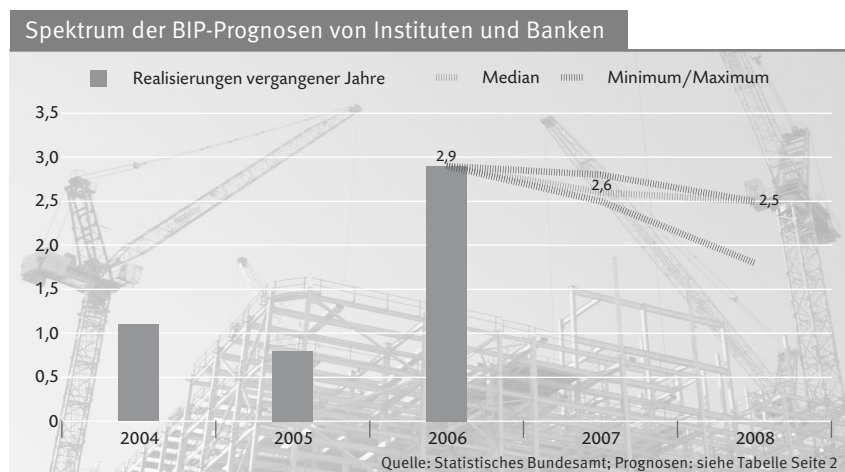


## Nachlassende Konjunkturdynamik

*Trotz der Geschehnisse an den Geldmärkten im Zuge der Krise am US-amerikanischen Immobilienmarkt sind die Aussichten für die deutsche Konjunktur weiterhin positiv. Sowohl das robuste weltwirtschaftliche Umfeld, als auch die Binnennachfrage lassen einen massiven Konjunkturreinbruch im kommenden Jahr unwahrscheinlich erscheinen. Insbesondere der private Konsum dürfte auf Grund der Belebung am Arbeitsmarkt den Hauptantrieb für die weiterhin robuste Entwicklung liefern.*

Die Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) wird von den professionellen Konjunkturbeobachtern sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr als weiterhin positiv eingeschätzt.

wohl des Maximums als auch des Minimums der Vorhersagen für das BIP darauf hin, dass sich die Gefahr einer abnehmenden Dynamik im kommenden Jahr etwas erhöht hat.



Für das Jahr 2007 hat sich der Median im Vergleich zum vorangegangenen Überblick im Juni kaum geändert und ist um 0,1 Prozentpunkte gestiegen. Während das Maximum der Prognosen von 3,2 v.H. auf 2,8 v.H. zurückgegangen ist, stieg das Minimum im Vergleich zum Juni-Überblick von 2,2 auf 2,5 v.H. Auch für das Jahr 2008 ist der Median der Prognosen etwas gestiegen und weist nun einen Wert von 2,5 v.H. aus. Jedoch deuten der leichte Rückgang so-

Hintergrund der optimistischen Prognosen ist die Wirtschaftsentwicklung im zweiten Quartal, die wieder auffallend stark durch den positiven Außenbeitrag getrieben wurde. Die konjunkturelle Dynamik hat zwar verglichen mit den Veröffentlichungen im ersten Quartal sowohl im Quartals- als auch im Jahresvergleich etwas nachgelassen. Trotzdem erwarten die Konjunkturexperten, dass sich die nach oben gerichtete wirtschaftliche Entwicklung fortsetzt.

### Krise am US-Immobilienmarkt

Die möglichen Auswirkungen der Krise am Immobilienmarkt in den USA konnten teilweise noch nicht in den Konjunkturprognosen bewertet werden. Die jüngsten Ereignisse im August, insbesondere die Turbulenzen um die IKB Industriebank, hatten jedoch durchaus einen Einfluss auf die Einschätzungen der Finanzmarktexperten bezüglich der wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland sind im August deutlich um 17,3 Punkte auf minus 6,9 Punkte gesunken. Zwar zeigen die Abwärtsrevisionen der Commerzbank und des IfW für 2008, dass die Risiken einer mittelfristig deutlicher abnehmenden konjunkturellen Dynamik gestiegen sind. Allerdings lassen erste Äußerungen führender deutscher Konjunkturexperten nicht erwarten, dass diese Ereignisse ihre Einschätzung der

### IN DIESER AUSGABE

Nachlassende Konjunkturdynamik	1
Die voraussichtliche Lage in der EWU	3
ZEW-Finanzmarkttest: Ergebnisse der Augustumfrage 2007	4
Dienstleister der Informationsgesellschaft: Unternehmen beurteilen konjunkturelle Lage optimistischer	5
Vertrauen und die Akzeptanz von Reformen	6
LiMa: Eine Performance-Analyse ausgewählter OECD-Staaten	8
Zunehmende Ungleichheit der Arbeitsverdienste	10
Notenbankfähige Sicherheiten im Euroraum	12

Aussichten für Deutschland bedeutend ändern wird. Dies mag daran liegen, dass die Krise auf dem Immobilienmarkt schon länger andauert und die Banken die damit verbundenen Risiken in ihren Prognosen bereits berücksichtigt haben. Ein Hauptrisiko für die deutsche Entwicklung stellt demnach der Außenhandel dar. Hier bleibt abzuwarten, ob die deutschen Exporte durch die realwirtschaftliche Entwicklung in den USA in Mitleidenschaft gezogen werden. Die Bundesbank sieht jedenfalls zum jetzigen Zeitpunkt keine Gefahr für die deutsche Konjunktur (Pressemitteilung der Deutschen Bundesbank vom 14. August 2007).

### Außenbeitrag

Die Prognostiker rechnen für den Vorhersagezeitraum damit, dass der Außenbeitrag positiv zur konjunkturellen Entwicklung beitragen wird. Im ersten Quartal weiteten sich die Exporte weniger stark aus, im Quartalsvergleich war sogar ein Rückgang zu verzeichnen. Dies ist jedoch einer überzeichneten Entwicklung im vierten Quartal 2006 geschuldet. Die Konjunkturoperatoren rechnen mit einer wieder anziehenden Entwicklung des Außenhandels im Jahresverlauf.

Die Exporttätigkeit wird dabei nach Ansicht der Experten von einer Reihe zum

Teil gegenläufiger Effekte beeinflusst. Der starke Euro wird sich in einer etwas nachlassenden Ausfuhr niederschlagen, und die Arbeitskosten werden sich erhöhen, was die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands etwas verschlechtern dürfte, auch wenn zu Beginn des Jahres die Lohnnebenkosten gesenkt wurden. Beide Faktoren werden sich voraussichtlich vor allem im nächsten Jahr auswirken. Im Gegensatz dazu ist die Konjunktur in der Europäischen Union, in Japan und in den Schwellenländern stark und sorgt für eine Zunahme der Exporte, so dass die negative Entwicklung in den USA überkompensiert wird, zumal dort im Jahr 2008 wieder mit einer besseren konjunkturellen Entwicklung gerechnet wird.

### Binnennachfrage

Die Binnenkonjunktur wies im zweiten Quartal eine gespaltene Entwicklung auf, die jedoch hauptsächlich durch Sondereffekte geprägt wurde. Einerseits konnte der private Verbrauch mit einem Anstieg um 0,6 v.H. gegenüber dem Vorquartal wieder einen positiven Beitrag zur konjunkturellen Entwicklung leisten, nachdem er im Vorquartal auf Grund der Mehrwertsteuererhöhung um 1,8 v.H. zurückgegangen war. Andererseits zeigten sich bei der

Bauaktivität erst im abgelaufenen Quartal negative Effekte auf Grund der Mehrwertsteuererhöhung, so dass die Bauinvestitionen im Quartalsvergleich um 4,8 v.H. abnahmen. Ursache dafür war das ungewöhnlich milde Frühjahr, das ein Vorziehen der Bautätigkeit in das erste Quartal bewirkte. Trotz einer dynamischen Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen blieb unter dem Strich ein Rückgang der Inländischen Verwendung um 0,6 v.H. stehen.

Für den weiteren Jahresverlauf erwarten die Konjunkturoperatoren wieder einen deutlich positiven Beitrag der Binnenkonjunktur zur konjunkturellen Entwicklung. Die Unternehmensinvestitionen dürften sich auf Grund gut gefüllter Auftragsbücher und einer hohen Auslastung bis in das nächste Jahr hinein dynamisch entwickeln. Auch beim privaten Konsum wird nicht zuletzt auf Grund der weiter ansteigenden Beschäftigung wieder mit einer Belebung gerechnet, so dass der Rückgang zu Jahresbeginn im Gesamtjahr mehr als ausgeglichen werden dürfte. Die Experten erwarten demnach, dass der Konsum mit einer Veränderungsrate im Bereich von 2,0 v.H. der Hauptantrieb für das nächste Jahr darstellen wird.

Steffen Osterloh, osterloh@zew.de  
Dr. Katrin Ullrich, ullrich@zew.de

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland 2006, 2007 und 2008

	Statist. BA	DIW		HWWI		ifo		IfW		IWH		Commerzbank		Allianz	
	2006	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
BIP, real	2,9	2,6	2,5	2,8	2,5	2,6	2,5	2,7	2,4	2,6	2,5	2,5	1,8	2,5	2,5
Privater Konsum	1,0	0,8	2,5	0,5	1,8	0,3	2,2	-0,1	2,1	0,6	1,9	0,0	2,0	0,8	2,7
Konsumausgaben des Staates	0,9	1,4	1,1	2,0	1,7	1,8	1,6	1,8	1,8	2,1	1,1	1,7	1,2	2,0	1,2
Bruttoanlageinvestitionen	6,1	6,7	4,8	6,8	3,7	5,7	2,9	6,0	5,3	5,2	2,7	4,9	1,7	-	-
Exporte	12,5	8,9	8,6	8,2	7,1	8,2	7,0	7,7	6,9	8,0	7,8	8,1	7,6	7,1	5,6
Importe	11,2	9,3	9,3	8,1	7,0	8,0	6,5	5,7	8,4	7,9	7,4	6,2	8,0	8,1	5,7
Erwerbstätige (in Tsd.)	39.088	39.586	39.837	39.596	39.913	39.565	39.945	39.762	40.287	39.580	39.862	39.760	40.060	39.674	39.952
Veränderung	0,6	1,3	0,6	1,3	0,8	1,2	1,0	1,7	1,3	1,3	0,7	1,7	0,8	1,5	0,7
Arbeitslose (in Tsd.)	4.487	3.726	3.321	3.750	3.400	3.812	3.527	3.780	3.222	3.780	3.445	3.780	3.420	-	-
Arbeitslosenquote	10,3* 10,8#	8,8#	7,9#	8,7*	7,9*	8,8*	8,1*	8,9#	7,6#	8,7*	8,0*	9,0#	8,2#	9,1#	8,6#
Preisindex der Lebenshaltung	1,7	1,9	1,9	1,8	1,5	2,1	1,8	1,9	2,0	1,9	1,7	1,8	1,3	2,0	1,8
Finanzierungssaldo des Staates in v.H. des BIP	-1,7	-0,1	0,2	-0,3	0,0	-0,3	0,2	0,0	0,2	-0,2	0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,3

Mit Ausnahme der Arbeitslosenquote und der Anzahl der Erwerbstätigen und der Arbeitslosen alle Angaben als Veränderung in v.H. gegenüber dem Vorjahr. # Arbeitslosenquote gemessen an allen zivilen Erwerbspersonen. \* Arbeitslosenquote gemessen an den inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose)

Quellen: DIW 24.07.2007, HWWI 21.06.2007, ifo 25.06.2007, IfW 12.09.2007, IWH 23.08.2007, Commerzbank 30.08.2007, Allianz 13.08.2007

Stand: 17.09.2007

# Die voraussichtliche Lage in der EWU

Die 13 Länder der Eurozone haben in der ersten Jahreshälfte eine solide wirtschaftliche Entwicklung gezeigt. Insgesamt ist die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung im ersten Quartal dieses Jahres mit einer Jahreswachstumsrate von 3,2 v.H. und im zweiten Vierteljahr mit einer Rate von 2,5 v.H. expandiert. Diese Zahlen beziehen sich auf die Veränderungen des aggregierten Bruttoinlandsprodukts (BIP) der Eurozone gegenüber den entsprechenden Quartalen des Vorjahres.

Zwar hat sich das Wirtschaftswachstum im Euroraum im zweiten Quartal etwas abgeschwächt, von einer konjunkturellen Abkühlung kann allerdings (noch) keine Rede sein. Das weltwirtschaftliche Umfeld dürfte in der zweiten Jahreshälfte solide sein und positive Effekte auf den für die europäische Konjunktur so bedeutenden Außenhandel ausüben. Der private Konsum wird voraussichtlich weiterhin die europäische Konjunktur stützen. Die monatliche Verbraucherbefragung der EU-Kommission belegt, dass die Konsumenten in der Eurozone nach wie vor hohes Vertrauen in die Wirtschaftsentwicklung setzen. Der Indikator

ist im August zwar leicht gesunken, liegt aber immer noch deutlich über seinem historischen Durchschnittswert.

Auch die Industrie geht von einer weiterhin aufwärtsgerichteten Auftragslage und Produktion aus. Der entsprechende Vertrauensindikator, welcher sich aus den Einzelumfragen zum Auftragszugang, zur Produktionserwartung sowie zum Lagerbestand zusammensetzt, liegt im August fast auf den Rekordniveaus der vergangenen Monate.

Allerdings gibt es potenzielle Risiken, die den weiteren Aufschwung gefährden könnten. Die ZEW-Konjunkturerwartungen für die Eurozone, welche die Stimmung von Analysten und institutionellen Anlegern wiedergibt, trübten sich im August deutlich ein. Der Indikator sank um 13,3 Punkte gegenüber dem Vormonat und liegt aktuell bei minus 6,1 Punkten. Die ZEW-Konjunkturerwartungen werden von der Krise am US-Immobilienmarktsegment für Subprime-Kredite überschattet. Offensichtlich bestehen Befürchtungen, dass die Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten mit Verzögerung realwirtschaftliche Aus-

wirkungen entfalten könnten. Sollten europäische Banken in bedeutendem Maße von den Kreditausfällen auf dem US-Immobilienmarkt betroffen sein und in Folge von Liquiditätsengpässen ihre Kreditkonditionen verschärfen, indem beispielsweise höhere Kreditzinsen verlangt werden, könnte dies spürbare Rückwirkungen auf die Investitionstätigkeit haben. Immerhin hat die US-Notenbank durch ihre jüngsten Zinssenkungen gezeigt, dass die Geldpolitik durchaus gewillt und in der Lage ist, beruhigend auf die Geschehnisse an den Finanzmärkten einzuwirken. Eine ähnlich gefasste Haltung erwarten die meisten Konjunkturbeobachter von der Europäischen Zentralbank.

Die aktuellen Indikatoren zeigen insgesamt, dass die Länder der Eurozone auf einem soliden Fundament stehen: Die Unternehmen machen Gewinne, die Auftragslage ist vielversprechend und die Verbraucher sind nach wie vor zuversichtlich. Es spricht also vieles dafür, dass der wirtschaftliche Aufschwung trotz der Krise an den Geldmärkten in nächster Zeit nicht abbrechen dürfte.

Marcus Kappler, kappler@zew.de

	EWU		Italien		Spanien		Belgien		Österreich		Irland	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
BIP, real	2,6	2,2	1,7	1,7	3,8	3,1	2,8	2,5	3,2	2,5	4,9	3,7
Privater Verbrauch	1,6	2,5	1,4	1,3	3,3	2,9	2,2	2,0	2,2	2,1	7,8	4,5
Investitionen	6,0	2,5	2,5	2,1	5,9	4,2	5,3	3,4	6,0	3,8	3,7	2,6
Exporte	5,4	5,2	3,7	4,1	5,1	4,9	7,5	5,5	8,7	7,2	6,0	5,2
Importe	5,9	5,2	4,0	4,1	5,6	5,5	7,4	5,5	8,4	6,6	6,9	5,5
Verbraucherpreise	1,9	2,0	1,7	1,9	2,6	2,7	1,7	1,7	1,8	1,9	4,9	3,0
Arbeitslosenquote	7,1	6,7	6,3	6,0	8,2	8,1	1,1	0,9	5,3	5,3	4,3	4,3
Beschäftigung	1,5	1,2	1,6	0,9	3,4	2,6	0,2	0,0	0,9	0,7	3,4	2,4

	Niederlande		Frankreich		Finnland		Portugal		Griechenland		GB (nachrichtlich)	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
BIP, real	2,75	2,75	2,1	2,1	3,8	3,1	1,8	2,0	4,1	3,8	2,8	2,6
Privater Verbrauch	2,5	1,75	2,0	2,7	4,0	3,0	1,4	1,8	2,9	3,0	2,5	1,9
Investitionen	2,75	4,5	4,2	3,2	4,5	5,0	0,8	5,2	6,8	5,2	6,1	3,3
Exporte	7,0	7,5	3,3	4,6	5,8	5,6	6,3	6,3	7,8	5,2	-5,8	7,2
Importe	7,0	7,25	4,5	6,4	4,9	6,0	3,0	5,5	6,4	3,9	-5,0	6,6
Verbraucherpreise	1,5	2,0	1,4	1,6	2,5	2,7	2,0	2,2	2,8	2,7	2,4	2,2
Arbeitslosenquote	3,7	2,8	8,4	8,0	7,0	6,8	7,6	7,1	8,1	7,9	5,5	5,5
Beschäftigung	1,4	1,2	0,9	0,9	1,4	0,4	0,7	1,0	1,6	1,4	1,0	1,1

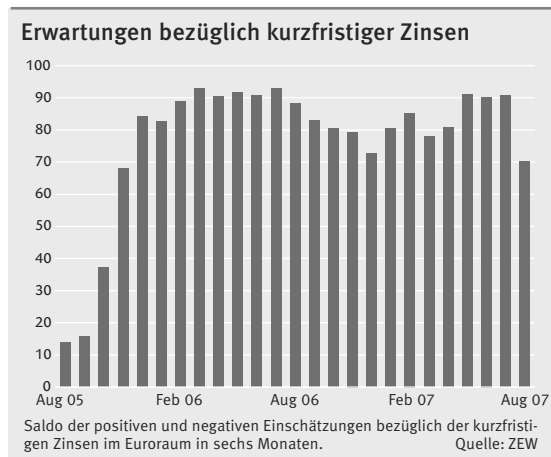
Mit Ausnahme der Arbeitslosenquote alle Angaben als Veränderung in v.H. gegenüber dem Vorjahr. Quellen: Alle: Arbeitslosenquote und Beschäftigung: OECD, Paris. EWU: European Forecasting Network. Österreich: Wifo, Wien. Spanien: BBVA, Bilbao. Belgien: IRES, Louvain-la-Neuve. Niederlande: CPB, Den Haag. Finnland: Nordea, Helsinki. Frankreich: BNP Paribas, Paris. Irland: ESRI, Dublin. Italien: Intesa Sanpaolo, Mailand. Portugal: OECD. Griechenland: National Bank of Greece, Athen. GB: NIESR, London. Stand: 10.09.07

## ZEW-FINANZMARKTTTEST

# Ergebnisse der Augustumfrage 2007

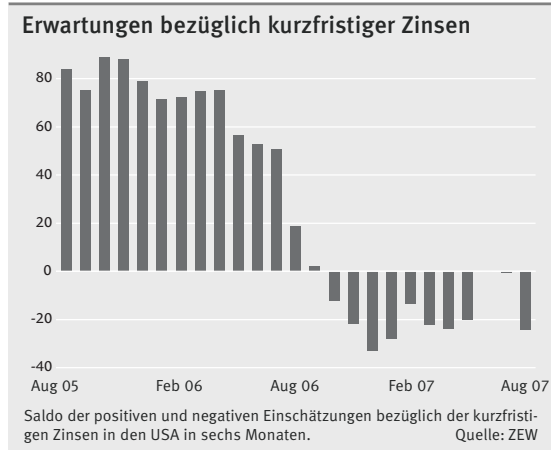
Im ZEW-Finanzmarkttest werden jeden Monat ca. 350 Finanzexperten aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich wichtiger interna-

tionaler Finanzmarktdaten befragt. Die gesamten Ergebnisse der Umfrage vom 30.07.07 – 20.08.07 wurden im aktuellen ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 24.08.07) veröffentlicht.



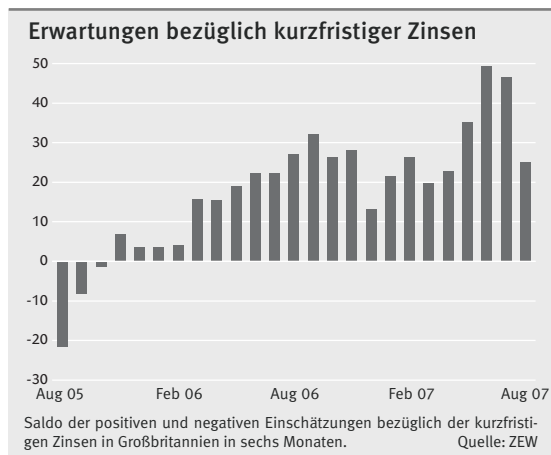
## EZB: Keine Einstimmigkeit über Zinserhöhungskurs

Die befragten Finanzmarktexperten waren im August weniger von weiteren Zinserhöhungen der EZB überzeugt als im Vormonat. Der entsprechende Saldo sank von 90,7 Punkten im Juli auf nunmehr 70,4 Punkte. Zwar hatte die EZB trotz der Sommerpause ein Pressebriefing Anfang August einberufen. Nachdem das Signalwort der „starken Wachsamkeit“ gefallen war, rechneten die Märkte eigentlich mit einer Zinserhöhung im September. Die schlechten Neuigkeiten im Zusammenhang mit der Subprime-Krise häuften sich jedoch in der Folgezeit und verunsicherten die Märkte. In der Tat hat die EZB angesichts der fortwährend angespannten Liquiditätssituation am Interbankenmarkt und auf Grund der Unsicherheit über die Folgen der Krise die Zinsen in ihrer geldpolitischen Sitzung Anfang September bei 4 v.H. belassen. *Sandra Schmidt, s.schmidt@zew.de*



## USA: Baldige Zinssenkung erwartet

Die Finanzexperten rechneten wieder verstärkt mit einer Zinssenkung in den Vereinigten Staaten. Auslöser hierfür war die Senkung des Diskontsatzes, zu dem sich Banken kurzfristig mit Liquidität versorgen können. Diese Entscheidung war Folge der zunehmenden Knappheit an Liquidität am Geldmarkt. Mit der Senkung des Diskontsatzes stellt die Fed nun sicher, dass sich die Kreditinstitute selbst bei einem Zusammenbruch des Geldmarktes weiter günstig mit Liquidität versorgen können. Damit deutet sie an, dass sie zum Handeln bereit ist, sollte sich die Krise weiter verschärfen und die Realwirtschaft erfassen. Die Wahrscheinlichkeit einer Leitzinssenkung ist deshalb wieder größer geworden. Aus diesem Grund war der Anteil der Experten, die mit einer baldigen Zinssenkung rechnen, im August stark gestiegen. *Matthias Köhler, koehler@zew.de*



## Großbritannien: Bank of England legt Zinspause ein

Die Experten rechneten wieder verstärkt mit einer Zinspause der Bank of England. Der Grund hierfür waren weniger die nachlassende konjunkturelle Dynamik, sondern vielmehr die Turbulenzen an den Finanzmärkten. So hat das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal dieses Jahres erneut zugelegt und liegt nach wie vor über dem Trend. Insbesondere die positive Entwicklung des verarbeitenden Gewerbes könnte laut dem nationalen Einkaufsmangerindex auch in den kommenden Monaten anhalten. Ein Risikofaktor bleibt die Entwicklung an den Finanzmärkten, die sich bislang nicht auf die Realwirtschaft ausgewirkt hat. Da die langfristigen Folgen der Schwächephase auf die Finanzmärkte noch nicht absehbar sind, hat der Anteil der Experten, die mit einer Zinspause der britischen Notenbank rechnen, im August wieder deutlich zugenommen. *Matthias Köhler, koehler@zew.de*

## DIENSTLEISTER DER INFORMATIONSGESELLSCHAFT

# Unternehmen beurteilen konjunkturelle Lage optimistischer

Im Vergleich zum ersten Quartal 2007 legt der ZEW-IDI, Stimmungsindikator für den Wirtschaftszweig Dienstleister der Informationsgesellschaft, im zweiten Quartal 2007 um 2,1 Punkte zu und liegt nun bei einem Wert von 65,9 Punkten. Für den Anstieg ist vor allem der Teilindikator verantwortlich, der die Beurteilung der aktuellen Geschäftslage wiedergibt. Dieser Teilindikator stieg im zweiten Quartal 2007 im Vergleich zum Vorquartal um 4,4 Punkte auf 63,8 Punkte.

Dies ist Ergebnis einer Konjunkturumfrage bei Dienstleistern der Informationsgesellschaft, die das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Mannheim, in Zusammenarbeit mit dem Verband der Vereine Creditreform, Neuss, im Juni 2007 durchgeführt hat. Die positive Entwicklung des Teilindikators, der die Beurteilung der aktuellen Geschäftslage wiedergibt, wird vor allem durch die gute Einschätzung der aktuellen Nachfragemlage durch die Dienstleister der Informationsgesellschaft getragen. Knapp ein Drittel der Unternehmen des Wirtschaftszweigs berichtet im zweiten Quartal 2007 von einer gestiegenen Nachfrage. Bereits das vierte Quartal in Folge zeigt sich die gute konjunkturelle Lage bei den Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern vor allem in der positiven Beurteilung der aktuellen Umsatzlage. So berichten im zweiten Quartal 2007 mehr als drei Viertel der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer von gestiegenen Umsät-

zen. Knapp die Hälfte der Unternehmensberater berichtet von gestiegenen Umsätzen und mehr als die Hälfte der Unternehmen von einer gestiegenen Nachfrage. Mehr als zwei Fünftel der Unternehmensberater berichten von gestiegenen Erträgen.

Der Teilindikator, der die Bewertung der Geschäftserwartungen widerspiegelt, ist im zweiten Quartal 2007 leicht um 0,4 Punkte auf 68,1 Punkte gesunken. Trotz dieses leichten Rückgangs ist die Stimmung bei den Unternehmen des Wirtschaftszweigs weiterhin positiv. Besonders hinsichtlich der Entwicklung des Umsatzes und der Nachfrage im dritten Quartal 2007 sind die Unternehmen des Wirtschaftszweigs optimistisch. Obwohl sich die Umsatzerwartungen im Vergleich zum ersten Quartal 2007 verschlechtert haben, überwiegt der Anteil der Unternehmen, der von steigenden Umsätzen ausgeht, den Anteil der Unternehmen, der mit sinkenden Umsätzen rechnet um 18,3 Punkte.

Knapp 60 v.H. aller Unternehmen erwarten für das dritte Quartal 2007 eine steigende Nachfrage. Knapp zwei Drittel der Unternehmen des IKT-Handels erwarten für das dritte Quartal 2007 eine steigende Nachfrage. Etwa zwei Drittel der Dienstleister der Informationsgesellschaft erwarten für das dritte Quartal 2007 keine Änderung der Ertragslage. Dennoch ist der Saldo der Unternehmen, die mit steigenden Erträgen rechnen, und der Unternehmen, die sinkende Erträge erwarten, positiv und liegt bei 21,5 Punkten.

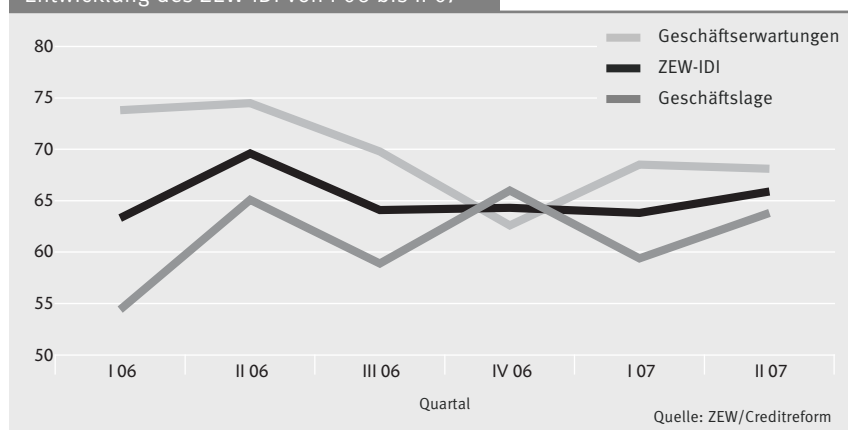
## Personalsituation

Der Anteil der Unternehmen, der im zweiten Quartal 2007 Personal eingestellt hat, überwiegt den Anteil der Unternehmen, der Personal entlassen hat, um 21,9 Punkte. Insbesondere bei den Unternehmen der Branche Software und IT-Dienste hat sich die Personalsituation im Vergleich zum ersten Quartal 2007 verbessert. In diesem Bereich überwiegt der Anteil der Unternehmen, der Personal eingestellt hat, den Anteil der Unternehmen, der Personal entlassen hat, um 7,1 Punkte.

Für das dritte Quartal 2007 erwarten die Dienstleister der Informationsgesellschaft ebenfalls eine positive Entwicklung der Personalsituation. Der Saldo der Unternehmen, die planen Personal einzustellen, und der Unternehmen, die mit Entlassungen rechnen, ist positiv und liegt bei 18,1 Punkten. Bei den Unternehmen der Forschungs- und Entwicklungsbranche hingegen hat sich die erwartete Entwicklung des Personalbestands verschlechtert. Der Anteil der Unternehmen, der plant, im dritten Quartal 2007 Personal zu entlassen, überwiegt den Anteil der Unternehmen, der damit rechnet, Personal einzustellen, um 13,7 Punkte.

Jenny Meyer, meyer@zew.de

Entwicklung des ZEW-IDI von I 06 bis II 07





# Vertrauen und die Akzeptanz von Reformen

*Die Anpassungsfähigkeit, mit der verschiedene Industriestaaten dem demographischen Wandel und den Anforderungen der Globalisierung begegnen, unterscheidet sich deutlich. Ländern, die frühzeitig ihre Arbeitsmärkte, ihre Steuer- und Sozialversicherungssysteme reformieren, stehen Staaten gegenüber, die sich mit Reformen schwer tun und wenn überhaupt nur langsam reagieren. Die Ursachen für diese Unterschiede im Reformtempo sind bis heute kaum erforscht. In diesem Beitrag wird die mögliche Rolle des Vertrauens in diesem Zusammenhang beleuchtet. Theoretische Überlegungen sprechen dafür, dass Reformwiderstände leichter überwindbar sind, wenn Menschen ihren Mitmenschen, aber auch den Institutionen und politischen Akteuren ihres Landes mit einer vertrauensvollen Grundeinstellung begegnen. Die hier präsentierte Empirie stützt die Hypothese, dass unterschiedliches Vertrauen internationale Unterschiede im Reformtempo zum Teil erklären kann.*

In den Politik- und Wirtschaftswissenschaften erfährt der vom Harvard-Politologen Robert Putnam geprägte Begriff des „Sozialkapitals“ in den letzten Jahren eine wachsende Aufmerksamkeit. Im Gegensatz zum Sach- oder Humankapital bezeichnet das Sozialkapital all die Merkmale einer Gesellschaft, die zur Erreichung gemeinschaftlicher Ziele hilfreich sind. Zu diesen Merkmalen zählen die Existenz sozialer Netzwerke, soziales Verhalten begünstigende soziale Normen und eben auch das Vertrauen, mit dem Menschen einander begegnen.

In der empirischen Wachstumsökonomie ist der Gedanke, dass Vertrauen positive Folgen für die wirtschaftliche Performance eines Landes haben sollte, bereits mit Erfolg aufgegriffen worden. Theoretisch leuchtet es unmittelbar ein, dass Vertrauen die Kosten von Transaktionen begrenzt, die auf Annahmen über das zukünftige Verhalten anderer fußen. Transaktionen, bei denen Erwartungen über die Verhaltensweisen anderer Akteure gebildet werden müssen, sind allgegenwärtig: Kreditverträge fußen auf Erwartungen über die zukünftige Zahlungsbereitschaft des Kreditnehmers; in Arbeitsverträgen verlassen sich Arbeitgeber auf die Einsatzbereitschaft von Arbeitnehmern für Tätigkeiten, deren Leistung schlecht messbar ist; Investitionsaktivitäten basieren auf der Erwartung, dass der Investor in der Zukunft die Früchte seiner Innovationen ernten kann und vor Diebstahl oder Enteignung sicher ist.

Sind Menschen stark durch ein grundsätzliches Misstrauen gegen ihre Mitmenschen geprägt, dann ist dies für all diese Aktivitäten mit hohen Kosten verbunden: Mit wachsendem Misstrauen nimmt die Notwendigkeit formaler und kostspieliger Verträge mit hohem Präzisionsgrad zu, außerdem müssen Menschen in steigendem Maße Ressourcen für den Schutz ihres Eigentums aufwenden. Ein hohes Vertrauen ist aus diesen Gründen eine positiv wirkende Wachstumsdeterminante, wie dies auch empirische Studien belegen (Knack und Keefer, 1997).

Ist die Rolle des Vertrauens für das Wachstumspotenzial eines Landes bereits belegt, so hat seine Relevanz für die Reformfähigkeit bislang noch wenig Aufmerksamkeit erlangt. Auch hier legen theoretische Überlegungen eine positive Wirkung nahe. Es sind unter anderem folgende Argumente, die für eine reformbegünstigende Wirkung des Vertrauens sprechen:

Erstens produzieren Reformen in den seltensten Fällen nur Gewinner, sondern regelmäßig auch Verlierer. Überwiegen die Gewinne die Verluste, dann ist es zwar theoretisch möglich, durch entsprechende Kompensationsgeschäfte die Zustimmung der Verlierer zu erkaufen. Dies wird aber nur dann gelingen, wenn Kompensationsversprechen Glaubwürdigkeit genießen. In einer Gesellschaft, die von Misstrauen gekennzeichnet ist, sind Menschen, die sich als Verlierer der Reform be-

trachten, unter anderem deshalb kaum zur Zustimmung zu Reformen zu bewegen, weil sie Kompensationszusagen keinen Glauben schenken.

Zweitens können weit reichende Reformen oftmals nur nacheinander abgearbeitet werden. Dies hat zur Folge, dass ein Reformprozess nicht sofort allen Gruppen einer Gesellschaft Zugeständnisse abverlangt. Bei fehlendem Vertrauen, dass tatsächlich alle gesellschaftlichen Gruppen am Ende Veränderungen werden akzeptieren müssen, wird keine Gruppe zulassen, dass ausgerechnet sie die ersten Veränderungen akzeptieren soll. In der spieltheoretischen Terminologie bedeutet dies, dass Misstrauen die Wahrscheinlichkeit eines Gefangenendilemmas erhöht, in dem sich alle Gruppen durch kollektive Reformverweigerung selber schädigen.

Ein drittes Argument ergibt sich schließlich aus Informationsproblemen. In einer vom Misstrauen gekennzeichneten Gesellschaft dürfte es der Politik und den Experten schwerer fallen, Menschen von den Vorteilen eines Reformkurses zu überzeugen, als in einem durch ein hohes Maß an Vertrauen geprägten Land.

Die Hypothese, dass Vertrauen Reformen erleichtert, ist somit theoretisch gut zu begründen. Eine empirische Überprüfung soll nun auf Basis international vergleichender Daten erfolgen. Das Ausmaß des zwischenmenschlichen Vertrauens wird dabei mit Hilfe des seit Beginn der 1980er Jahre in vielen Staaten regelmäßig erhobenen World Value Survey (WVS) quantifiziert. In den Umfragen des WVS wird folgende Frage gestellt, die zur Quantifizierung des Vertrauens herangezogen werden kann: „Generally speaking, would you say that most people can be trusted or that you need to be very careful in dealing with people?“ Tabelle 1 fasst das Antwortverhalten in verschiedenen Staaten zusammen. Dabei zeigt sich, dass insbesondere die skandinavischen Länder und die Niederlande durch ein hohes Vertrauen ge-

Tabelle 1:  
Durchschnittliches Vertrauen

	Vertrauen allgemein
Dänemark	0,67
Schweden	0,66
Norwegen	0,65
Niederlande	0,60
Finnland	0,57
Neuseeland	0,49
Deutschland (neue Bundesländer)	0,43
Japan	0,43
Australien	0,40
Kanada	0,37
Schweiz	0,37
USA	0,36
Irland	0,36
Spanien	0,34
Österreich	0,33
Italien	0,33
Deutschland (alte Bundesländer)	0,32
Belgien	0,29
Großbritannien	0,29
Griechenland	0,24
Frankreich	0,21
Portugal	0,12

Berechnungen aus WVS (Welle 1999-2004): Anteil der Befragten, welche die Aussage „most people can be trusted“ bejahen.

kennzeichnet sind – ein Befund, der durchaus in Übereinstimmung mit der Hypothese vom positiven Zusammenhang zwischen Vertrauen und Reformfähigkeit steht, weil diese Länder sich in den 1990er Jahre etwa im Vergleich zu den großen Staaten der Eurozone Italien, Frankreich und Deutschland als äußerst reformfähig gezeigt haben. Umgekehrt rangiert ein Land wie Frankreich, das als tief im „Reformstau“ verhaftet gekennzeichnet werden muss, tatsächlich weit unten in der Skala des zwischenmenschlichen Vertrauens.

### Empirische Untersuchung

Um den Zusammenhang zwischen Reformen und Vertrauen nun präziser zu untersuchen, wird als Reformindikator die Veränderung des vom Fraser-Institut berechneten Indikators der ökonomischen Freiheit herangezogen (Economic Freedom of the World, EFW). Der EFW wird seit 1970 in Fünf-Jahres-Schrit-

ten berechnet. Ein Anstieg des EFW über einen Fünf-Jahres-Zeitraum deutet darauf hin, dass Reformen stattgefunden haben, die mit Liberalisierungen der Märkte verbunden waren. Die so gemessenen Reformen lassen sich dann in Beziehung zum im Rahmen des WVS gemessenen Vertrauen setzen. Zu diesem Zweck wird folgendes Modell für 21 Staaten auf Basis von Fünf-Jahres-Perioden zwischen 1980 und 2000 geschätzt, wobei  $i$  der Länderindex und  $t$  der Zeitindex ist:

$$\Delta \text{EFW}_{t,i} = \alpha_1 + \alpha_2 \text{EFW}_{t,i \text{ Anfang}} + \alpha_3 K1_{t-1,i} + \alpha_4 K2_{t-1,j} + \alpha_5 \text{Vertrauen}_{t,i} + u_{t,i}$$

Die Reform gemessen als Veränderung des EFW-Indikators über einen Fünf-Jahres-Zeitraum wird dabei in Abhängigkeit von folgenden Größen modelliert:

- dem am Anfang eines Fünf-Jahres-Zeitraums herrschenden Niveau der ökonomischen Freiheit, weil davon ganz offensichtlich der Reformbedarf abhängt,
- zwei Krisenvariablen K1 und K2, weil ökonomische Krisen die Reformbereitschaft erhöhen sollten und
- dem hier im Mittelpunkt des Interesses stehenden Vertrauensindikator.

Da das Vertrauen im WVS erst seit 1980 erhoben wird, stützt sich die Regression auf den Zeitraum 1980 bis 2000. Der Krisenindikator K1 knüpft am Wirtschaftswachstum an und postuliert insofern die Hypothese einer wachsenden Durchsetzbarkeit von Reformen bei fallenden Wachstumsraten. Der Krisenindikator K2 hingegen repräsentiert Währungskrisen und basiert auf den Veränderungen des nominalen Wechselkurses und Veränderungen im Bestand von Devisenreserven. Schätztechnisch erfolgt eine FGLS-Vorgehensweise (Feasible Information Generalized Least Squares), bei der die Standard-OLS-Annahme der Homoskedastizität in Bezug auf die verschiedenen Querschnittseinheiten aufgegeben wird. Außerdem wird Autokorrelation erster Ordnung der Residuen zugelassen, um eine nicht unrealistische Trägheit der Anpassungsprozesse zuzulassen. Zur Begrenzung von Simultanitätsproblemen wird jeder Reformperiode der um eine Periode verzögerte Wert der Krisenindikatoren zugeordnet.

Tabelle 2:  
Abhängige Variable  $\Delta$  EFW

	Gesamt
EFW Startwert	-0,230***
K1: Wachstum (t-1)	-0,077***
K2: Währungskrisenindikator (t-1)	0,024
Vertrauen	0,422***
Konstante	1,881***
Beobachtungen	49
Gemeinsame Signifikanz (Prob>chi2)	0,000

\*\*\*: signifikant zum Niveau von 1%.

Tabelle 2 fasst die Resultate der Regression zusammen.

Die Hypothese, dass Reformen durch hohe Werte des Vertrauens begünstigt werden, wird durch ein signifikant positives Vorzeichen des Vertrauensindikators gestützt. Wie erwartet sind Reformen außerdem in den Staaten ausgeprägter, die anfänglich noch ein geringes Maß an ökonomischer Freiheit aufweisen und die in der vorhergehenden Periode ein niedriges Wirtschaftswachstum aufzuweisen hatten. Offenbar bieten ökonomische Krisensituationen tatsächlich günstige Gelegenheiten für Liberalisierungsmaßnahmen. Hingegen bestätigt diese Analyse nicht die reformerleichternde Funktion von Währungskrisen.

### Fazit

Selbst wenn die hier präsentierte Empirie noch als vorläufig angesehen werden muss, ergeben sich doch Hinweise darauf, dass die theoretisch zu vermutende Rolle des Vertrauens in Reformprozessen empirisch eine Rolle spielt. Dies verweist auf grundlegende Probleme, mit denen etwa auch die Reformpolitik in Deutschland konfrontiert ist: Vorbedingung für eine erfolgreiche Reformpolitik ist Vertrauen. Angesichts eines eher rückläufigen Vertrauens der Menschen hierzulande insbesondere in die politischen Akteure haben sich die Voraussetzungen für die Akzeptanz von Reformen daher eher verschlechtert.

Friedrich Heinemann, heinemann@zew.de

Literatur:

- Knack, S. und P. Keefer (1997), Does Social Capital Have an Economic Payoff? A Cross-Country Investigation, *The Quarterly Journal of Economics*, 112(4), 1251-1288.

# LiMa: Eine Performance-Analyse ausgewählter OECD-Staaten

Für das Zielsystem, an dem die EU ihr Handeln orientiert, spielen heute zwei Komplexe zumindest in wirtschaftspolitischer Hinsicht eine zentrale Rolle. Diese lassen sich mit den Begriffen „Lissabon“ und „Maastricht“ titulieren. Während „Lissabon“ seit dem Jahr 2005 insbesondere für die Ziele Wachstum und Beschäftigung steht, repräsentiert „Maastricht“ das im Maastrichter Vertrag und in den anschließenden Präzisionen vor allem im Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) definierte geld- und fiskalpolitische Regime des einheitlichen Währungsraumes, der sich mehr oder weniger verbindlichen budgetpolitischen Spielregeln unterworfen hat. Vor diesem Hintergrund hat das ZEW gemeinsam mit der Bertelsmann Stiftung den LiMa-Benchmark entwickelt, welcher diese zweidimensionale Zielerreichung in einem Ländervergleich darstellt. „Li“ steht für Lissabon und „Ma“ für Maastricht. Dieser Beitrag stellt die zentralen Ergebnisse der Studie vor.

Die bisher vorhandene Bewertung der Performance der EU-Mitgliedstaaten hinsichtlich der Zielerreichung der Lissabon- und Maastricht-Dimensionen krankt am diffusen Charakter der verwendeten Bewertungssysteme. So wird etwa die Lissabon-Dimension im offiziellen EU-Monitoring auf Basis der so genannten „EU-Strukturindikatoren“

bewertet. Die Liste dieser Strukturindikatoren umfasst jedoch über hundert Einzelindikatoren, die keine prägnanten Aussagen und keine klaren Bewertungen in Bezug auf die Performance einzelner Mitgliedstaaten erlauben. Auch die Maastricht-Dimension der nachhaltigen Budgetpolitik wird bislang keineswegs zufriedenstellend in einschlägigen Indikatoren und Prognosesystemen abgebildet. So haben die in den offiziellen Konvergenz- und Stabilitätsprogrammen dargestellten Verläufe der zukünftigen Defizitentwicklung lediglich den Charakter von politischen Absichtserklärungen, welche sich mit den tatsächlichen Entwicklungen meist nicht decken.

Diese Ausgangslage bildet den Hintergrund der vorliegenden Untersuchung, welche im Rahmen einer Benchmark-Studie die EU-Mitgliedsländer sowie weitere ausgewählte Industrienationen daraufhin untersucht, inwieweit sie der doppelten Zielsetzung von Lissabon und Maastricht gerecht werden. Die hier verfolgte Fokussierung richtet sich dabei auf die Wachstumsdimension des Lissabon-Ziels sowie auf die Nachhaltigkeit der Fiskalpolitik. Basierend auf Erkenntnissen zu den Determinanten des Potenzialwachstums und einer nachhaltigen Fiskalpolitik wurden dabei sowohl für das Wachstums- als auch das Nachhaltigkeitsziel quantitative Indikatoren entwickelt, die den jeweiligen Grad der Zielerreichung erfassen. Die Studie untersucht die EU-Mit-

gliedsländer sowie Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz und die USA.

Der LiMa-Benchmark verdichtet die beiden Zielsysteme in zwei Indikatoren, welche die jeweilige Zielerreichung der Lissabon- und Maastrichtsäule abbilden. Beide Säulen umfassen mehrere Teilindikatoren, die in den folgenden Abschnitten vorgestellt werden. Der Lissabon- und Maastrichtindikator ergibt sich als gewogener Durchschnitt der jeweiligen Teilindizes. Die Teilindizes der Maastricht-Säule wurden gleichgewichtet aggregiert während die Gewichte der Lissabon-Indizes mit Hilfe einer ökonomischen Robustheitsprüfung abgeleitet wurden. Konstruktionsbedingt können die beiden Säulen des LiMa-Indikators theoretisch Werte zwischen 0 und 100 annehmen.

## Die Lissabon-Säule

Der Wachstumsbegriff im Rahmen des Lissabon-Ziels folgt einem dezidiert langfristig ausgerichteten Konzept. Für die Bewertung der Lissabon-Säule steht deshalb die Perspektive des Potenzialwachstums im Mittelpunkt. Die Auswahl der Themengebiete und ihrer zugehörigen quantifizierbaren Faktoren orientiert sich an den Erkenntnissen der neueren Wachstumstheorie und -empirie, welche das langfristige Wachstum einer Volkswirtschaft auf ökonomische Entscheidungen zurückführt, die beispielsweise Investitionen, Aus- und Weiterbildung, Innovationen sowie effiziente Organisation des Wertschöpfungsprozesses betreffen. Im Einzelnen wurden Variablen aus den Themengebieten „Humankapital und Innovation“, „Staat und Institutionen“, „Offenheit und Kapitalbildung“, „Finanzmarktentwicklung“ sowie „Bevölkerungsstruktur“ für die Lissabon-Säule herangezogen.

Die höchste Zielerreichung in der aktuellen Bewertung der Lissabon-Dimension weisen die beiden skandinavischen Volkswirtschaften Schweden

Abbildung 1: Lissabon-Säule

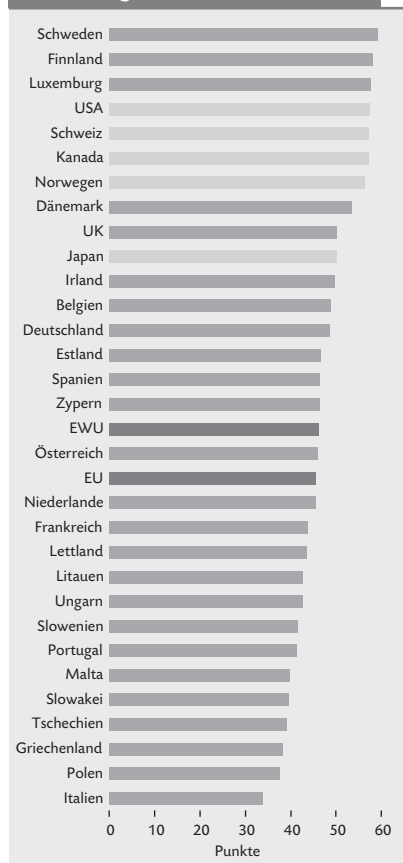
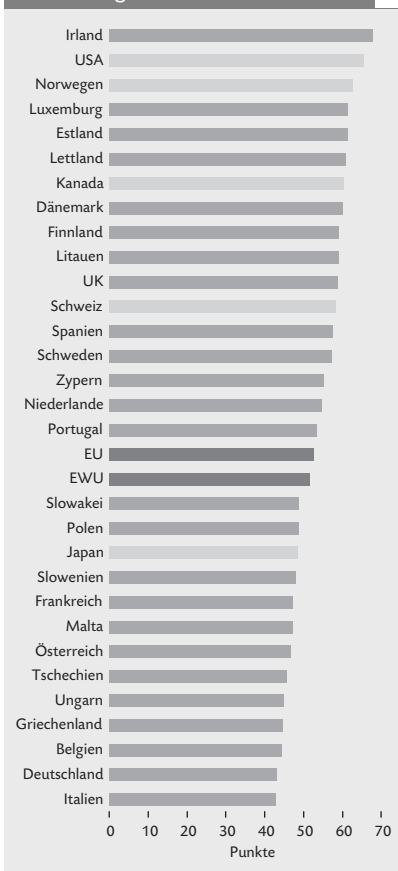




Abbildung 2: Maastricht-Säule



und Finnland auf (Abbildung 1), die vor allem in den bedeutenden Themengebieten „Humankapital und Innovation“ sowie „Staat und Institutionen“ sehr gut positioniert sind. In den oberen Positionen finden sich mit den USA, der Schweiz, Kanada und Norwegen auch vier der Nicht-EU-Länder, die zu Vergleichszwecken in den LiMa-Benchmark aufgenommen wurden. Insbesondere das gute Abschneiden der USA resultiert aus einer gleichmäßig soliden Aufstellung in allen fünf Themengebieten. Für das Ergebnis der Schweiz sind vor allem die Finanzmarktentwicklung, das hohe Ausbildungsniveau der Erwerbsbevölkerung sowie die hervorragende Bewertung staatlicher Institutionen ausschlaggebend. Die Ausprägungen im Themengebiet „Handel und Offenheit“ fallen dagegen vergleichsweise ungünstig aus. Am unteren Ende der Lissabon-Säule befinden sich Italien, Polen und Griechenland. Italien und Griechenland sind in allen Dimensionen der Lissabonbewertung ungünstig positioniert, während Polen zumindest als attraktiver Investitionsstandort eingeschätzt werden kann.

## Die Maastricht-Säule

Die Maastricht Säule des LiMa-Benchmark dient dazu, die Performance im Bereich der fiskalischen Nachhaltigkeit zu messen. Wie die Lissabon-Säule ist auch die Maastricht-Säule ausdrücklich langfristig ausgerichtet. Grundanliegen der hier verwendeten analytischen Fundierung ist es, über aktuelle Momentaufnahmen von Defiziten und Schulden, wie sie das derzeitige fiskalische Monitoring in der EU charakterisieren, hinauszugehen. Zusätzlich sollen vielmehr Merkmale der fiskalischen Situation in die Bewertung mit einfließen, die Auskunft über langfristig zu erwartende Be- und Entlastungen der budgetären Situation bieten. Aus diesem Grund werden neben dem Themengebiet „Status Quo“, das wesentlich durch die Betrachtung gängiger gegenwartsbezogener Kennzahlen wie Defizit- und Schuldenquoten geprägt ist, die Themenkomplexe „Ausgabenstruktur“ und „Steuer- und Abgabensystem“ mit einbezogen. Diese werden auf die Frage hin ausgewertet, inwieweit das jeweilige Land einen zukunftssträchtigen Ausgabenmix aufzuweisen hat oder inwieweit überhaupt noch Spielraum für Konsolidierungsmaßnahmen auf beiden Seiten des Budgets besteht. Im Themenfeld „altersabhängige Ausgaben“ werden schließlich die absehbaren fiskalischen Lasten, die sich aus dem demographischen Wandel ergeben, abgebildet.

Abbildung 2 zeigt die Ergebnisse der Maastricht Säule. Als klarer „Sieger“ dieser Säule ist Irland auszumachen, das in allen Themengebieten Positionen im oberen Drittel des Feldes einnimmt. Am unteren Ende der Skala finden sich dagegen Italien und Deutschland wieder, wobei die „schlechte“ Positionierung Deutschlands insbesondere im Bereich des „Steuer- und Abgabensystems“ sowie der „Ausgabenstruktur“ begründet liegt. Darüber hinaus ist eine Clusterbildung sowohl im oberen als auch im unteren Drittel des Rankings festzustellen. So finden sich die angelsächsisch geprägten Länder Irland und UK sowie die baltischen Staaten in der Spitzengruppe der EU-Länder wieder, während die großen kontinentaleuropäischen Länder Italien, Deutschland und Frankreich sowie die

osteuropäischen Länder (mit Ausnahme der baltischen Staaten) im unteren Drittel der Skala anzutreffen sind. Interessant ist zudem die Tatsache, dass die skandinavischen Staaten (inklusive Finnland) ausschließlich Positionen oberhalb des EU-Durchschnitts einnehmen. Die Nicht-EU-Staaten schneiden hinsichtlich ihrer finanzpolitischen Nachhaltigkeit im Vergleich mit dem EU- und EWU-Durchschnitt relativ günstig ab. Die einzige Ausnahme stellt dabei Japan dar, das sich unterhalb des EU/EWU-Durchschnitts einordnet.

## Fazit

Die Gesamtbetrachtung der volkswirtschaftlichen Performance in der Lissabon- und Maastricht-Zielsetzung zeigt, dass es vor allem die nordischen und angelsächsischen Länder sind, die das Ziel fiskalischer Nachhaltigkeit mit einem tragbaren Wirtschaftswachstum verbinden können. Aufschlussreich sind schließlich auch die in einigen Ländern auftretenden Unterschiede bei der Zielerreichung in der Lissabon- und in der Maastricht-Säule. So nimmt Irland zwar eine Spitzen-Position im Hinblick auf alle Merkmale einer fiskalisch nachhaltigen Situation ein, die Ausprägungen in Bezug auf die Dimensionen des Lissabon-Ziels entsprechen dagegen eher dem Mittelmaß. Belgien und Deutschland stehen bezüglich ihrer langfristigen Wachstumschancen im mitteleuropäischen Vergleich relativ gut da und müssen hier selbst den Vergleich mit Volkswirtschaften wie Großbritannien nicht scheuen. Hingegen fallen beide Volkswirtschaften stark in Sachen fiskalischer Nachhaltigkeit ab. Damit ist auch die Kernbotschaft für Deutschland bereits formuliert: Durchaus erfreulich ist der Befund, dass die Voraussetzungen für ein langfristig höheres Wachstum offenbar gegeben sind. Demgegenüber besteht wenig Anlass, aus einer aktuell konjunkturell verbesserten Haushaltslage zu schließen, dass die fiskalische Nachhaltigkeit bereits hergestellt sei. Ganz im Gegenteil: Hier besteht den LiMa-Resultaten zufolge im OECD- und EU-Vergleich noch erheblicher Nachholbedarf.

Alexander Kalb, kalb@zew.de  
 Marcus Kappler, kappler@zew.de

# Zunehmende Ungleichheit der Arbeitsverdienste

*Die Lohnverteilung in Deutschland war lange Zeit durch eine bemerkenswerte Stabilität gekennzeichnet. Nach den Ergebnissen einer Studie des ZEW hat sich dies geändert. Beginnend mit den Jahren 1993 und 1994, also im Anschluss an die Rezession nach der deutschen Wiedervereinigung, nimmt die Lohnungleichheit stetig zu. Die Studie analysiert das Ausmaß, die Unterschiede und die Gemeinsamkeiten der Evolution der Lohnungleichheit in den neuen und alten Bundesländern.*

Die ZEW-Studie untersucht die Entwicklung der realen Bruttostundenlöhne in den alten Bundesländern von 1984 bis zum Jahr 2005, in den neuen Bundesländern von 1992 an, ebenfalls bis 2005. Datenbasis ist das Sozio-Ökonomische Panel (SOEP) Berlin. In beiden Regionen sind die realen Bruttoarbeitsverdienste je Stunde zwischen 1992 und 2005 gestiegen, wobei der Anstieg in Ostdeutschland 52 v.H. und in Westdeutschland 9 v.H. betrug. Eine vollständige Angleichung der Lohnniveaus in den beiden Regionen hat noch nicht stattgefunden, wengleich die Niveauunterschiede durch das relativ stürmische Wachstum der Arbeitsverdienste in den neuen Bundesländern auf etwa 25 v.H. zurückgegangen sind.

## Lohnungleichheit nimmt zu

Trotz der Unterschiede in der Wachstumsdynamik weist die Entwicklung der Spreizung oder Ungleichheit der Arbeitsverdienste in beiden Regionen Gemeinsamkeiten auf. Im weiteren Zentrum der Studie steht daher die Evolution der Lohnungleichheit. Alle folgenden Angaben beziehen sich auf die Gruppe der 25 bis 55jährigen abhängig beschäftigten Männer. Die Ergebnisse für diese Teilstichprobe dienen der internationalen Vergleichbarkeit. In dieser Gruppe ist die Erwerbsbeteiligung durchgehend relativ stabil. Damit wird das Maß der Ungleichheit weniger stark von der Mobilität in die und aus der Erwerbstätigkeit beeinflusst.

Skalare Maße der Ungleichheit werden mit der Hilfe von Lohnperzentilen gebildet. Das 10. Perzentil stellt den Lohn der Geringverdiener dar, der von 90 v.H. der Beschäftigten der Stichprobe über-

troffen wird, das 50. Perzentil den Lohn, den gerade 50 v.H. der Beschäftigten erreichen. Das 90. Perzentil stellt den Lohn der Topverdiener dar, der nur noch von 10 v.H. der Beschäftigten der Stichprobe übertroffen wird. Der Quotient zwischen dem 90. und 10. Perzentil dient als Maß der Ungleichheit der Löhne.

Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Löhne für die alten Bundesländer beginnend im Jahre 1984, für die neuen Bundesländer beginnend im Jahre 1994. Der Verlauf des 90., des 50. und des 10. Perzentils zeigt die Aufspreizung der Lohnverteilung. Um die Zunahme der verschiedenen Perzentile zu veranschaulichen, wurden die Werte zum Beginn jeweils auf eins normiert. Desweiteren zeigt die Grafik den Quotient des Lohns am 90. und 10. Perzentil.

In den alten Bundesländern verdienten Topverdiener im Jahre 1984 etwas mehr als das Doppelte der Geringverdiener. Der Quotient lag bei 2,14 und sank bis zum Jahre 1994 leicht auf 2,11. Dies deutet auf die im internationalen Vergleich in diesem Zeitraum beachtenswerte Stabilität der Lohnverteilung hin. Zwischen den Jahren 1994 und 2005 stieg der Quotient auf 2,51, eine Zunahme um etwa 22 v.H. Aktuell liegt der Arbeitsverdienst pro Stunde der Topverdiener um das Zweieinhalbfache über dem Lohn der Geringverdiener.

In den neuen Bundesländern stieg das Maß der Lohnungleichheit von 2,26 im Jahre 1994 sogar auf 2,93 im Jahre 2005. Die Lohnungleichheit hat somit in den neuen Bundesländern von einem leicht höheren Niveau etwa vergleichbar zugenommen. In den neuen Bundesländern ist der Arbeitsverdienst pro Stunde der Topverdiener fast dreimal so hoch wie derjenige der Geringverdiener.

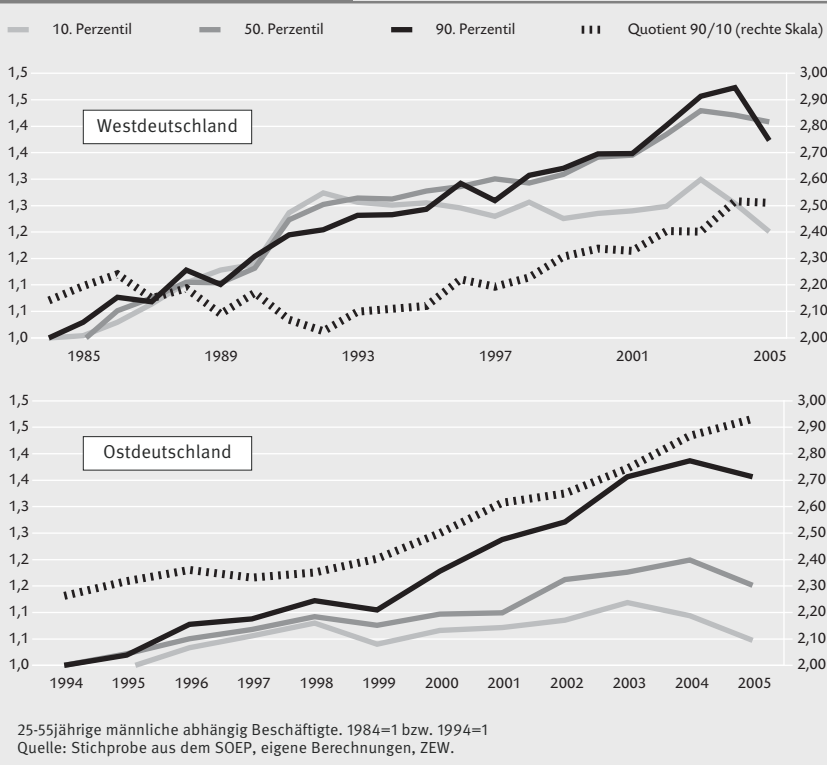
## Ursachen der Lohnungleichheit

Zwei wichtige Ursachen für die beschriebene Entwicklung sind die Globalisierung und der nicht neutrale technische Fortschritt ("skilled biased technical progress"). Universell einsetzbare Technologien, wie Personalcomputer und Internet, tragen dazu bei, dass Informationen schneller in die Wertschöpfungsprozesse der Unternehmen aller Wirtschaftsbereiche fließen. Der Einsatz der Mikroelektronik befördert deren Nachfrage nach akademisch ausgebildeten Fachkräften überproportional. Im Innovationswettbewerb haben kleine Informations- und Zeitvorteile häufiger langfristige Wirkungen als früher. Das hat zu einer Zunahme der Ungleichheit der Arbeitsproduktivität und der Arbeitsverdienste beigetragen.

Als dritte Ursache wird vielfach der Rückgang der Mitgliederzahlen der Gewerkschaften genannt. Da Gewerkschaften mehr auf gleiche Löhne hinwirken, könnte dies mit einer Zunahme der Ungleichheit einhergehen. Die Kausalitätsfrage ist jedoch nicht so eindeutig zu beantworten. Denn der Einfluss einer Gewerkschaft auf die Lohnbildung geht mit der Zunahme der Heterogenität in den Arbeitsproduktivitäten und einer elastischeren Arbeitsnachfrage erfahrungsgemäß zurück. Es könnte also auch so sein, dass die Computerrevolution, zusammen mit einer Zunahme an Akademikern, auch ein wichtiger Grund für den beobachteten Rückgang der Gewerkschaftsmitgliedschaft in Deutschland ist.

In den alten Bundesländern gehen 65 v.H. der Zunahme der Lohnungleichheit auf die Zunahme zwischen dem Median und dem 10. Perzentil zurück. Ein spezifischer Grund für die Zunahme der Lohnungleichheit im unteren Lohnbereich ist die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit in den alten Bundesländern, die den Lohnruck nach unten verstärkt. In den neuen Bundesländern gehen 61 v.H. der Zunahme der Lohnungleichheit auf die Zunahme zwischen

## Evolution der Lohnungleichheit



dem Median und dem 90. Perzentil zurück. Einen spezifischen Grund für die Zunahme der Lohnungleichheit im oberen Lohnbereich sehen wir im Wettbewerb um (hoch-)qualifizierte Arbeitskräfte mit den alten Bundesländern, der den Lohnsog nach oben befördert hat.

Obwohl die Zunahme der Lohnungleichheit für alle Beschäftigtengruppen stattgefunden hat, sind bestimmte Gruppen von Arbeitnehmern stärker als andere betroffen. Nach den Ergebnissen der ZEW-Studie ist die Ungleichheit bei westdeutschen Arbeitnehmern, die eine Betriebszugehörigkeit von weniger als sieben Jahre aufweisen, überdurchschnittlich gestiegen. Arbeitnehmer, die eine Betriebszugehörigkeit von mehr als sieben Jahre aufweisen, zeigen eine unterdurchschnittliche Zunahme der Ungleichheit auf. Das Ergebnis deutet auf Lohnrigiditäten hin, von der Beschäftigte mit längerer Betriebszugehörigkeit stärker profitieren. Hohe Arbeitslosigkeit und die Mobilität der Beschäftigten verstärken den Wettbewerb um attraktive Arbeitsstellen. Aus Effizienzlohngründen senken Unternehmen in der Regel jedoch nicht die Löhne der bereits Beschäftigten, sondern reagieren eher mit Arbeitszeit- oder Beschäftigungsreduktion. Bei einem Überangebot an Arbeits-

uchenden wird der Lohnwettbewerb daher eher für die Neueinstellungen relevant. Die Lohnungleichheit in dieser Gruppe hat, wie die ZEW-Ergebnisse zeigen, tatsächlich stärker zugenommen.

Mit ökonomischen Dekompositionsmethoden können Ausstattungseffekte für die Zunahme der Lohnungleichheit abgeschätzt werden. Ausstattungseffekte fangen Veränderungen in der Zusammensetzung der Arbeitnehmerschaft auf, wie beispielsweise ein höheres Bildungsniveau. Preiseffekte erklären den Teil der Lohnspreizung, der auf veränderte Renditen zurückzuführen ist, beispielsweise veränderte Bildungsrenditen.

In den alten Bundesländern können Ausstattungseffekte etwa ein Drittel der Zunahme der Ungleichheit erklären. In den neuen Bundesländern dominieren Preiseffekte, die etwa 60 v.H. der Zunahme erklären können. Interessanterweise entspricht dieses Muster der Zunahme der Lohnungleichheit in den neuen Bundesländern damit stärker der Situation in den USA, wengleich mit einer zeitlichen Verzögerung von etwa 20 Jahren. Vor etwa zwanzig Jahren ist die Lohnungleichheit in den USA stark gestiegen, wobei auch dort Preiseffekte dominierten und Absolventen

von Universitäten eine deutlichere Lohnzunahme erzielen konnten.

Im internationalen Vergleich erscheint die Lohnungleichheit in Deutschland immer noch relativ gering. In Europa hat Schweden (ebenso wie andere Länder Skandinaviens) eine etwas niedrigere Lohnungleichheit (2), während Spanien und Großbritannien eine höhere (3,2, 3,5) Ungleichheit aufweisen. In Kanada und den USA ist die Lohnungleichheit noch höher (4,5), in Australien liegt sie bei etwa 7,5. Am höchsten ist die Lohnungleichheit in den aufstrebenden Industrienationen Brasilien, Indien oder China. Dort verdient ein Topverdiener einen Arbeitsverdienst, der bis zu zehnmal so hoch wie derjenige des Geringverdieners ist.

Ökonomische Überlegungen deuten darauf hin, dass eine zu große Ungleichheit der Arbeitsverdienste die Arbeitsproduktivität in den Unternehmen, das Wirtschaftswachstum und die wirtschaftliche Entwicklung hemmen kann, ebenso wie eine zu geringe Ungleichheit. Eine zu geringe Differenzierung kann den Ertrag von Bildung reduzieren. Daher können die Anreize für Investitionen in das Humankapital zu niedrig ausfallen, mit langfristig negativen Folgen für das Wirtschaftswachstum. Eine zu hohe Ungleichheit der Arbeitsproduktivitäten kann aus innerbetrieblichen Fairnessgründen der Entwicklung der Produktivität schaden. Auch kann die gesamtwirtschaftliche Nachfrage im Wachstumsprozess zu gering ausfallen.

### Forschungsfrage

Bislang gibt es noch kaum wissenschaftliche Erkenntnisse darüber, ob die Zunahme der Lohnungleichheit in Deutschland positiv oder negativ zu beurteilen ist. Die Beantwortung dieser volkswirtschaftlich wichtigen Frage wird sicher auch davon abhängen, ob die Konsequenzen für das Bruttonationalprodukt, die Beschäftigung oder das verfügbare Haushaltseinkommen und dessen Verteilung betrachtet werden.

Johannes Gernandt, [gernandt@zew.de](mailto:gernandt@zew.de)  
PD Dr. Friedhelm Pfeiffer, [pfeiffer@zew.de](mailto:pfeiffer@zew.de)

### Literatur:

- Gernandt, J. und F. Pfeiffer (2006), Rising Wage Inequality in Germany, ZEW Discussion Paper No. 06-19.

# Notenbankfähige Sicherheiten im Euroraum

*Die EZB setzt ihre geldpolitischen Entscheidungen im Wesentlichen in Form von Offenmarktgeschäften am Geldmarkt um. Da diese Transaktionen für die EZB mit Risiken verbunden sind, unterliegen sie detaillierten Besicherungsbestimmungen.*

Die EZB führt dem Markt Liquidität größtenteils mittels befristeter Offenmarkttransaktionen zu. Zu diesem Zweck kauft das Eurosystem refinanzierungsfähige Sicherheiten mit Rückkaufvereinbarungen (Pensionsgeschäfte) oder vergibt Kredite gegen die Pfändung refinanzierungsfähiger Sicherheiten (besicherte Kredite). Das Eurosystem ist dabei mit verschiedenen Risiken konfrontiert, die sich sowohl auf den Ausfall des Geschäftspartners als auch auf Preis- oder Ausfallrisiken der zu Grunde liegenden Sicherheiten beziehen. Aus diesen Gründen ist ein Verzeichnis refinanzierungsfähiger Sicherheiten für das Eurosystem unerlässlich. Einerseits muss ein solches Rahmenwerk Zulässigkeitskriterien für die Verwendung von Vermögenstiteln als Sicherheiten definieren, andererseits muss es dafür Sorge tragen, dass die verwendeten Sicherheiten auch gewisse Anforderungen hinsichtlich Qualität und Quantität erfüllen.

In den Regelungen zu den refinanzierungsfähigen Sicherheiten des Eurosystems geschieht letzteres auf verschiedene Arten. Zum ersten wird die Kreditqualität einer jeden Sicherheit genau geprüft. Alle Vermögenstitel müssen bestimmte Kriterien erfüllen, z.B. die Erreichung eines hohen Kreditstandards. Zum zweiten werden während der gesamten Laufzeit der Transaktion Maßnahmen zur Risiko-

kontrolle durchgeführt. Sie sollen verhindern, dass die Sicherheiten weniger wert sind als die ausstehende Forderung der EZB. Sie beinhalten zunächst die Bestimmung des Wertes einer Sicherheit, der aus ihrem Marktwert abzüglich eines Bewertungsabschlags berechnet wird („valuation haircut“). Im Weiteren werden die Schwankungen des Wertes des spezifischen Vermögenstitels täglich genau beobachtet. Dadurch soll beurteilt werden, ob der tagesaktuelle Wert der zugrunde liegenden Sicherheit zur Deckung des ausstehenden Betrages ausreicht oder ob eventuell zusätzliche Sicherheiten erforderlich sind („variation margin“).

Bis Mai 2004 waren Vermögenstitel, die als Sicherheiten für Geldgeschäfte mit der EZB verwendet werden konnten, in zwei Kategorien eingeteilt. Die Kriterien für die Einteilung in Schuldtitel der Kategorie I waren im gesamten Euroraum einheitlich. Die Aufnahme von Vermögenstiteln der Kategorie II war hingegen für die verschiedenen Länder individuell geregelt. Damit waren eine länderübergreifende Transparenz der refinanzierungsfähigen Sicherheiten und gleiche Wettbewerbsbedingungen für Banken unterschiedlicher Länder nicht gewährleistet. Deshalb wurde im Mai 2004 beschlossen, Neuerungen auf den Weg zu bringen, die die Zusammenfassung aller zulässigen Schuldtitel in einem ab Januar 2007 gültigen, einheitlichen Verzeich-

nis vorsahen. Alle Vermögenstitel aus Kategorie I wurden dabei übernommen. Aus Kategorie II wurden nur bestimmte Positionen übernommen, Aktien und Handelswechsel verloren beispielsweise ihre Gültigkeit. Hinzu kamen Schuldtitel, die von G10-Ländern außerhalb des Euroraums ausgegeben wurden, sowie Kreditforderungen aller beteiligten Banken und nicht marktfähige, mit hypothekarischen Darlehen an Privatkunden besicherte Schuldtitel.

Aufgrund der kurzen Laufzeit der einheitlichen Liste können bisher noch keine konkreten Aussagen über die Auswirkungen des einheitlichen Verzeichnisses gemacht werden. Es wird aber angenommen, dass Banken in Zukunft vor allem auf ihre eigenen Kreditforderungen als Sicherheiten zurückgreifen werden, da diese geringe Opportunitätskosten aufweisen. Trotz oder gerade aufgrund dieser Änderungen bleiben einige Herausforderungen für die Rahmenbedingungen refinanzierungsfähiger Sicherheiten des Eurosystems bestehen, die es zu meistern gilt: Es besteht ein Konflikt zwischen der Zulassung möglichst vieler Schuldpapiere und dem Bedürfnis nach einer einfachen Anwendung notesbankfähiger Sicherheiten.

Nicht zuletzt wird das bestehende Rahmenwerk unter fortwährender Revision stehen, denn die permanenten Veränderungen von Märkten und Produkten bedingen eine ständige Anpassung der Anforderungskriterien an notesbankfähige Sicherheiten.

Katharina Eck  
Sandra Schmidt, s.schmidt@zew.de

# ZEW

Zentrum für Europäische  
Wirtschaftsforschung GmbH

IMPRESSUM

ZEW Wachstums- und Konjunkturanalysen, erscheint vierteljährlich.

**Herausgeber:** Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim · L 7, 1 · 68161 Mannheim  
Postanschrift: Postfach 10 34 43 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de, www.zew.eu  
Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Wolfgang Franz (Präsident)

**Redaktion:** Marcus Kappler, Telefon 0621/1235-157, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: kappler@zew.de  
Dr. Friedrich Heinemann, Telefon 0621/1235-149, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: heinemann@zew.de  
Steffen Osterloh, Telefon 0621/1235-165, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: osterloh@zew.de  
Dr. Katrin Ullrich, Telefon 0621/1235-145, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: ullrich@zew.de

**Nachdruck und sonstige Verbreitung** (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars  
© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2007