die hohe, persistente Arbeitslosigkeit, der fehlende Handlungsspielraum in den öffentlichen Haushalten und schließlich die Reform der Altersversorgung. Der erste Problembereich verlangt nach überzeugenden Signalen, die das „Bündnis für Arbeit“ setzen muß, wenn es überhaupt noch einen Sinn haben soll, sowie einem weiteren Abbau der Regulierungen auf dem Arbeitsmarkt. Zum zweiten Problem ist im Sinne des „Zukunftsprogramm 2000“ fortzufahren, das um eine baldige, spürbare Steuererleichterung für Unternehmen zu ergänzen ist. Schließlich bedarf es eines langfristigen, glaubwürdigen Konzepts, mit dem die Gesetzliche Rentenversicherung reformiert werden soll.

Dr. Herbert S. Buscher, buscher@zew.de

Tabelle 2: Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland 1999 und 2000

	Statist. BA 1998	SVR 1999	SVR 2000	GD 1999	GD 2000	IfW 1999	IfW 2000	Deut. Bank 1999	Deut. Bank 2000	Comm.- bank 1999	Comm.- bank 2000
BIP, real	2,3	1,4	2,7	1,4	2,7	1,5	2,5	3,0	3,0	1,6	2,8
– Priv. Verbrauch	1,8	1,8	2,1	1,7	2,1	1,8	2,4	2,2	2,0	2,0	2,3
– Staatl. Verbrauch	-0,1	0,4	1,1	0,3	0,3	1,5	3,0	0,9	0,9	1,3	1,8
– Bruttoanlageinvestitionen	1,8	3,3	3,4	3,9	4,3	8,0	5,0	3,6	3,6	3,8	4,3
– Exporte	6,5	2,1	6,6	2,8	6,9	3,0	7,4	2,6	7,7	2,5	7,2
– Importe	8,0	4,1	5,1	4,6	5,3	5,0	6,2	4,5	5,2	5,3	6,2
Erwerbstätige	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	–	–	0,5	0,4
Personen	35999	36116	36236	36115	36230	36141	36264	–	–	36190	36350
Arbeitslose	4279	4114	3896	4105	3900	4099	3862	–	–	4100	3820
Arbeitslosenquote	10,6	10,5	9,9	10,2	9,7	10,2	9,6	10,2	9,8	10,6	9,9
Preisindex Lebenshaltung	1,0	0,5	1,5	0,6	1,2	0,7	1,6	0,5	1,6	0,7	1,8

Mit Ausnahme der Arbeitslosenquote und der Anzahl der Erwerbstätigen alle Angaben als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

SVR: Gutachten des Sachverständigenrates, November 1999; GD: Herbstgutachten der Wirtschaftsforschungsinstitute 1999; IfW: Weltwirtschaft 3/1999; Deutsche Bank Research: Perspektiven 10/1999; Commerzbank: Konjunkturdaten Deutschland 10/1999.

Die voraussichtliche Lage in der EWU

■ In der EWU sind die konjunkturellen Perspektiven günstig. Die Steigerungsraten des BIP sind überall positiv, die Inflationsrate ist gering und die Arbeitslosenzahlen sinken. Die konjunkturelle Schwächephase zu Beginn des Jahres ist vorüber.

Die Aufwärtsentwicklung in Irland, Spanien, Finnland und Frankreich stützte die Konjunktur und führte zu einem Anstieg des BIP um 2,1 Prozent. Nachdem sich die wirtschaftliche Belebung im Jahresverlauf auf die anderen Mitgliedsstaaten übertragen hat, ist im kommenden Jahr laut Gemeinschaftsdiagnose mit einer Erhöhung des BIP um 2,9 Prozent zu rechnen.

Zu den Stützen des Aufschwungs zählen die zunehmenden Exporte. Begünstigend wirken der Außenwert des Euro und die Expansion der Weltwirtschaft. Die Binnennachfrage blieb während des Winters 1998/99 stabil und stieg stetig an. Die privaten Anlageinvestitionen haben deutlich zugenommen, während der private Verbrauch zuletzt schwächer expandierte.

Zwar nehmen die Arbeitslosenraten kontinuierlich ab, dies ist jedoch hauptsächlich auf demographische Entwicklungen zurückzuführen. Die neuesten Veröffentlichungen von Eurostat weisen für die Eurozone 12,8 Millionen Arbeitslose aus. Während die Zunahme der Beschäftigten im Verarbeitenden Gewerbe stagnierte, sind demgegenüber im Dienstleistungssektor positive Erfolge zu verbuchen. Vor diesem Hintergrund sind die konsequente Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und die Durchsetzung struktureller Reformen dringend erforderlich. ◀

Anmerkungen zur Tabelle:

Angaben in Prozent gegenüber dem Vorjahr; Ausnahme: Arbeitslosenquote.

Quellen: EU-11: Gemeinschaftsdiagnose, Essen; Beschäftigung: OECD, Paris; Belgien: Federal Planning Bureau, Brüssel; Finnland: ETLA, Helsinki; Frankreich: l'OFCE, Paris; Irland: ESRI, Dublin; Italien: CER, Rom; Niederlande: CPB, Den Haag; Österreich: Wifo, Wien; Portugal: OECD, Paris; Spanien: La Caixa, Barcelona.

	EU11			Italien		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
BIP, real	2,8	2,1	2,9	1,4	1,1	2,1
Privater Verbrauch	2,9	2,4	2,6	1,9	1,8	2,0
Investitionen	4,3	4,7	5,3	3,5	2,8	5,0
Exporte	2,1	1,6	1,8	1,3	0,4	3,7
Importe				6,1	1,6	4,0
Verbraucherpreise	1,1	1,1	1,6	2,4	1,5	1,8
Arbeitslosenquote	10,9	10,2	9,6	12,2	12,3	12,2
Beschäftigung	1,2	1,0	1,0	-	-	-
	Spanien			Belgien		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
BIP, real	4,0	3,7	3,6	2,8	1,9	3,0
Privater Verbrauch	4,1	4,1	3,8	3,4	1,9	2,4
Investitionen	9,2	11,1	7,8	3,9	4,4	0,6
Exporte	7,1	6,4	9,9	3,1	1,5	5,6
Importe	11,1	11,8	11,8	5,4	1,5	4,3
Verbraucherpreise	1,8	2,3	2,2	1,0	1,1	1,2
Arbeitslosenquote	18,8	16,0	14,8	9,5	9,2	8,7
Beschäftigung	3,7	3,3	2,6	1,4	1,1	1,4
	Österreich			Irland		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
BIP, real	3,3	2,2	2,6	9,0	7,0	6,5
Privater Verbrauch	1,7	2,0	2,5	8,2	8,1	7,0
Investitionen	4,7	3,7	3,9	12,9	11,4	5,6
Exporte	8,4	4,5	7,0	22,25	15,75	9,2
Importe	8,2	5,2	6,5	23,5	17,75	10,75
Verbraucherpreise	0,9	0,6	1,2	2,0	1,8	2,2
Arbeitslosenquote	7,2	6,8	6,6	8,0	6,5	5,6
Beschäftigung	1,0	1,2	1,0	6,7	4,8	3,5
	Niederlande			Frankreich		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
BIP, real	3,7	2,75	2,5	3,4	2,6	3,5
Privater Verbrauch	4,1	4,25	3,25	3,6	2,4	2,6
Investitionen	5,6	1,5	1,25	6,1	5,9	4,7
Exporte	6,9	4,0	5,75	6,9	1,7	7,6
Importe	8,0	4,75	5,5	9,4	2,6	6,9
Verbraucherpreise	2,0	2,0	1,75	0,7	0,6	1,2
Arbeitslosenquote	4,8	4,5	3,75	11,9	11,5	10,6
Beschäftigung	1,0	2,5	1,5	1,8	1,4	1,7
	Finnland			Portugal		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
BIP, real	5,6	3,5	4,0	3,9	3,1	3,4
Privater Verbrauch	5,5	3,5	4,0	5,2	4,5	4,0
Investitionen	9,3	7,0	6,0	9,5	6,7	6,4
Exporte	9,6	3,0	7,0	9,3	4,2	6,6
Importe	9,4	4,0	6,0	13,3	7,0	7,5
Verbraucherpreise	1,4	1,1	1,7	2,8	2,4	2,4
Arbeitslosenquote	11,4	10,1	9,0	5,0	4,5	4,4
Beschäftigung	-	-	-	-	-	-

ZEW-Finanzmarkttest: Ergebnisse der Umfrage im November 1999

■ Der ZEW-Finanzmarkttest ist eine seit Dezember 1991 durchgeführte Umfrage, in der monatlich die im deutschen Finanzbereich vorherrschenden Erwartungen über die Entwicklung an sechs internationalen Finanzmärkten erhoben werden. Insgesamt beteiligen sich rund 400 Unternehmen an dieser Umfrage, darunter 250 Banken, 50 Versicherungen, 50 Kapitalanlagegesellschaften, 30 Industrieunternehmen und 20 private

Anlagenmanager. Angesprochen werden die Finanzexperten der Finanz- und Researchabteilungen sowie der volkswirtschaftlichen Abteilungen und die Anlage- und Wertpapierabteilungen dieser Unternehmen. Im einzelnen werden die Finanzmarktexperten nach ihren mittelfristigen Erwartungen befragt, die sie für wichtige internationale Finanzmärkte hinsichtlich der Entwicklung der Konjunktur, der Inflationsrate, der kurz- und

langfristigen Zinsen, der Aktien- und der Wechselkurse haben. Auf den folgenden beiden Seiten werden die wichtigsten Ergebnisse der aktuellen Umfrage, die vom 1. bis 16. November 1999 durchgeführt wurde, dargestellt. Weitere Informationen sind in Form einer Kurzinformation und des aktuellen ZEW-Finanzmarkt-reports für November 1999 erhältlich. ◀

Birgit Sasse, sasse@zew.de
 Andrea Szczesny, szczesny@zew.de

Euroraum: Zinsschritt verbessert die Stimmung

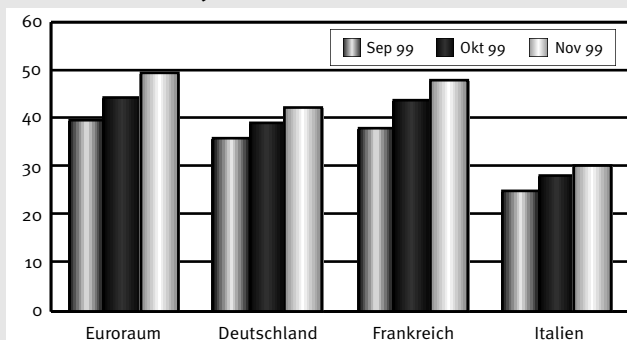
■ Die Zinsanhebung der EZB am 4. November hat die Zins- und Inflationsbefürchtungen auf den Finanzmärkten beseitigt. Nun steht der erwartete konjunkturelle Aufschwung im Mittelpunkt. Ein genauer Blick auf die Novemberbefragung zeigt, daß ein wachsender Anteil der Experten der Meinung ist, daß dem Zinsschritt erstmalig kein weiterer folgen wird. Von denjenigen, die noch vor der Zinserhöhung an der Befragungsrunde teilgenommen haben, rechneten 74 Prozent mit einem Zinsschritt in naher Zukunft. Nach der EZB-Entscheidung fällt die Prognose für einen weiteren Zinsschritt mit 56 Prozent deutlich zurückhaltender aus. Auch wenn die Mehrheit eine weitere Zinserhöhung erwartet, fällt diese nach Meinung der Experten offensichtlich so niedrig aus, daß die wirtschaftliche Entwicklung nicht gebremst werden würde.

Diese Einschätzung bestätigt das Konjunkturklima, das sich im Vergleich zum Oktober erneut verbessern konnte. Es errechnet sich als Mittelwert aus der durchschnittlichen Beurteilung der aktuellen Lage und der erwarteten Entwicklung. Im November beurteilen per Saldo 11 Prozent der Experten die aktuelle gesamtwirtschaftliche Lage als gut und per Saldo 88 Prozent erwarten eine Verbesserung. Per Saldo bedeutet

dabei, dass die Anzahl der Optimisten (=verbessern) die der Pessimisten (=verschlechtern) um 88 Prozentpunkte übersteigt. Damit ergibt sich für die EU-11 ein Konjunkturklima von 49,5 Punkten. Der Wert wird in der Grafik zum Erhebungszeitpunkt dargestellt, ist aber als eine Prognose für die gesamtwirtschaftliche Lage der kommenden Monate anzusehen, wobei die Zuordnung des Wertes auf einen ganz bestimmten Monat schwer fällt. Für Deutschland ergibt sich ein Konjunkturklimaindex von 42,3 Punkten. Deutschland wird nach Meinung der Fachleute also weiterhin hinter der Entwicklung der EWU zurückbleiben. Den Durchschnitt in der EWU heben vor allem die nicht im Finanzmarkttest berücksichtigten Länder Finnland und Irland, denen auch im nächsten Jahr sehr hohe Zuwachsraten des BIP vorhergesagt werden.

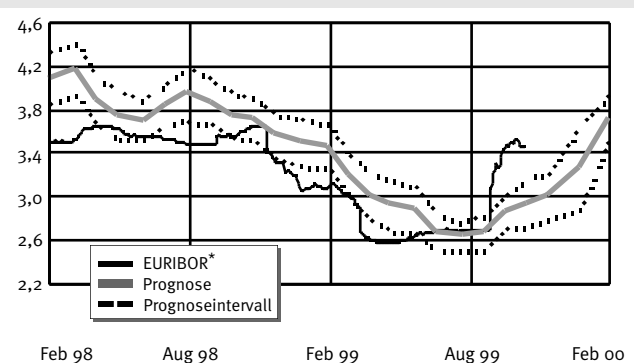
Zudem könnte es zu einem langfristigen inflationsfreien Wachstum im Euroraum kommen. Der letzte Zinsschritt hat offensichtlich das Vertrauen in die europäische Geldpolitik gestärkt. Während im Oktober die Mehrheit der Marktbeobachter noch mit steigenden Raten am langen Zinsende rechnete, erwarteten nun eine Mehrheit ein Ende des Anstiegs der Rendite oder sogar ein Absinken der Raten. ◀

Konjunkturklima in der EWU



Mittelwert aus der Beurteilung der aktuellen Wirtschaftslage und den Erwartungen hinsichtlich der künftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

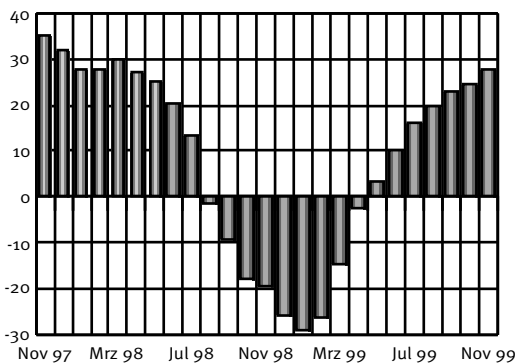
EURIBOR: Entwicklung und Prognose



* Quelle: Datastream, bis 04.01.99 FIBOR (3M)

Großbritannien: Konjunktur belebt sich

Konjunkturklima Großbritannien



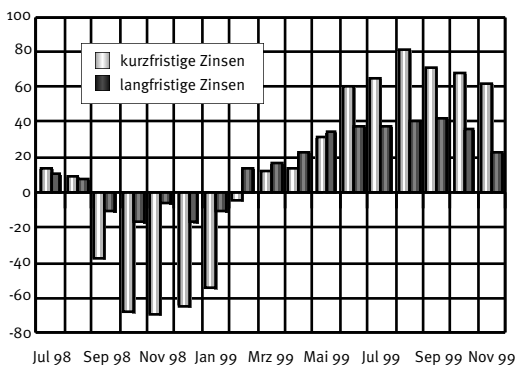
Mittelwert aus der Beurteilung der aktuellen Wirtschaftslage und den Erwartungen hinsichtlich der künftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Quelle: ZEW

■ Die Erholung der wirtschaftlichen Lage in Großbritannien setzt sich nach Meinung der Marktbeobachter fort. Die Grafik zeigt im November einen Konjunkturklimaindex von 28 Prozentpunkten. Die Steigerung zum Vormonat liegt vor allem an einer deutlich günstigeren Beurteilung der aktuellen Lage als Ausgangsbasis für die im Schnitt weiter erwartete Verbesserung. Die wirtschaftliche Dynamik wird allerdings nicht so hoch eingeschätzt wie die des Euroraums. 65 Prozent der Befragten gehen von einer Abwertung des Pfunds gegenüber

dem Euro aus. Angesichts der konjunkturellen Erholung und eines angespannten Arbeitsmarkts rechnet die Mehrheit der Finanzfachleute offensichtlich mit höheren Inflationsraten und damit auch mit steigenden Kurzfristzinsen. Die Euphorie im Telekommunikationsmarkt und Fusionsgerüchte haben die Kurse an der Londoner Börse steigen lassen und den FTSE-Index nahe an einen historischen Höchststand getrieben. Nach der kürzlichen Leitzinserhöhung wird allerdings mit einer Seitwärtsbewegung des Index gerechnet. ◀

USA: Zinsschritt beruhigt den Markt

Zinserwartungen USA



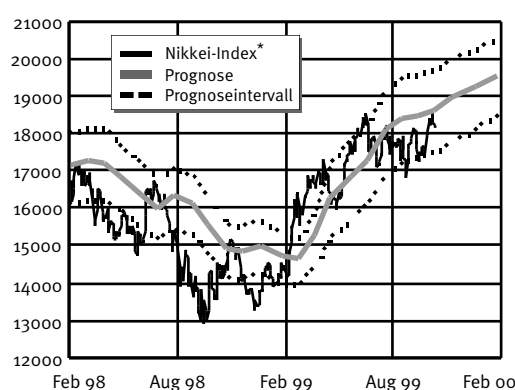
Lesebeispiel: Im November erwarten per Saldo 62 Prozent einen Anstieg der kurzfristigen Zinsen und per Saldo 23 Prozent einen Anstieg der Langfristzinsen. Quelle: ZEW

■ Bei der jüngsten Zinserhöhung durch die Federal Reserve Bank um 25 Basispunkte handelt es sich um einen eher sanften Schritt verbunden mit dem Hinweis, daß in Zukunft mit keinen weiteren Zinsschritten zu rechnen ist. Dies bestätigt die Meinung der befragten Experten. In der Novemberumfrage, die noch vor der Zinserhöhung stattgefunden hat, rechneten zwar 65 Prozent der Befragten mit einer Zinserhöhung, vor zwei Monaten waren es noch 75 Prozent gewesen. Offensichtlich haben die Experten Vertrauen

in ein sanftes Abklingen der Konjunktur gewonnen, denn auch die Angst vor steigenden Inflationsraten und anziehenden langfristigen Zinsen nimmt in den letzten Monaten ab. Auf dem Aktienmarkt wird nach Meinung der Experten wieder mehr Ruhe einkehren. Die Unsicherheit bezüglich der künftigen Entwicklung der Aktienkurse nimmt ab. Während die Prognosen im August noch um +/- 580 Punkte variierten, zeigt sich im November nur eine Schwankungsbreite von +/- 480 Punkten. ◀

Japan: Fortführung der Null-Zins-Politik

Nikkei-Index: Entwicklung und Prognose



*Quelle: Datastream

■ Die konjunkturelle Lage wird sich in den kommenden Monaten weiter leicht erholen. Mit jedem Konjunkturprogramm nimmt die Staatsverschuldung allerdings deutlich zu, so daß der Spielraum für weitere fiskalische Impulse im kommenden Jahr gering sein dürfte. 73 Prozent der Finanzexperten erwarten jedenfalls eine Fortführung der Null-Zins-Politik der japanischen Notenbank. Bei den langfristigen Zinsen rechnet die eine Hälfte der Marktbeobachter vor dem Hintergrund der steigenden Staatsverschuldung offensichtlich

mit höheren Risikoprämien. Die andere Hälfte der Experten geht von einem unveränderten Zinsniveau aus. Auf lange Sicht könnten die langfristigen Zinsen in den kommenden Monaten zumindest wieder ihren sommerlichen Höchststand von 2 Prozent erreichen. Der Nikkei-Index, der in den vergangenen Monaten stark schwankte, dürfte nach Meinung einer Dreiviertel Mehrheit der Fachleute in den kommenden Monaten weiter steigen. Das Niveau des Index dürfte jedoch unterhalb von 20.000 Punkten bleiben. ◀

Wissenschaft für die Praxis

Saison und Konjunktur

In jüngster Zeit wird der saisonalen Komponente einer Zeitreihe wieder mehr Aufmerksamkeit geschenkt. Neben der Einführung von Census X-12-ARIMA als neues Verfahren zur Saisonbereinigung bei der Deutschen Bundesbank richtet sich das wissenschaftliche Interesse insbesondere auf die Fragestellung, wie aus Informationen über den Saisonzyklus Erkenntnisse über die konjunkturelle Entwicklung gewonnen werden können.

■ Vielfach überlagern saisonale Effekte die eigentlich interessierende konjunkturelle Entwicklung einer Zeitreihe und können somit zu falschen Schlußfolgerungen über den aktuellen Stand führen. Aus diesem Grunde wird die saisonale Komponente einer Zeitreihe eliminiert. In Deutschland werden im wesentlichen zwei Verfahren zur Saisonbereinigung von Zeitreihen verwendet: das Census X-11 und das Berliner Verfahren BV₄. Das Berliner Verfahren wird vom DIW, vom Statistischen Bundesamt und von der Bundesanstalt für Arbeit verwendet, das Census X-11 von der Deutschen Bundesbank. Nach Ankündigung der Bundesbank wird sie mit Beginn des kommenden Jahres auf eine verbesserte Version, Census X-12-ARIMA, umstellen.

Beide Verfahren bauen auf unterschiedlichen statistischen Ansätzen auf: während Census-Verfahren überwiegend gleitende Durchschnitte zur Bestimmung der sogenannten glatten Komponente (Trend und Konjunktur) sowie der Saison verwendet, schätzt das BV₄ die glatte Komponente über eine vorgegebene Funktion und die saisonalen Einflüsse über geeignete trigonometrische Ansätze. Welches der beiden Verfahren das bessere ist, kann derzeit nicht entschieden werden. Beide Verfahren haben ihre spezifischen Vor- und Nachteile und müssen für die Saisonbereinigung unterschiedliche Kompromisse eingehen.

Revisionen des realen BIP für 96.I

Es ist offensichtlich, daß verschiedene Verfahren zu unterschiedlichen saisonbereinigten Werten einer Zeitreihe führen. Aber auch durch neue Informationen verändern sich die Werte am aktuellen Rand der Zeitreihe. Mithin unterliegen insbesondere die aktuellen Werte häufigen Revisionen. Die nebenstehen-

de Tabelle zeigt beispielhaft die Revisionen für den saisonbereinigten Wert des realen BIP für das erste Quartal 1996, berechnet nach dem Berliner Verfahren BV₄ und nach Census X-11. Neben den Niveauwerten sind jeweils die Veränderungsraten gegenüber dem Vorquartal angegeben, die sich aufgrund der Revision *aller* Zeitreihenwerte ergeben haben.

Bemerkenswert an den Zahlen für das BIP im ersten Quartal 1996 ist, daß die ersten vier Veröffentlichungen des Statistischen Bundesamtes jeweils einen leichten Rückgang gegenüber dem Vorquartal anzeigen, danach aber einen Anstieg, der von anfänglich 0,2 Prozent bis zu 0,6 Prozent für die Veröffentlichung im vierten Quartal 1998 reicht. Selbstverständlich unterliegen auch die saisonbereinigten Zahlen der Deutschen Bundesbank ständigen Revisionen, aber im Vergleich zu den Daten des Statistischen Bundesamtes fallen sie erstens moderater aus und bleiben zweitens in ihrer Tendenz (Vorzeichen) erhalten. Unerfreulich ist jedoch, daß die Zahlen widersprüchliche Informationen liefern: folgt man dem Berliner Verfahren BV₄, dann stieg das reale BIP um 0,5 Prozent gemäß den Informationen zum vierten Quartal 1997, wohingegen das Census X-11-Verfahren eine leichte Abnahme (null Prozent) anzeigt.

Unbefriedigend an den Ergebnissen der beiden Bereinigungsverfahren ist, daß sie zu Beginn des Jahres 1997 gegensätzliche konjunkturelle Entwicklungen anzeigen – das BV₄ einen Anstieg des BIP gegenüber 1995.IV um 0,2 Prozent und

das Census X-11 einen Rückgang um –0,5 Prozent. Da der Nutzer dieser Informationen in der Regel nichtentscheiden kann, welchem Ansatz die größere Glaubwürdigkeit zuzubilligen ist, muß er mit diesem Widerspruch leben und sich – willkürlich – für eine der beiden Varianten entscheiden.

Neuerungen bei Census X-12

Ausgangspunkt eines jeden Bereinigungsverfahrens ist die Zerlegung einer Zeitreihe in die glatte Komponente (Trend und Konjunktur) sowie in Saison und irregulären Rest. Vor der eigentlichen Saisonbereinigung einer Zeitreihe steht die Bestimmung der glatten Komponente, die im allgemeinen entweder über einen gleitenden Durchschnitt oder durch eine vorgegebene Funktion erfaßt wird. Census X-11 und Census X-12-ARIMA verwenden symmetrische gleitende Durchschnitte zur Trendbestimmung,

Revision des saisonbereinigten realen BIP für 1996.I

Statistisches Bundesamt			Deutsche Bundesbank		
Veröff.-datum	Mrd.DM	Veränd. gegen Vorquartal	Veröff.-datum	Mrd.DM	Veränd. gegen Vorquartal
I/96	755,9	-0,1			
II/96	756,4	-0,1	6/96	754,2	-0,5
III/96	756,6	-0,0	9/96	754,4	-0,5
IV/96	756,6	-0,1	12/96	754,8	-0,5
I/97	758,0	0,2	2/97	754,8	-0,5
II/97	757,2	0,4	3/97	754,6	0,0
III/97	757,9	0,5	9/97	752,2	0,0
IV/97	758,0	0,5	12/97	753,0	0,0
I/98	757,9	0,5	3/98	753,5	0,0
II/98	753,7	0,6	6/98	753,3	0,0
III/98	753,7	0,6	9/98	749,1	0,0
IV/98	753,7	0,6	1/99	749,0	0,0

wodurch insbesondere am aktuellen Rand Informationen verloren gehen. Um diesen Informationsverlust zu kompensieren, werden die fehlenden Werte dann im allgemeinen vorgegeben. Diese Vorgehensweise führt dazu, daß insbesondere die aktuellen, saisonbereinigten Werte häufigen Revisionen unterliegen. Zwei weitere Faktoren bewirken ebenfalls Revisionen der Daten: zum einen ändern sich mit jeder neuen Beobachtung die geschätzten Saisonfaktoren zum anderen führen neue, zusätzliche Informationen zu einer Veränderung der „vorläufigen Ergebnisse“.

Die erste Verbesserung im Census X-12-ARIMA Verfahren ist, daß die Schätzungen für den aktuellen Rand auf der Grundlage zeitreihenanalytischer Verfahren, den sogenannten ARIMA-Modellen, durchgeführt werden. Einer der Vorteile dieses Ansatzes ist, daß sie eine gute prognostische Qualität aufweisen.

Vor der Schätzung der glatten Komponente wird eine Zeitreihe normalerweise auf mögliche Strukturbrüche und Ausreißer überprüft. Beim Census X-11 Verfahren lag die Einschätzung, wann ein Ausreißer oder Extremwert in einer Zeitreihe vorliegt, überwiegend im subjektiven Ermessen des Anwenders. Dem gegenüber bietet Census X-12 wichtige statistische Hilfen, wie Strukturbrüche und Extremwerte identifiziert und behandelt werden können. Hierin ist die zweite wesentliche Verbesserung zu sehen.

Die dritte wichtige Neuerung gegenüber Census X-11 besteht in den vielfältigen diagnostischen Möglichkeiten, um die Qualität der Saisonbereinigung einschätzen zu können. Auch in diesem Bereich war vorher der Statistiker im wesentlichen auf seine Erfahrungen angewiesen. Census X-12-ARIMA bietet hier eine Palette an statistischen Verfahren an, die dem Anwender Hinweise darüber liefern, ob in der bereinigten Reihe noch saisonale oder arbeitstägliche Effekte enthalten sind. Der Anwender kann hieraus Schlüsse ziehen, ob die gewählten Optionen für die Saisonbereinigung angemessen waren oder nicht. Mit Hilfe der „revision history“ werden die im Zeitverlauf revidierten Werte der Zeitreihe miteinander verglichen, sowohl für die einzelnen Komponenten als auch für die Reihe als Ganzes. Eine sorgfältige Auswertung dieser Statistik liefert dann darüber Aufschluß, ob das gewählte Verfahren stabil oder instabil ist.

Sind die Revisionen beträchtlich, dann liegt ein Hinweis vor, daß die gewählten Optionen zu ändern sind.

Saison und Konjunktur

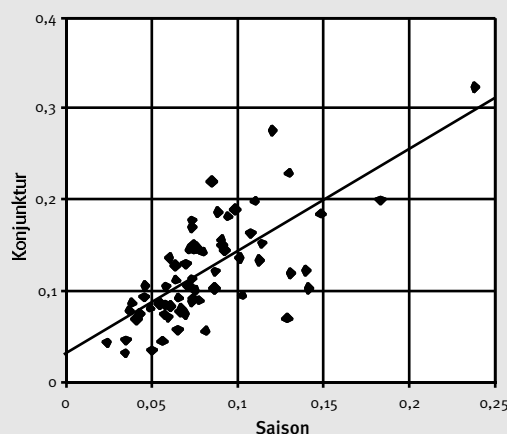
In den letzten Jahren hat sich die Erkenntnis verbreitet, daß Informationen über den Saisonzyklus helfen können, konjunkturelle Schwankungen besser zu verstehen. Eine der Fragestellungen bezieht sich darauf, ob zwischen den saisonalen Schwankungen und dem aktuellen Stand der Konjunktur ein Zusammenhang besteht.

Ein erster, deskriptiver Weg, etwas über einen möglichen Zusammenhang zwischen saisonalen und konjunkturellen Schwankungen zu erfahren, besteht darin zu untersuchen, ob bestimmte Phänomene über den Saisonzyklus hinweg bestehen oder nicht und ob sich diese Phänomene auch innerhalb des Konjunkturzyklus zeigen. Stellt man die

über den saisonalen Übertragungsmechanismus auch Informationen über den konjunkturellen Mechanismus liefern.

Wie kann diese Erkenntnis genutzt werden, um das Verständnis über konjunkturelle Vorgänge zu vertiefen? Ein wichtiger Bereich befaßt sich hierbei mit der Rolle der Lagerinvestitionen und dem Glätten der Produktion über den Konjunkturzyklus. Nimmt man an, daß die Kosten der Lagerhaltung linear von der gelagerten Menge abhängen, dann verursacht die Lagerung einer zusätzlichen Einheit einen konstanten Betrag, unabhängig von saisonalen und konjunkturellen Einflüssen. Geht man ferner davon aus, daß der Ertrag einer zusätzlich verkauften Einheit in unterschiedlichen saisonalen Phasen von der momentanen konjunkturellen Situation abhängt, dann wird auch der Ertrag aus der Lagerhaltung entsprechend variieren. Für die Unternehmen folgt dann hieraus, daß sie ihre saisonale Lagerhaltung vom

Industrieproduktion: Standardabweichungen der saisonalen und konjunkturellen Schwankungen



Erläuterung: Die Grafik zeigt den Zusammenhang zwischen den saisonalen und zyklischen Schwankungen für 64 Bereiche des Verarbeitenden Gewerbes in Westdeutschland von Januar 1991 bis September 1999. Alle Produktionsindizes wurden in Veränderungsraten gegenüber dem Vormonat transferiert. Es zeigt sich ein signifikanter positiver Zusammenhang zwischen den saisonalen und zyklischen Schwankungen. Eine lineare Regression der beiden Reihen der Standardabweichungen weist ein Bestimmtheitsmaß von 0,49 auf; d. h. fast 50 Prozent der zyklischen Abweichungen sind durch die saisonalen Schwankungen bedingt.

Für jede Zeitreihe wurde die Saison mit Hilfe von 12 saisonalen (0,1)-Dummies geschätzt. Die Residuen dieser Regression stellen die zyklischen Komponenten dar. Für beide Komponenten wurden dann die Standardabweichungen berechnet und in dem Streudiagramm dargestellt.

saisonalen und die konjunkturellen Schwankungen, jeweils gemessen als Standardabweichung, über verschiedene industrielle Branchen in einem Streudiagramm dar, so kann man Erkenntnisse über mögliche Zusammenhänge gewinnen. Im Schaubild wurde dies für 64 Sektoren des Produzierenden Gewerbes durchgeführt. Das Streudiagramm zeigt einen ausgeprägten positiven Zusammenhang zwischen den saisonalen und konjunkturellen Schwankungen über den Querschnitt der ausgewählten Branchen. Dies deutet darauf hin, daß in beiden Zyklen ähnliche „propagation mechanism“ wirken, so daß Kenntnisse

aktuellen Stand der konjunkturellen Entwicklung abhängig machen. Somit besteht ein Zusammenhang zwischen Konjunktur und Saison. Bei einem linearen Verlauf der Lagerhaltungskosten können die Schwankungen in der Lagerhaltung jedoch nicht von der Nachfrage kommen. Nachfrageinduzierte Schwankungen können nur dann entstehen, wenn die Kosten der Lagerhaltung einem nichtlinearen Verlauf folgen. Somit liefert eine derartige Analyse auch wichtige Erkenntnisse darüber, ob Nachfrage- oder Angebotsschocks saisonale und konjunkturelle Schwankungen verursachen. ◀

Dr. Herbert S. Buscher, buscher@zew.de

Beiträge zur gesamtwirtschaftlichen Forschung

Wiedervereinigung: Anpassungsprozesse in einem Makromodell

Die deutsche Wiedervereinigung führte zu gravierenden Veränderungen auf dem Arbeits- und Gütermarkt. Im Rahmen des makroökonomischen Ungleichgewichtsmodells am ZEW wurden die Anpassungsvorgänge bei den Investitionen und der Beschäftigung auf empirischer Basis analysiert.

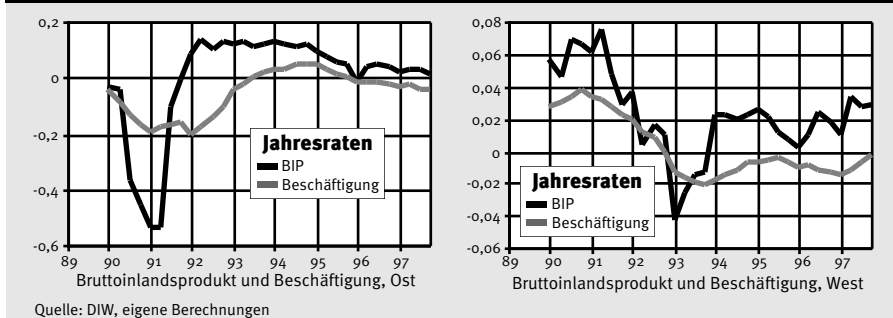
Die Wiedervereinigung beeinflusste die wirtschaftliche Entwicklung in Ostdeutschland nachhaltig. Das BIP ging in dramatischem Umfang zurück und bis zum Jahre 1992 hatten ein Drittel der Beschäftigten ihren Arbeitsplatz verloren. Während in den darauffolgenden Jahren das BIP wieder langsam anstieg, blieb die Arbeitslosigkeit auf dem hohen Niveau von 1 Millionen. Im Gegensatz dazu kam es nach der Wende zu einem außer-

Märkten, wie beispielsweise dem Arbeitsmarkt, unterschiedliche Bestimmungsgründe empirisch zu identifizieren. Auf Basis dieser Ergebnisse können dann wirtschaftspolitische Strategien entwickelt werden, die je nach dominierendem Einfluß angebots- oder nachfrageorientiert sein können.

Bisherige makroökonomische Modelle legten sich häufig entweder auf eine angebots- oder auf eine nachfrage-

orientierte Politik fest, was den tatsächlichen Gegebenheiten jedoch nicht gerecht wird. Eine „Rationierung“ auf dem Gütermarkt liegt beispielsweise dann vor, wenn es zu einem Nachfrageausfall kommt und die Unternehmen ihre Produktion nicht absetzen können, also „rationiert“ sind. Ein solcher Nachfrage-mangel hat unmittelbare Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt, wo u.a. die Nachfrage nach Arbeit seitens der Unternehmen abnimmt. Ein Beispiel für eine Rationierung der Angebotsseite auf dem Arbeitsmarkt lag in den sechziger Jahren vor, als wegen eines zu geringen inländischen Arbeitsangebots Arbeiter aus dem Ausland angeworben wurden. In der Realität werden nicht alle Unternehmen zum gleichen Zeitpunkt der gleichen Rationierung unterliegen. Das makroökonomische Modell des ZEW hat den Vorteil, die unterschiedlichen Rationierungen, denen die Unternehmen insgesamt unterliegen können, zu jedem Zeitpunkt empirisch darstellen zu können.

Grafik 1: Bruttoinlandsprodukt und Beschäftigung



gewöhnlichen Boom im Westen. Allein in den Jahren 1989-1991 wuchs die westdeutsche Beschäftigung um nahezu 2 Millionen (vgl. Grafik 1).

In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, ob und wie die Anpassung auf den Güter- und Arbeitsmärkten verlaufen ist und welche Faktoren für diese Entwicklung relevant waren.

Das Modell

Die Grundlage für die Untersuchungen bildet ein makroökonomisches Modell, das für die westdeutsche Volkswirtschaft unter Verwendung von Quartalsdaten entwickelt und geschätzt wurde. Neuerdings bildet es für Gesamtdeutschland den Zeitraum von 1960 bis 1997 ab. Das Modell bietet die Möglichkeit, für Ungleichgewichte auf einzelnen

orientierte Politik fest, was den tatsächlichen Gegebenheiten jedoch nicht gerecht wird. Eine Möglichkeit wäre, sich abhängig von den jeweiligen ökonomischen Gegebenheiten für ein Modell zu entscheiden. Erfolgversprechender ist jedoch der Ansatz, diese Einschätzung dem Modell selbst zu überlassen, zumal hierdurch subjektive Fehleinschätzungen vermieden werden. Die bisher relativ wenig beachtete Forschungsrichtung der Neuen Keynesianischen Makroökonomik (NKM) liefert hierzu einen vielversprechenden Ansatz. Das makroökonomische Modell des ZEW greift auf die Erkenntnisse zurück.

Eine wichtige Annahme in den Modellen der Neuen Keynesianischen Makroökonomik ist die Berücksichtigung bestehender Beschränkungen auf den Märkten in den Planungen der Individu-

Beschäftigungsreihen

Je nachdem, wodurch die Rationierung auf dem Arbeitsmarkt hervorgerufen wird, läßt sich die Arbeitsnachfrage in eine nachfrage- und eine kapazitätsbeschränkte Beschäftigung aufteilen. Die nachfragebeschränkte Beschäftigung ist diejenige Beschäftigung, die bei *gegebener Nachfrage* auf dem Gütermarkt von den Unternehmen realisiert werden kann. Analog ist die kapazitätsbeschränkte Beschäftigung diejenige Beschäftigung, die bei *gegebenen Kapazitäten* auf dem Gütermarkt von den Unternehmen realisiert werden kann. Abbildung 2 zeigt einige Ergebnisse für die berechneten Beschäftigtenreihen.

Die beiden Bilder geben die verschiedenen Beschäftigtenreihen für West-

deutschland bis 1994 und für Gesamtdeutschland ab 1990 wieder. Im linken Bild ist der Anstieg des Arbeitsangebots LS während der achtziger Jahre deutlich erkennbar, der sich bis 1992 nochmals beschleunigte. Ein Teil dieses Anstiegs von 2 Millionen kann auf die Ost-West-Mobilität zurückgeführt werden. Die nachfragebedingte Beschäftigung L(YD) im Westen erhielt durch den Nachfrageboom im Osten zusätzlichen Auftrieb und war 1992 fast ebenso hoch wie das Arbeitsangebot. Die kapazitätsbeschränkte Beschäftigung L(YC) dagegen war um 1,5 Millionen niedriger als das Arbeitsangebot.

Obwohl die Kapazitäten seit Mitte der achtziger Jahre schneller als das Arbeitsangebot wuchsen, blieben sie niedriger als dieses. Die hohen Kapazitätsbestände ermöglichten nach der Wiedervereinigung die Bedienung einer ungewöhnlich hohen Güternachfrage. Als sich die Güternachfrage noch verstärkte, reichten selbst diese hohen Kapazitäten nicht mehr aus und wurden für die Beschäftigung zu einer Rationierungsschranke.

Die Rezession in den Jahren 1992 und 1993, hauptsächlich bedingt durch einen Nachfrageausfall auf dem Gütermarkt, ist durch einen starken Rückgang der nachfragebeschränkten Beschäftigung gekennzeichnet, welche die Restriktionen aufgrund vorhandener Kapazitäten noch klarer zum Vorschein bringt. Da die Daten eine Schätzung der Beschäftigtenreihen im Westen nach 1994 nicht erlauben, wird die Analyse für gesamtdeutsche Beschäftigungsreihen fortgesetzt. Das Arbeitsangebot LS in Gesamtdeutschland blieb seit 1989 stabil. Diese Stabilität gilt zwar für das gesamte Bundesgebiet, nicht aber in einer Ost-West-Betrachtung. Während das Arbeitsangebot im Westen um 2 Millionen zunahm, reduzierte es sich im Osten in einem ähnlich starken Umfang. Die kapazitätsbeschränkte Beschäftigung spiegelt die Abnahme der Arbeitsproduktivität im Westen und den Anstieg im Osten wider.

Während der ersten Jahre nach der Wiedervereinigung spielten nachfragebeschränkende Effekte im Westen keine Rolle. Der hohe Konsum im Osten wurde zu einem guten Teil durch die Auflösung von Ersparnissen sowie öffentliche Transfers finanziert. Der Nachfrageausfall führte zu einer Verschlechterung der

Lage auf dem Arbeitsmarkt. Seit den späten neunziger Jahren dominiert wieder die Kapazitätsbeschränkung die Nachfrage auf den Arbeitsmarkt, weil zu geringe arbeitsplatzschaffende Investitionen getätigt worden waren.

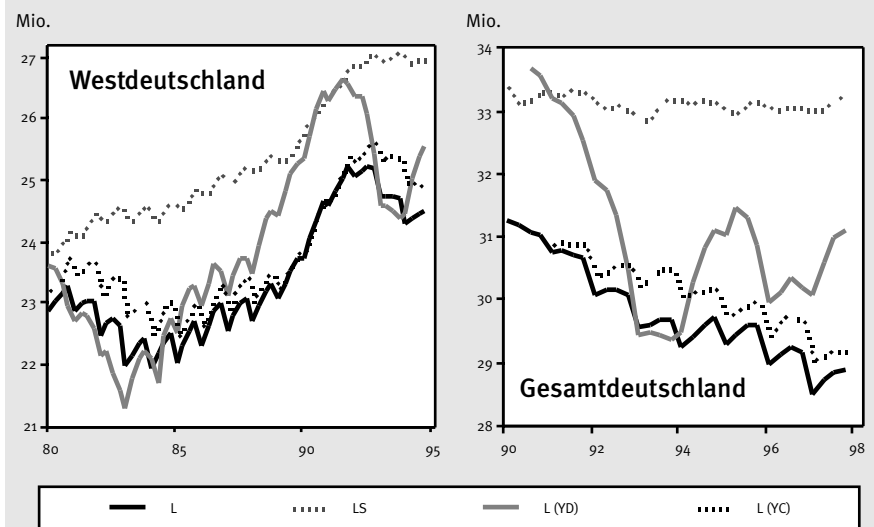
Anpassungsvorgänge

Im Rahmen des gesamten Modells wurden die Entwicklungen bei den Investitionen und der Beschäftigung ökonomisch spezifiziert, um weitere Informationen über die Anpassungsvorgänge zu gewinnen. Bei der Spezifikation der Verhaltensgleichungen wurde der dynamische Anpassungsprozeß in Form eines Fehlerkorrekturansatzes modelliert. Dabei werden langfristige ökonomische Zusammenhänge zugrundegelegt. Vorübergehende Abweichungen von diesen langfristigen Gleichgewichtsbeziehungen führen zu dynamischen Anpassungsvorgängen, mit denen die Abweichungen

von Arbeitsplätzen passten weniger gut zusammen. Ein Vergleich der Anpassungsgleichungen für Westdeutschland für den Zeitraum vor und nach der Wiedervereinigung zeigt, daß sich die Persistenz der kurzfristigen Änderungen leicht erhöhte und die Anpassungsgeschwindigkeit an das optimale Beschäftigungsniveau abnahm.

Die Anpassung des Kapitalbestandes an das optimale Niveau wird durch eine ökonomische Investitionsgleichung geschätzt. Die langfristige Beziehung wird durch den Kapitalbestand, die erwartete Nachfrage und die Kapitalnutzungskosten bestimmt. Schätzungen für westdeutsche Daten für den Zeitraum vor und nach der Wiedervereinigung weisen nur leichte Veränderungen in der Dynamik auf. Die Anpassungsgeschwindigkeit an das optimale Niveau des Kapitalbestandes in Westdeutschland beträgt 0,5 Prozent pro Quartal. Zusätzlich wurde eine Variable für die öffentli-

Grafik 2: Beschäftigungsreihen



allmählich korrigiert werden.

Diese Spezifikation ermöglicht es, sowohl kurz- als auch langfristige Aspekte im Verhalten der Wirtschaftssubjekte zu berücksichtigen. Die Entwicklung einer Variablen hängt dabei langfristig vom Niveau und kurzfristig von den Veränderungen ihrer Bestimmungsfaktoren ab.

Resultate

Die Schätzungen für den Arbeitsmarkt weisen auf eine Zunahme des Mismatch nach der Wiedervereinigung Deutschlands hin, d. h. die Profile der Arbeitnehmer und die Charakteristika

chen Fördermaßnahmen berücksichtigt. Diese Variable ist hochsignifikant und unterstreicht damit die Relevanz der zahlreichen staatlichen Maßnahmen zur Investitionsförderung in Ostdeutschland. Die Rendite der privaten Investitionen war aufgrund der massiven Förderung (Investitionszuschüsse, Sonderabschreibungen etc.) so außergewöhnlich hoch, daß die Unternehmen innerhalb kürzester Zeit ihre Investitionsvorhaben realisierten. Die Anpassungsgeschwindigkeit an den optimalen Kapitalstock erhöhte sich infolgedessen deutlich auf 3,7 Prozent pro Quartal. ◀

Daniel Radowski, radowski@zew.de

Unternehmensbesteuerung im internationalen Vergleich

Ende April 1999 hat die sogenannte Brühler Kommission ihre Empfehlungen zur Reform der Unternehmensbesteuerung vorgelegt. Danach soll über die Schaffung von Investitionsanreizen der stark angewachsenen Arbeitslosigkeit in Deutschland entgegengewirkt und die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Standorts Deutschland gesichert werden. Das wichtigste Ziel war die Erarbeitung eines Konzepts für eine rechtsformneutrale Unternehmensteuer, die sämtliche Unternehmenseinkünfte mit höchstens 35 Prozent (inkl. Gewerbesteuer) belastet. Soweit Maßnahmen zur Gegenfinanzierung bekannt sind, sehen diese eine Reduktion der Abschreibungsprozentsätze bei Maschinen von 30 auf 20 Prozent und bei Gebäuden von 4 auf 3 Prozent vor.

■ Im folgenden werden die Auswirkungen der geplanten Steueränderungen auf die Attraktivität von Deutschland als Standort für US-Investoren untersucht, wozu die effektiven Grenzsteuersätze berechnet werden. Diese Methodik geht von einer zusätzlichen Investition (Grenzinvestition) aus, die ein Unternehmen zu tätigen beabsichtigt, und ermittelt die daraus anfallenden Steuerzahlungen unter Berücksichtigung aller relevanten Steuerarten, der unterschiedlichen Körperschaftsteuersysteme, der wichtigsten Komponenten der Bemessungsgrundlagen (z.B. Abschreibungen) und der Steuersätze. Als Basisunternehmen wird eine mittelständische Kapitalgesellschaft des Verarbeitenden Gewerbes betrachtet, deren Betriebsvermögen sich zu 1,4 Prozent aus immateriellen Vermögensgegenständen, 13 Prozent aus Gebäuden, 17,5 Prozent aus Maschinen, 38,3 Prozent aus Finanzanlagen und 29,8 Prozent aus Vorräten zusammensetzt. Finanziert wird das Unternehmen zu 29 Prozent mit Eigenkapital, 38 Prozent mit Fremdkapital und 33 Prozent mit einbehaltenen Gewinnen.

Grenzsteuersätze im Vergleich

Das Vergleichskriterium für die steuerliche Belastung ist der gewogene effektive Grenzsteuersatz, der als Mittel über alle Wirtschaftsgüter und Finanzierungsformen ermittelt wird. Für eine deutsche Kapitalgesellschaft hätten die Steueränderungen folgenden Einfluß auf die gewogene effektive Grenzsteuerbelastung des Unternehmens und die effektiven Grenzsteuerbelastungen der einzelnen Wirtschaftsgüter sowie der einzelnen Finanzierungsformen:

Der gewogene effektive Grenzsteuersatz deutscher Kapitalgesellschaften

würde sich spürbar um etwa 7 Prozentpunkte von 31,11 auf 24,26 Prozent verringern. Trotz dieser Entlastung sind die davon ausgehenden Investitionsanreize unklar, da sich die Steuerbelastung von Immaterialwerten und Sachanlagen (Maschinen, Gebäude) relativ zu Finanzanlagen verschlechtern würde (vgl. Tabelle 1): Beispielsweise vermindert sich der effektive Grenzsteuersatz für Finanzanlagen um 26,5 Prozent (von 34,48 auf 25,35 Prozent), während die Abnahme bei Maschinen nur 6,3 Prozent beträgt (von 20,69 auf 19,38 Prozent). Dies ist darauf zurückzuführen, daß die Steuersatzsenkung zunächst einmal sämtliche

Wirtschaftsgüter, also auch Finanzanlagen, begünstigt. Allerdings profitieren abnutzbare Wirtschaftsgüter davon weniger stark, da sich mit abnehmendem Steuersatz gleichzeitig der Vorteil aus der Abschreibungsverrechnung vermindert. Hinzu kommen die verschlechterten Abschreibungsbedingungen, die einseitig zu Lasten von Maschinen- und Gebäudeinvestitionen gehen.

Höhere Eigenkapitalbelastung

Mit Blick auf die einzelnen Finanzierungsformen fällt die deutliche Entlastung der Selbstfinanzierung (um 31,76

Tabelle 1: Effektive Grenzsteuersätze bei Deutschlandinvestitionen (in Prozent)

Gewogener Grenzsteuersatz für Wirtschaftsgüter	Deutsche Tochtergesellschaft		US-amerikanische Muttergesellschaft		
	1999	Reform	1999	Reform	
Immaterielle Wirtschaftsgüter	15,08	12,18	25,42	24,24	
Gebäude	29,29	26,46	37,96	36,87	
Maschinen	20,69	19,38	30,37	30,61	
Finanzanlagen	34,48	25,35	42,54	35,86	
Vorräte	34,48	25,35	42,54	35,86	
Gewogener Grenzsteuersatz für Finanzierungsformen					
Finanzierung der deutschen Tochtergesellschaft	Finanzierung der US-amerikanischen Muttergesellschaft				
Eigenkapital	Eigenkapital	43,96	37,35	43,96	37,35
	Selbstfinanzierung			13,79	3,61
Eigenkapital	Eigenkapital	49,90	34,05	71,29	60,98
	Selbstfinanzierung			71,29	60,98
Eigenkapital	Fremdkapital			55,83	39,97
	Eigenkapital	4,99	5,79	35,68	39,55
Eigenkapital	Selbstfinanzierung			35,68	39,55
	Fremdkapital			1,05	7,00
Gewogener effektiver Grenzsteuersatz	31,11	24,26	39,57	34,93	

Prozent von 49,9 auf 34,05 Prozent), aber auch der Eigenkapitalfinanzierung auf (um 15,03 Prozent von 43,96 auf 37,35 Prozent). Der Grund liegt in der Absenkung der tariflichen Steuerbelastung sowohl auf einbehaltene (von etwa 52 auf 35 Prozent) als auch auf ausgeschüttete Gewinne (von etwa 41 auf 35 Prozent). Trotz gleich hoher Tarifbelastung mit Körperschaft- und Gewerbesteuer ist die Effektivbelastung der Eigenkapitalfinanzierung infolge der Erhebung einer fünfprozentigen Kapitalertragssteuer auf Gewinnausschüttungen nunmehr höher

Tabelle 2:
Effektive Grenzsteuersätze
im europäischen Vergleich
(in Prozent)

Belastungsebene	Tochterkapitalgesellschaft im betreffenden Land	US-amerikanische Muttergesellschaft
Belgien	22,91	33,51
Dänemark	22,59	33,38
Deutschland 1999	31,11	39,57
Deutschland Reform	24,26	34,93
Finnland	18,20	31,15
Frankreich	39,32	47,91
Griechenland	12,36	26,29
Großbritannien	20,60	33,33
Irland	18,75	32,52
Italien	17,78	28,55
Luxemburg	22,92	33,78
Niederlande	22,87	33,61
Österreich	26,79	37,09
Portugal	22,10	32,88
Schweden	17,24	30,32
Spanien	33,32	43,08
Durchschnitt		
- 1999	23,26	34,46
- Reform	22,80	34,16

als diejenige der Selbstfinanzierung. Schließlich zeigt sich ein geringfügiger Anstieg der Effektivbelastung auf Fremdkapital (von 4,99 auf 5,79 Prozent), was auf die verminderten Abschreibungsvorteile zurückzuführen ist.

Eine isolierte Betrachtung der Situation in Deutschland ist jedoch wegen der unterschiedlichen Konsequenzen der drei Finanzierungsalternativen in den

USA wenig aussagekräftig. Bezieht man die Ebene des US-Investors mit ein, zeigt sich, daß der gewogene effektive Grenzsteuersatz um etwa 4,5 Prozentpunkte von 39,57 auf 34,93 Prozent sinkt. Die Steuerreformpläne werden auch das Finanzierungsverhalten des US-Investors beeinflussen: Während bisher die Fremdfinanzierung einer deutschen Tochtergesellschaft die steuergünstigste Gestaltung war, ist es nach der Reform die Eigenkapitalfinanzierung mit Vollausschüttung. Demnach übersteigen die deutsche Gewerbesteuerbelastung und die US-Steuerbelastung auf Zinsen die ausschließlich deutsche Ertragsteuerbelastung auf Dividenden. Da somit künftig Gewinne vermehrt in Deutschland anfallen werden und nicht via Fremdfinanzierung in die USA transferiert werden, wird gleichzeitig das deutsche Steueraufkommen positiv beeinflusst.

Europäischer Vergleich

Im europäischen Vergleich weisen derzeit nur Frankreich und Spanien eine höhere Belastung als Deutschland auf. Nach einer Steuerreform würde sich Deutschland zwar lediglich um eine Position vom 13. auf den 12. Rang verbessern (vgl. Tabelle 2). Allerdings handelt es sich um spürbare Entlastungen, die die deutsche Steuerbelastung nahe an das europäische Durchschnittsniveau rücken würde.

Im Ergebnis ist festzuhalten, daß die geplante Steuerreform deutsche Unternehmen spürbar entlastet und die Attraktivität von Deutschland als Standort für ausländische Investoren verbessert. Zudem sind positive Effekte für das Steueraufkommen zu erwarten. Zwar werden bestehende Nachteile aus der bisher hohen Steuerbelastung abgebaut werden, Deutschland wandelt sich jedoch keineswegs zu einer Steueroase. Ferner ist unklar, ob die geplanten Steueränderungen die Investitionsbereitschaft in Deutschland erhöhen werden. ◀

Dr. Christoph Spengel,
spengel@bwl.uni-mannheim.de

Zur Vertiefung:

Christoph Spengel: Effective Marginal Tax Rates for US Investors in Germany and Europe – An Analysis of Recent Tax Reforms in Germany. ZEW Discussion Paper Nr. 99-55.

Ein „Muß“ für alle Unternehmen, die eine Betriebliche Altersversorgung haben oder planen!



Betriebliche Altersversorgung ist neben staatlicher Rente und privater Eigenvorsorge die sogenannte „dritte Säule“ der Einkommenssicherung im Alter. Die CD-ROM bietet für Unternehmen hierzu folgende Informationen:

- Durchführungformen (Direktzusage, Unterstützungskasse, Pensionskasse und Direktversicherung)
- arbeits-, steuer-, handels- und versicherungsaufsichtsrechtliche Regelungen und ihre betriebswirtschaftlichen Aspekte
- Versorgungssysteme und mögliche künftige Entwicklungen (Betriebliche Pensionsfonds)
- Sonderformen (u. a. Gesellschafter-Geschäftsführer, Deferred Compensation).

Für die konkrete Ausgestaltung des jeweiligen Systems werden Entscheidungshilfen bereitgestellt. Kooperationspartner für die Betriebliche Altersversorgung sind PwC Deutsche Revision/Pricewaterhouse Coopers, die Universität Mannheim und der Bundesverband deutscher Banken.

Darüber hinaus liefert die CD-ROM wertvolle Informationen insbesondere für die **private Altersvorsorge** von Gesellschafter-Geschäftsführern:

- Ermittlung der voraussichtlichen Versorgungslücke im Alter
- Möglichkeiten der privaten Kapitalanlage
- Kriterien für sinnvolle Anlageentscheidungen (über Kapitalanlagen, Versicherungen und Immobilien)

Kooperationspartner für die private Altersvorsorge sind die Commerzbank und die Universität Mannheim.

Das Werk stellt den Unternehmen umfassende Informationen zur Gestaltung der betrieblichen Altersversorgung sowie zur privaten Alterssicherung von Gesellschafter-Geschäftsführern zur Verfügung.

Zielgruppe: Unternehmen, die eine betriebliche Altersversorgung einrichten oder eine bestehende verändern wollen, Gesellschafter-Geschäftsführer.
Erscheinungstermin: Dezember 1999

Altersvorsorge kompetent Betriebliche Altersversorgung

2000. CD-ROM mit Programmanleitung (8 Seiten), DM 248,- (unverbindliche Preisempfehlung), ISBN 3-8006-2539-3, **erhältlich im Buchhandel.**

Wirtschaftsentwicklung in Europa

Französische Wirtschaft im Aufwind

Die Kauflust der Verbraucher stützt auch im kommenden Jahr das Wirtschaftswachstum. Angesichts verbesserter Exportaussichten verstärken die Unternehmen ihre Investitionstätigkeit. Vom öffentlichen Haushalt gehen positive Impulse aus. Hier setzt jedoch auch Kritik an, da eine stärkere Sanierung der Staatsfinanzen auf längere Sicht für eine tragbare Wirtschaftsentwicklung wichtig wäre.

■ Das öffentliche Finanzierungsdefizit soll im Jahre 2000 auf 1,8 Prozent des BIP zurückgehen (1999: 2,2), die Schuldenquote von 60,5 auf 59,9 Prozent sinken. Die vorgesehenen Steuererleichterungen im Umfang von 5,9 Mrd. Euro sind aufgrund der konjunkturbedingten Mehreinnahmen möglich. Die Entlastung kommt überwiegend den privaten Haushalten zugute (4,3 Mrd. Euro) und zum kleineren Teil den Unternehmen (1,6 Mrd. Euro).

Die relativ günstige wirtschaftliche Entwicklung würde es der Regierung erlauben, die Haushaltskonsolidierung stärker voranzutreiben. Wenn bei einem Konjunkturrückgang die Staatsausgaben unverändert blieben, könnten die Zielvorgaben des Maastrichter Vertrags leicht überschritten werden. Der Rat der Europäischen Union empfahl daher in seiner Stellungnahme zum Stabilitätsprogramm Frankreichs, die Sicherheitsmarge zu erhöhen, um auf unvorhergesehene Entwicklungen besser reagieren zu können.

Verbrauchervertrauen auf Höchststand

Die gute Stimmung der Verbraucher schlägt sich in einem robusten Anstieg des privaten Konsums nieder. Der Indikator des Verbrauchervertrauens befindet sich derzeit auf seinem bisher höchsten Niveau. Im 3. Quartal 1999 konsumierten die privaten Haushalte real 3,5 Prozent mehr an Industrieprodukten als vor Jahresfrist. Der Anstieg der Löhne

und Gehälter dürfte sich zuvor leicht verlangsamen. Die etwas höhere Teuerung läßt den Anstieg im kommenden Jahr auch real geringer ausfallen als 1999. Konsumfördernd wirken jedoch die Steuererleichterungen: Neben den Erhaltungs- und Umbauarbeiten an Wohngebäuden profitieren z. B. auch Dienstleistungen wie Haushaltshilfen oder Alten- und Kinderbetreuung von einer Senkung des Mehrwertsteuersatzes von 20,6 auf 5,5 Prozent. Die gestiegenen Zinsen für Konsumentenkredite dürften bei der Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern nur eine leichte Dämpfung bewirken. Als wichtigster Faktor wird die günstige Entwicklung am Arbeitsmarkt den privaten Verbrauch stärken.

Bei der Investitionsnachfrage werden zwei Sonderfaktoren, die 1999 ins Gewicht fallen, im kommenden Jahr keine Rolle mehr spielen: die Airbus-Käufe durch die Air France, die im ersten Halbjahr 1999 für einen außergewöhnlichen Anstieg der Bruttoanlageinvestitionen gesorgt hatten, sowie die Ausgaben für Software und Computer, die zur Vermeidung des Jahr-2000-Problems getätigt wurden. Dennoch wird die Investitionstätigkeit voraussichtlich lebhaft bleiben. Die Zinsen sind in den letzten Monaten zwar gestiegen, gedämpfte Inflationserwartungen dürften aber für eher niedrigere Zinsen am langen Ende sorgen.

Für die Investitionen der Unternehmen sind vor allem die erwartete Belebung der wirtschaftlichen Aktivität und der weiterhin bestehende Modernisie-

rungsbedarf bestimmend. In der Industrie spricht die Entwicklung der Auftragseingänge für einen steigenden Auslastungsgrad. Besonders von der Auslandsnachfrage erwarten die Industriemanager deutliche Impulse.

Positiver Außenbeitrag

Während die Außenwirtschaft im ersten Halbjahr 1999 noch unter den Folgen der internationalen Finanzkrisen litt, hat sie sich danach rasch erholt. Der Außenhandel mit den übrigen Ländern der Europäischen Union und insbesondere der Eurozone hat sich belebt. Aber auch die Aufträge aus den Ländern außerhalb der EU nehmen wieder zu. Hier wirkt sich der sinkende Wert des Euros aus, der – gemessen an dem von der EZB berechneten effektiven Wechselkurs – im 3. Quartal 1999 um 5 Prozent unter dem Wert des 1. Quartals lag. Hinzu kommen die Erholung in den asiatischen Schwellenländern und das Wiedererstarken der Nachfrage in den Ölförderländern infolge des Rohölpreisanstiegs. Für die außenwirtschaftliche Seite spielt im Jahr 2000 die stärkere Expansion des Welthandels eine wichtige Rolle. Nach der jüngsten Prognose der Welthandelsorganisation WTO wird sie bei 6-7 Prozent liegen nach 4 Prozent im Jahre 1999. Dies dürfte dazu führen, daß der reale Beitrag der Nettoexporte zur Steigerung des BIP wieder positiv wird, nachdem er in den Jahren 1998 und 1999 negativ gewesen war. ◀

Barbara Knoth, knoth@zew.de

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

IMPRESSUM

ZEW Konjunkturreport – erscheint viermal jährlich

Herausgeber: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim

L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postfach 10 34 43 · 68034 Mannheim · Tel. 0621/1235-01, Fax -224 · Internet: www.zew.de

Präsident: Prof. Dr. Wolfgang Franz

Redaktion: Dr. Herbert S. Buscher, Telefon 0621/1235-135, Telefax 0621/1235-225, E-Mail: buscher@zew.de,
Daniel Radowski, Telefon 0621/1235-296, Telefax 0621/1235-225, E-Mail: radowski@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung: mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplares

Druck: Offset-Friedrich, Ubstadt-Weiher