

## Langsamer Start ins Jahr 2008

*Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland wird im laufenden und nächsten Jahr mit mäßigem Tempo voranschreiten. Allerdings haben sich trotz der Befürchtungen einer Rezession in den Vereinigten Staaten und enttäuschender Zahlen zur deutschen Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2007 die Konjunkturprognosen seit Jahresbeginn nur unwesentlich verändert.*

Die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2007 hat im Vergleich zum Vorquartal deutlich nachgegeben. Nach den Veröffentlichungen des Statistischen Bundesamts betrug die Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, bereinigt um Preis, Kalender- und Saisoneinflüsse, 0,3 v.H. im Vergleich zum

vierten Quartal 2006. Die öffentliche Konsum war zuletzt rückläufig und konnte den Einbruch bei der Nachfrage der privaten Haushalte nicht kompensieren. Dagegen sind die Unternehmensinvestitionen, darunter insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen, zum Jahresende 2007 expandiert. Die bereinigte Quartalsveränderungsrate betrug

rückgang auszugleichen, sodass die Konjunkturdynamik insgesamt im Jahr 2008 voraussichtlich schwächer als im letzten Jahr sein wird. Auch im nächsten Jahr dürfte die gesamtwirtschaftliche Veränderungsrate unter der Marke von 2 v.H. liegen. Das aktuelle Prognosespektrum ergibt eine BIP-Veränderungsrate im Median der Erwartungen von 1,9 v.H. für das Jahr 2008 und von 1,8 v.H. für das Jahr 2009.

### Außenwirtschaftliches Umfeld

Das außenwirtschaftliche Umfeld ist aktuell immer noch stark von den Ereignissen in den Vereinigten Staaten geprägt. Die jüngsten Wirtschaftsdaten aus diesem Wirtschaftsraum fielen abermals schwach aus und haben zu einer weiteren Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro geführt. Das Verbrauchervertrauen, ermittelt vom Conference Board, fiel auf ein Fünfjahrestief und der Arbeitsmarktbericht im Februar war ebenfalls sehr enttäuschend.

Spektrum der BIP-Prognosen von Instituten und Banken



Vorquartal. Die ausführlichen Ergebnisse zeigen, dass sich vor allem der private Konsum als wichtigste Wachstumsbremse erwies. Der Konsum der privaten Haushalte ging um 0,8 v.H. im Quartalsvergleich zurück. Eine wesentliche Ursache hierfür war der relativ starke Anstieg der Energie- und Lebensmittelpreise, welcher zu einem direkten Kaufkraftentzug führte. Auch der öffent-

liche Konsum war zuletzt rückläufig und konnte den Einbruch bei der Nachfrage der privaten Haushalte nicht kompensieren. Dagegen sind die Unternehmensinvestitionen, darunter insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen, zum Jahresende 2007 expandiert. Die bereinigte Quartalsveränderungsrate betrug

3,4 v.H. Auch die Ausfuhren stiegen im vierten Quartal 2007 im Vergleich zum Vorquartal an und nahmen dabei stärker als die Einfuhren zu, so dass der Außenbeitrag positive Beiträge zur Veränderungsrate des BIP leistete. Im laufenden Jahr dürfte die Investitionstätigkeit der Unternehmen eher nachlassen. Der Konsum wird allerdings zu schwach sein, um diesen Nachfrage-

### IN DIESER AUSGABE

Langsamer Start ins Jahr 2008	1
Die voraussichtliche Lage in der EWU	3
ZEW-Finanzmarkttest: Ergebnisse der Märzumfrage 2008	4
Dienstleister der Informationsgesellschaft: Wirtschaftszweig ist bei Geschäftslage und Erwartungen gespalten	5
Arbeitsmarktformen in einem Mikrosimulations- und CGE-Modell	6
Steuerbasierte EU-Finanzierung?	8
Kosten von Konjunkturzyklen	10
Steigende Bedeutung von Verbriefungen	12

Wegen der schwachen konjunkturellen Verfassung rechnen viele Beobachter mit weiteren Zinssenkungen der US-Notenbank, welche die Nachfrage nach Geldanlagen im Euroraum und somit den bilateralen Wechselkurs erneut steigen lassen dürften. In der Vergangenheit sind die deutschen Exporteure gut mit einem starken Euro zurechtgekommen, wie an den Statistiken zur Warenausfuhr zu erkennen ist. Allerdings ist eine Euroaufwertung immer ein tendenziell belastender Faktor für die Nachfrage nach Ausfuhrgütern. Insgesamt dürfte sich die Wachstumsschwäche in den Vereinigten Staaten jedoch erst im Jahr 2009 negativ auf die deutsche Wirtschaft auswirken.

### Arbeitsmarkt und Lohnentwicklung

Die Zahl der registrierten Arbeitslosen in Deutschland betrug im Februar 2008 3,617 Millionen und damit 42.000 weniger als im Vormonat. Unter Ausschaltung von Saisoneffekten, die in den Wintermonaten aufgrund der Arbeitslosigkeit in den Außenberufen besonders zum Tragen kommen, betrug der Rückgang sogar 75.000 Personen. Allerdings läuft die Arbeitsmarktentwicklung der allgemeinen Konjunktur tendenziell nach, sodass das Tempo

des Aufschwungs auf dem Arbeitsmarkt im weiteren Jahresverlauf abnehmen dürfte.

Die Bruttolöhne werden in diesem Jahr vermutlich stärker steigen als in der Vergangenheit. Die Stahlbranche legte im Februar den ersten großen Tarifabschluss im Jahr 2008 vor. Die Beschäftigten erhalten von März an 5,2 v.H. mehr Lohn. Im Öffentlichen Dienst fordert ver.di ein Lohnplus von 8 v.H. und die Industriegewerkschaft Bergbau, Chemie und Energie geht mit einer Forderung von 7 v.H. Lohnzuwachs in die Tarifrunde 2008. Selbst wenn diese Forderungen in den Tarifverhandlungen noch relativiert werden dürften, ist die Position der Arbeitnehmer und der ihre Interessen vertretenden Gewerkschaften angesichts weiter steigender Preise sowie der Lohnzurückhaltung der vergangenen Jahre als verhandlungsstark zu betrachten.

### Inflation und Geldpolitik

Die Europäische Zentralbank (EZB) rechnet laut jüngst veröffentlichter Prognose mit einer Inflationsrate, die in den Jahren 2007 und 2008 deutlich über 2 v.H. liegen wird. Für Deutschland erwartet die Bundesbank eine Inflationsrate von 2,3 v.H. für dieses Jahr (siehe Tabelle). Im Euroraum dürfte der

aktuelle Preisanstieg ein gewichtiges Argument gegen eine Zinssenkung darstellen, und aktuell noch die Gründe für eine Zinssenkung aufgrund gestiegener Konjunkturrisiken überwiegen. Daher stellt die EZB keine Zinssenkungen in Aussicht, sondern betont abermals, dass es das oberste Ziel sei, die Inflationserwartungen der Bürger nicht dauerhaft nach oben zu verschieben.

### Maastrichtquote im Plus

Die öffentlichen Haushalte erzielten im vergangenen Jahr zum ersten Mal seit der Wiedervereinigung einen Überschuss und schloss mit einem positiven Finanzierungssaldo ab. Nur im Jahr 2000 hatte sich aufgrund der Einnahmen aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen ebenfalls ein Überschuss ergeben. Wegen der schwächeren Entwicklung des BIP und der im Januar 2008 in Kraft getretenen Unternehmenssteuerreform dürften in diesem Jahr die Einnahmen des Staates jedoch nicht mehr so hoch ausfallen wie im vergangenen Jahr. Allerdings wird erwartet, dass der Staat seinen Konsolidierungskurs fortsetzen und auch die Jahre 2008 und 2009 mit einem nahezu ausgeglichenen Haushalt abschließen wird.

*Dr. Marcus Kappler, kappler@zew.de*

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland 2007, 2008 und 2009

	Statist. BA	Bundesbank			DIW		IfW		DEKA		Commerzbank		Allianz/Dresdner	
	2007	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	
BIP, real	2,5	1,9	1,9	2,1	1,7	1,9	1,2	1,5	1,8	1,6	1,3	1,8	2,4	
Privater Konsum	-0,3	1,6	1,5	2,1	1,3	1,7	1,3	0,5	1,5	0,7	1,1	1,8	2,3	
Konsumausgaben des Staates	2,0	1,0	1,3	1,5	1,2	1,8	2,0	0,7	1,7	1,4	2,0	1,6	2,3	
Bruttoanlageinvestitionen	4,9	3,2	2,9	3,7	3,0	2,5	1,8	1,9	3,5	1,2	2,7	2,1	2,8	
Exporte	8,3	6,7	6,3	7,7	7,0	5,5	3,3	5,0	6,6	5,5	4,7	5,5	5,0	
Importe	5,7	7,1	6,8	9,8	7,9	6,0	4,4	4,5	7,7	4,7	6,2	5,6	5,0	
Erwerbstätige (in Tsd.)	39.737	39.975	40.175	39.929	40.018	40.223	40.430	40.054	40.135	40.050	40.110	40.240	40.478	
Veränderung		0,6	0,5	0,5	0,2	1,2	0,5	0,8	0,2	0,8	0,1	1,3	0,6	
Arbeitslose (in Tsd.)	3.776	3.500	3.300	3.554	3.492	3.195	3.047	-	-	3.260	3.140	3.300	3.100	
Arbeitslosenquote	9,0*	8,3	7,8	8,2	8,0	7,6	7,3	7,9	7,9	7,9	7,6	7,9	7,4	
Preisindex der Lebenshaltung	2,2	2,3	1,5	1,8	1,7	2,4	2,0	2,3	1,6	2,4	1,8	2,0	1,8	
Finanzierungssaldo des Staates in v.H. des BIP	0,0	-	-	0,0	0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-0,1	0,1	0,1	

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. Quellen: Bundesbank, 14.12.2007, DIW 2.1.2008, IfW 13.03.2008, DEKA 06.03.2008, Commerzbank 06.03.2008, Allianz/Dresdner 29.2.2008.

Stand: 14.03.2008

# Die voraussichtliche Lage in der EWU

Die wirtschaftliche Entwicklung in der Eurozone für das vierte Quartal 2007 zeigt, dass sich die Konjunkturdynamik deutlich abgekühlt hat. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) stieg im Vergleich zum Vorquartal in der Eurozone nach Schätzungen von Eurostat nur um 0,4 v.H., während im dritten Quartal noch ein Anstieg um 0,8 v.H. gemeldet wurde. Damit nahm die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung im Jahr 2007 um insgesamt 2,6 v.H. zu, wobei vor allem kleinere Volkswirtschaften wie Griechenland, Irland oder Finnland mit Veränderungsraten von über 4 v.H. eine positive Entwicklung aufwiesen. Die Bruttoinlandsprodukte von Frankreich, Deutschland und Italien sind dagegen moderat gestiegen. Während Exporte und Investitionen im vierten Quartal relativ stabil geblieben sind, ist der Rückgang des privaten Verbrauchs ursächlich für die geringere konjunkturelle Dynamik. Insbesondere die Folgen der Subprime-Krise und die dadurch gestiegenen Kreditzinsen sowie die hohen Verbraucherpreise werden von Konjunkturbeobachtern dafür verantwortlich gemacht, dass deutlich weniger konsu-

miert wurde als in den ersten Monaten des Jahres 2007.

Auch für das Jahr 2008 ist Experten zufolge zunächst keine Trendwende in Sicht. Der nach wie vor hohe Außenwert des Euros sowie die überwiegend schlechte Weltwirtschaftslage, aber insbesondere die schwache Konjunktur in den Vereinigten Staaten dämpfen den Beitrag der Exporte zum BIP. Außerdem lassen die voraussichtlich weiter hohen Preissteigerungsraten vermuten, dass die Kaufkraft der Konsumenten tendenziell sinken wird und damit der private Verbrauch kein stabilisierender Faktor der Wirtschaft der Eurozone sein dürfte.

Die anhaltende Unsicherheit an den Finanz- und Aktienmärkten sowie die gestiegenen Kreditvergabebezügen der Banken tragen ihren Teil dazu bei, dass von den Investitionen keine Stärkung der Konjunkturdynamik ausgehen dürfte, obgleich sie durch beträchtliche Unternehmensgewinne und einen hohen Kapazitätsauslastungsgrad stabilisierend wirken. Dennoch ist nicht davon auszugehen, dass Europa in Richtung einer Rezession driftet.

Einen positiven Schub vor allem für die zweite Jahreshälfte versprechen sich Beobachter von einer dann wieder besseren Entwicklung der amerikanischen Konjunktur sowie einer Abwertung des Euros und einer daraus resultierenden Stärkung der Exportwirtschaft. Insgesamt ist deshalb mit einem Wirtschaftswachstum im Bereich von knapp unter 2 v.H. in der Eurozone zu rechnen. Die prognostizierte Jahresveränderungsrate der Verbraucherpreise von 2,5 v.H. für das Jahr 2008 sowie die moderaten Konjunkturaussichten bringen die Europäische Zentralbank (EZB) in eine missliche Lage. Eine Senkung der Leitzinsen nach amerikanischem Vorbild hätte vielleicht eine stabilisierende Wirkung für die europäische Wirtschaft, jedoch ist davon auszugehen, dass die EZB die Gefahr einer weiter steigenden Inflationsrate höher einschätzt und die Leitzinsen zumindest bis Mitte des Jahres auf derzeitigem Niveau belässt. Eine spätere Zinssenkung wird dann entscheidend davon abhängen, ob der Inflationsdruck anhält oder ob er sich aufgrund sinkender weltweiter Nachfrage abschwächt.

*Andreas Sachs, sachs@zew.de*

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

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

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, Mailand. Österreich: Wifo, Wien. Spanien: La Caixa, Barcelona. Belgien: IRES, Louvain-la-Neuve. Niederlande: CPB, Den Haag. Finnland: Nordea, Stockholm. Frankreich: BNP Paribas, Paris. Irland: ESRI, Dublin. Italien: Confindustria, Rom. Portugal: OECD, Paris. Griechenland: National Bank of Greece, Athen. GB: NIESR, London. Stand: 14.03.08

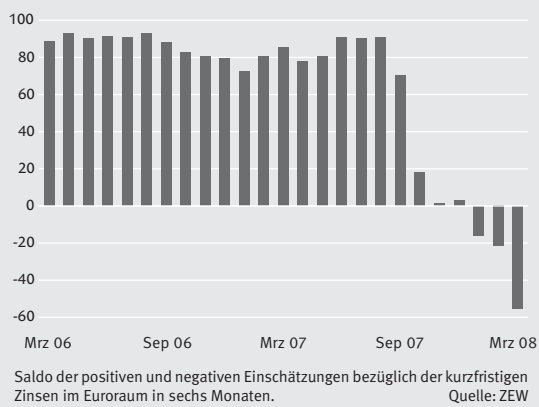
## ZEW-FINANZMARKTTTEST

# Ergebnisse der Märzumfrage 2008

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 25.02. – 10.03.08 wurden im aktuellen ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 14.03.2008) veröffentlicht.

## Erwartungen bezüglich kurzfristiger Zinsen

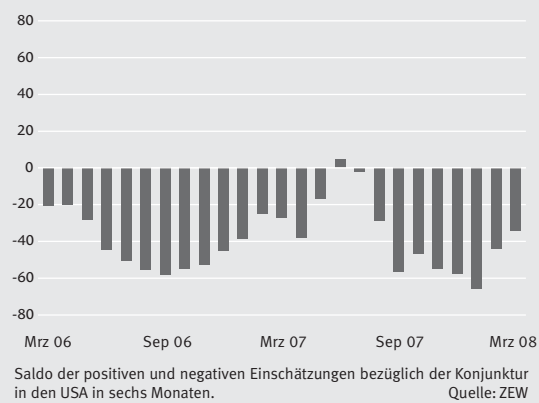


## EZB: Experten bleiben bei Zinssenkungen

Die Erwartungen zur Geldpolitik der EZB haben sich im März stabilisiert. Der entsprechende Indikator hat nur leicht um einen Punkt auf -56,2 Punkte nachgegeben. Das Mandat der EZB ist die Gewährleistung von Preisniveaustabilität, die aber nur bei einer Inflationsrate von weniger als, aber nahe bei zwei Prozent noch gegeben ist. Allerdings sieht die EZB deutliche Risiken und hat ihre Inflationsprognosen für das Jahr 2008 von 2,5 auf 2,9 Prozent angehoben. Folglich müsste sie eigentlich die Zinsen erhöhen. Die EZB hat zwar in der geldpolitischen Sitzung im März der Bekämpfung der Inflation oberste Priorität eingeräumt, die Zinsen jedoch ein weiteres Mal in Folge unverändert gelassen. Die Finanzmarktexperten gehen davon aus, dass die EZB auch in den kommenden sechs Monaten zu Gunsten der Konjunktur entscheiden wird.

Sandra Schmidt, s.schmidt@zew.de

## Konjunkturerwartung Vereinigte Staaten

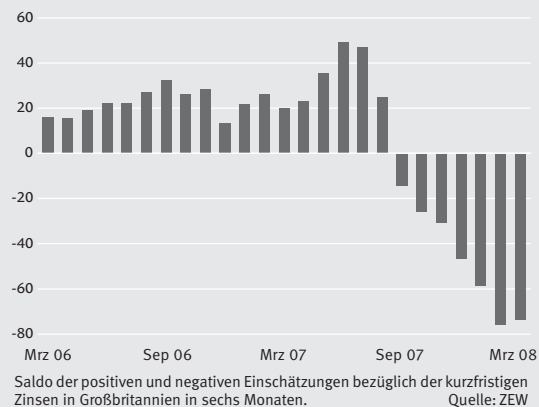


## Vereinigte Staaten: Zinshoffnungen

Die Experten rechnen wieder verstärkt mit einer konjunkturellen Entspannung in den USA. Hoffnung setzen die Finanzexperten vor allem in die US-amerikanische Notenbank Fed. Die Konjunkturdaten deuten nämlich aktuell nicht auf eine Erholung hin. Die Anzahl der Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe ist unerwartet stark gestiegen. Darüber hinaus hat die Fed ihre Prognose der Arbeitslosenquote im vierten Quartal 2008 kräftig angehoben. Die Abschwächung am Arbeitsmarkt und der zunehmende Preisdruck haben das Verbrauchervertrauen weiter beeinträchtigt. Die Fed sieht ihre Aufgabe vor diesem Hintergrund derzeit vornehmlich darin, die US-Konjunktur zu stützen. Am US-Finanzmarkt ist die Krise noch nicht ausgestanden, neuerdings klagen Automobilfinanzierer über zunehmende Zahlungsausfälle im Subprime-Segment.

Matthias Köhler, koehler@zew.de

## Zinserwartungen Großbritannien



## Großbritannien: Inflationssorgen

Die Bank of England hat zuletzt verstärkt vor einer höheren Inflationsrate gewarnt. Auf kurze Frist sei dort mit einer Teuerungsrate von rund drei Prozent zu rechnen. Mit seinen Inflationstendenzen steht Großbritannien nicht alleine dar. Auch in Kontinentaleuropa hat der Preisdruck in den vergangenen Monaten stark zugenommen. Angesichts dieser Entwicklung hat die Notenbank den Leitzins in den letzten Monaten unverändert gelassen. Damit sind die Zinsen so hoch wie in keinem anderen Industrieland. Die zunehmenden Inflationssorgen haben sich auch auf die Zinserwartungen ausgewirkt. Erstmals seit acht Monaten hat der Anteil der Experten, der mit Zinssenkungen rechnet, im März leicht abgenommen. Insgesamt gehen jedoch weiterhin drei von vier Experten von weiteren Zinssenkungen in den nächsten sechs Monaten aus.

Matthias Köhler, koehler@zew.de

## DIENSTLEISTER DER INFORMATIONSGESELLSCHAFT

# Wirtschaftszweig ist bei Geschäftslage und Erwartungen gespalten

Bezüglich ihrer Geschäftserwartungen für das erste Quartal 2008 präsentieren sich die Dienstleister der Informationsgesellschaft gespalten. Die Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT)-Dienstleister, also Softwareunternehmen, IT-Dienste, der IKT-Handel und Telekommunikationsdienstleister, sind für den Start ins neue Geschäftsjahr deutlich optimistischer als die wissensintensiven Dienstleister, zu denen Unternehmen der Branchen Steuerberatung und Wirtschaftsprüfung, Unternehmensberatung, Architekturbüros, technische Beratung und Planung, Forschung und Entwicklung und Werbung zählen.

Dies ist das Ergebnis einer Konjunkturumfrage bei Dienstleistern der Informationsgesellschaft, die das ZEW in Zusammenarbeit mit dem Verband der Vereine Creditreform, Neuss, im November und Dezember 2007 durchgeführt hat. Der Teilindikator, der die Bewertung der Geschäftserwartungen widerspiegelt, steht für die IKT-Dienstleister bei 65 Punkten, während er für die wissensintensiven Dienstleistern bei lediglich 60,4 Punkten liegt. Auch bei der Einschätzung der konjunkturellen Lage gibt es zwischen den Dienstleistern der Informationsgesellschaft deutliche Unterschiede. So bewerten die wissensintensiven Dienstleister ihre Geschäftslage im vierten Quartal 2007 deutlich besser als die IKT-Dienstleister. Entsprechend liegt der Teilindikator, der die Einschätzung der aktuellen Geschäftslage widerspiegelt, bei den wissensintensiven Dienstleistern bei 65,1

Punkten, während er für die IKT-Dienstleister lediglich 58,6 Punkte beträgt.

Insgesamt ergibt sich für den gesamten Wirtschaftszweig der Dienstleister der Informationsgesellschaft ein positives Bild. Die konjunkturelle Situation der Unternehmen hat sich stabilisiert. Der ZEW-IDI, Stimmungsindikator für den gesamten Wirtschaftszweig, ist im vierten Quartal 2007 im Vergleich zum dritten Quartal 2007 um 0,2 Punkte geringfügig gestiegen und liegt nun bei einem Wert von 61,6 Punkten. Der Teilindikator des ZEW-IDI, der die Einschätzung der aktuellen Geschäftslage der Dienstleister widerspiegelt, hat sich im Vergleich zum dritten Quartal 2007 um 1,7 Punkte erhöht und beträgt jetzt 62,4 Punkte. Der Teilindikator, der die Bewertung der Geschäftserwartungen präsentiert, ist hingegen um 1,1 Punkte gesunken und liegt im vierten Quartal 2007 bei 61 Punkten.

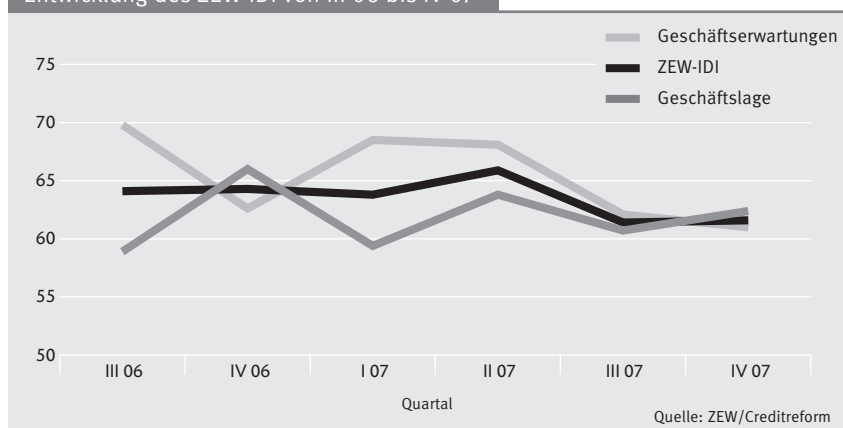
Im Vergleich zum dritten Quartal 2007 hat sich im vierten Quartal 2007 die Umsatz- und Ertragslage im gesamten Wirtschaftszweig Dienstleister der Informationsgesellschaft verbessert. Während im dritten Quartal 2007 nur etwa ein Drittel der Unternehmen von gestiegenen Umsätzen berichtete, sind es im vierten Quartal 2007 mehr als zwei Fünftel der Unternehmen. Die Nachfragesituation hingegen hat sich verschlechtert. Weniger als ein Drittel der Unternehmen berichtet von einer gestiegenen Nachfrage.

## Personalsituation

Die Situation beim Personalbestand stellt sich im vierten Quartal 2007 bei den wissensintensiven Dienstleistern besser dar als bei den IKT-Dienstleistern. Während bei den wissensintensiven Dienstleistern nämlich der Anteil der Unternehmen, die im vierten Quartal 2007 Personal eingestellt haben, den Anteil der Unternehmen, die Personal entlassen haben, um 32,7 Punkte überwiegt, ist dieser Saldo bei den IT-Dienstleistern negativ. Hierfür dürfte vor allem die negative Einschätzung des Personalbestands durch die Telekommunikationsdienstleister verantwortlich sein. Etwa drei Fünftel der Unternehmen dieser Branche geben an, dass im vierten Quartal 2007 ihr Personalbestand gesunken ist. Die Erwartungen der Telekommunikationsdienstleister hinsichtlich des Personalbestands für das erste Quartal 2008 sind ebenfalls pessimistisch. Auch in der Branche Software und IT-Dienste sowie bei den Architekten überwiegt der Anteil der Unternehmen, die im ersten Quartal 2008 von einem sinkenden Personalbestand ausgehen, den Anteil der Unternehmen, die erwarten, dass sich der Personalbestand erhöhen wird.

Jenny Meyer, meyer@zew.de

Entwicklung des ZEW-IDI von III 06 bis IV 07



# Arbeitsmarktreformen in einem Mikrosimulations- und CGE-Modell

*Die aktuelle Diskussion über die Reformen am Arbeitsmarkt kreist nach wie vor um das Arbeitslosengeld II (ALG II). Strittig ist insbesondere die Ausgestaltung des ALG II zur Bekämpfung der Beschäftigungsprobleme gering qualifizierter Arbeitsloser, die neben den Langzeitarbeitslosen eine der beiden Problemgruppen auf dem Arbeitsmarkt darstellen. Zielführende Vorschläge wollen das ALG II zu einem Kombilohn weiter entwickeln, um das „Fördern und Fordern“ beim ALG II zu verstärken. In diese Richtung gehen Modelle beispielsweise des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, die indes noch ihrer Umsetzung seitens der Bundesregierung harren.*

Im Mittelpunkt der Analysen zum Kombilohn stehen naheliegenderweise die Auswirkungen verschiedener Varianten auf die Beschäftigung. Dazu liegen divergierende Einschätzungen vor. In der Regel versuchen diesbezügliche Berechnungen die Reaktionen des individuellen Arbeitsangebots auf die Einführung oder eine veränderte Ausgestaltung des ALG II in Richtung eines Kombilohns zu quantifizieren. Mit solchen teilweise sehr ausgefeilten Mikrosimulationsmodellen lassen sich die individuell für unterschiedliche Gruppen von Arbeitsanbietern ermittelten Arbeitsangebotsreaktionen auf die Gesamtheit der Arbeitnehmer hochrechnen.

Diese Vorgehensweise unterliegt jedoch Einschränkungen. Die genannten Reaktionen des Arbeitsangebots, verursacht durch die Einführung oder Umgestaltung des ALG II zu einem Kombilohn, lassen andere gesamtwirtschaftliche Variablen nicht unbeeinflusst. Die Löhne, die Arbeitsnachfrage oder die Steuereinnahmen können ebenfalls tangiert werden. Wenn dem so ist, hat diese Änderung gesamtwirtschaftlicher Größen wieder Rückwirkungen auf das individuelle Arbeitsangebot. Ihnen muss in einer „zweiten Runde“ hinreichend Rechnung getragen werden und der beschriebene Ablauf der Quantifizierung der Wirkungskette startet erneut, bis ein Gleichgewicht erreicht ist. Dies alles mit einer adäquaten Methodik zu bewerkstelligen ist ein schwieriges Unterfangen. Viele Studien behelfen sich daher mit groben Daumenregeln.

Der vorliegende Beitrag (siehe Franz et al., 2007) versucht diese Lücke mit ei-

ner anspruchsvollen und aufwändigen Methodik, nämlich einem berechenbaren allgemeinen Gleichgewichtsmodell (CGE-Modell), zu schließen und berichtet über erste vorläufige Ergebnisse. Zumindest für Deutschland stellt diese Analyse wohl die erste dieser Art dar. Noch längst nicht alle erforderlichen Einzelheiten diverser Kombilohnvorschläge finden jetzt schon Berücksichtigung, sondern markieren weiteren Forschungsbedarf. Daher verzichtet der Beitrag bewusst auf eine (vergleichende) Darstellung einzelner Kombilohnvorschläge und legt das Schwergewicht der Ausführungen auf den methodischen Aspekt.

Den Ausgangspunkt der Überlegungen bildet das Mikrosimulationsmodell, mit dessen Hilfe die Angebotsreaktionen der folgenden, teilweise hypothetischen Maßnahme quantifiziert werden. Verglichen wird die Situation vor Einführung des ALG II, bevor also Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe zum ALG II zusammengefasst wurden, mit einem veränderten, hypothetischen ALG II, welches das „Fördern und Fordern“ stärker akzentuiert als das derzeitige ALG II. Es handelt sich bei diesem Vergleich also teilweise um die Abbildung der Realität – die Einführung des Arbeitslosengelds II – und um ein Experiment, nämlich eine andere Ausgestaltung des ALG II.

Die gestrichelten Budgetlinien in Abbildung 1 und 2 illustrieren jeweils den Einkommensverlauf im Status quo, also vor der Einführung des ALG II für einen Single-Haushalt ohne Kinder. Abbildung 1 stellt den Status quo für Arbeitslosenhilfeempfänger mit einem ehema-

ligen Nettoeinkommen von 1.900 Euro und einem derzeit am Markt erzielbaren Bruttostundenlohn von 8,50 Euro dar. Der Einkommensverlauf verdeutlicht, dass sich für Arbeitslosenhilfebezieher mit einem relativ hohen ehemaligen Einkommen erst ab einem Bruttomonatseinkommen von weit über 1.500 Euro Anreize ergaben, eine Vollzeitbeschäftigung aufzunehmen. Abbildung 2 verdeutlicht, dass für Sozialhilfebezieher ebenfalls in weiten Einkommensbereichen nur sehr geringe Anreize ausgingen, eine Erwerbstätigkeit aufzunehmen, da zusätzliche Verdienste zu einem hohen Anteil (teilweise bis zu 100%) auf die Sozialhilfe angerechnet wurden. Im Vergleich dazu illustrieren die dunklen Budgetlinien den derzeitigen Einkommensverlauf beim ALG II, welches im Vergleich zur ehemaligen Sozialhilfe einen geringfügig großzügigeren Transferentzug vorsieht. Die hellen Budgetlinien stellen schließlich den Einkommensverlauf in unserem simulierten Reformszenario des ALG II dar.

In Anlehnung an verschiedene Vorschläge zu einem Kombilohn wird das „Fördern“ dadurch kräftiger zum Ausdruck gebracht, dass Empfänger von ALG II mehr als bisher von einem eventuellen Verdienst auf dem ersten Arbeitsmarkt behalten dürfen, nämlich die Hälfte, oder anders ausgedrückt, die Transferentzugsrate beläuft sich bei unseren Berechnungen nur auf 50 v.H. und nicht wie derzeit beim ALG II in der Größenordnung von bis zu 90 v.H. Damit sollen die Anreize zur Arbeitsaufnahme auf dem ersten Arbeitsmarkt besser zur Geltung kommen. Das stärkere „Fordern“ besteht darin, dass Nichtarbeiten weniger belohnt wird als derzeit. Konkret bedeutet dies bei unseren Berechnungen eine Halbierung des Regelsatzes des ALG II für Haushaltsvorstände und ihre Partner. Das mag hart klingen, ist aber gerechtfertigt, weil das ALG II keine Versicherungsleistung wie das reguläre Arbeitslosengeld ist, sondern eine Fürsorgeleistung der Gesellschaft.

### Ergebnisse des Mikrosimulationsmodells

Dieses „Fördern und Fordern“ beeinflusst das Arbeitsangebotsverhalten sowohl der früheren Anspruchsberechtigten auf Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe ebenso wie das der Nichtberechtigten dieser Transferleistungen. Bei ehemaligen Anspruchsberechtigten auf Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe erhöht sich das Arbeitsangebot. Ihre Erwerbsbeteiligung steigt, weil sich Arbeit im Vergleich zur Freizeit nun (noch mehr) lohnt. Aus diesem Grund nimmt das Arbeitsangebot hochgerechnet um rund 270 Tausend Personen zu. Andererseits sinkt das Arbeitsangebot der seinerzeitigen Nichttransferberechtigten hochgerechnet um rund 212 Tausend Personen. Der Grund liegt vor allem darin, dass mit der Einführung der reformierten Variante des ALG II die Einkommenschwelle ausgeweitet wurde, bis zu der Haushalte berechtigt sind, ALG II zu beziehen. Dies erhöht insbesondere bei Paarhaushalten, in denen früher Frauen einer Teilzeitbeschäftigung und Männer einer Vollzeitbeschäftigung nachgingen, den Anreiz für diese Frauen, ihre Teilzeitbeschäftigung aufzugeben, um in den An-

spruchsbereich ergänzender ALG II-Leistungen zu gelangen.

Allein auf der Basis des Mikrosimulationsmodells fiel mithin der Nettoeffekt der gesamten Reform mit 58 Tsd. zusätzlichen Arbeitsanbietern ziemlich bescheiden aus. Das ändert sich beträchtlich, wenn die Effekte auf der gesamtwirtschaftlichen Ebene und deren Rückwirkungen auf das Arbeitsangebot ins Blickfeld genommen werden. Dann nämlich resultiert aus dieser Reform ein Anstieg der Beschäftigung von rund 190 Tsd. Personen. Wieso?

### Gesamtwirtschaftliche Effekte

Die gesamtwirtschaftliche Ebene und die von ihr ausgehenden Effekte finden ihren Niederschlag in einem „berechenbaren allgemeinen Gleichgewichtsmodell“. Es handelt sich hierbei um ein mathematisches, statisches Modell, welches aus gesamtwirtschaftlicher Sicht unter anderem den deutschen Arbeitsmarkt detailliert abbildet und beispielsweise sektorale Tariflohnverhandlungen und unterschiedliche Qualifikationsstufen der Arbeit beinhaltet. Die Produktionsstruktur im CGE-Modell spiegelt außerdem die Beobachtung wider, dass gering qualifizierte Ar-

beit ein vergleichsweise gutes Substitut für Sachkapital darstellt, während dies für hoch qualifizierte Arbeit nicht der Fall ist. Schließlich kann das CGE-Modell dem hier gewünschten Erfordernis Rechnung tragen, dass die untersuchte Reform für den Staatshaushalt aufkommensneutral sein soll.

Auf der gesamtwirtschaftlichen Ebene reagieren unter anderem die Löhne auf die beschriebene Reform. Für gering qualifizierte Arbeit sinken die Löhne um 1,7 v.H., unter anderem, weil das Arbeitsangebot dieser Arbeitnehmer im Zuge des stärkeren „Förderns und Forderns“ steigt. Bei den Hochqualifizierten ergeben sich wesentlich geringere Lohnreduktionen. Für diese Lohnanpassung ist zudem die gestiegene steuerliche Grenzbelastung auf Grund der Konstruktion des ALG II verantwortlich. Diese und andere Veränderungen wirken wieder auf das Arbeitsangebot und dessen neuerliche Reaktionen nochmals auf die Gesamtwirtschaft zurück. Im Gleichgewicht ergibt sich dann die genannte Zunahme der Anzahl der Beschäftigten von rund 190 Tsd. Personen. Der Hauptteil dieser erhöhten Anzahl der Beschäftigten resultiert aus der hypothetisch veränderten Variante des ALG II, wie weiterführende Berechnungen zeigen. Die Einführung des ALG II als solches erbringt nämlich einen Beschäftigungszuwachs von nur 45 Tsd. Personen, während seine hier dargestellte Reform zusätzliche 145 Tsd. Personen in Arbeit bringt.

Hätte man es bei dem Mikrosimulationsmodell belassen, so wäre der Beschäftigungsanstieg, der – wohlge-merkt: für das vorliegende Gedankenexperiment – ohnehin nicht überwältigend hoch ausfällt, wesentlich unterschätzt worden. Wie immer das ALG II weiter ausgestaltet werden soll, die Koppelung eines Mikrosimulationsmodells mit einem CGE-Modell trägt dazu bei, die resultierenden Beschäftigungswirkungen zuverlässiger abzuschätzen, nicht mehr, aber auch nicht weniger.

*Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Wolfgang Franz,  
franz@zew.de*

Literatur:

■ Franz, W., N. Gürtzgen, S. Schubert und M. Clauss (2007), Reformen im Niedriglohnsektor – eine integrierte CGE-Mikrosimulationsstudie der Arbeitsangebots- und Beschäftigungseffekte, ZEW Discussion Paper No. 07-085, Mannheim.

Abbildung 1: Einkommensverlauf für Arbeitslosenhilfeempfänger

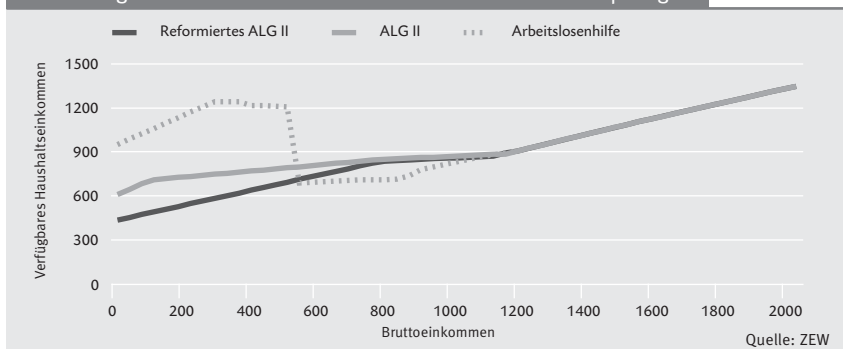
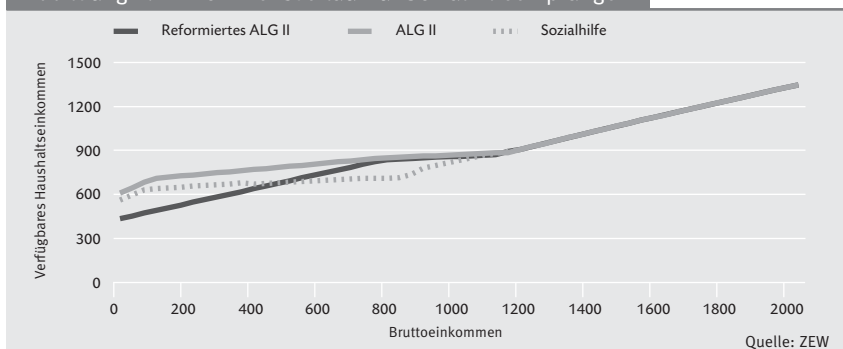


Abbildung 2: Einkommensverlauf für Sozialhilfeempfänger



# Steuerbasierte EU-Finanzierung?

*Im Vorfeld einer für die Jahre 2008 und 2009 vorgesehenen Überprüfung des Haushalts der Europäischen Union (EU) wurden Rufe laut, die Finanzierung der EU vom derzeitigen beitragsbasierten System auf eine EU-Steuer umzustellen. Dieser Beitrag stellt die Vor- und Nachteile einer steuerbasierten Finanzierung des EU-Haushalts gegenüber, und untersucht die politische Realisierbarkeit einer EU-Steuer.*

Nicht erst seit den aufreibenden Verhandlungen über den EU-Finanzrahmen für die Jahre 2007 bis 2013 ist der Reformbedarf des EU-Haushalts unstrittig. In dem letztlich verabschiedeten Finanzrahmen wurde das bestehende Finanzierungssystem der Union, das sogenannte Eigenmittelsystem, weitestgehend beibehalten. Dabei ist der Begriff Eigenmittel irreführend, denn tatsächlich finanziert sich die Union nur zu einem geringen Umfang über Einnahmen, über die sie selber die Kontrolle hat (Zölle und Agrarabschöpfungen). Die Haupteinnahmen stellen dagegen faktische Beitragzahlungen der Mitgliedstaaten dar, die sich aus zwei Quellen speisen. Zum einen sind dies die Mehrwertsteuer-Eigenmittel, für die ein einheitlicher Prozentsatz (Abrufsatz) auf die harmonisierte nationale Mehrwertsteuerbasis erhoben wird, zum anderen die Bruttonationaleinkommen (BNE)-Eigenmittel. Ein einheitlicher Prozentsatz des nationalen BNE liefert mit etwa zwei Dritteln den überwiegenden Anteil der Einnahmen.

Verkompliziert wird das Eigenmittelsystem durch den Britenrabatt, der im Jahr 1985 auf Druck von Margaret Thatcher eingeführt wurde, um die Beitragslast des Vereinigten Königreichs zu senken. Zudem wurden in dem neuen Finanzrahmen Rabatte über reduzierte Abrufsätze bei den Mehrwertsteuereigenmitteln oder pauschale Rabatte für vier weitere Länder (Niederlande, Schweden, Deutschland und Österreich) vereinbart.

Die Hauptkritikpunkte, die sich gegen das bestehende Finanzierungssystem richten, zielen auf dessen Intransparenz und die fehlende direkte Verbindung zwischen EU-Haushalt und Steuerzahlern ab. Auf Grund der über die Jahre gewachsenen Komplexität, die durch die unterschiedlichen Eigenmittelarten und komplizierte Sonderregelungen

verursacht wird, sind die Bürger kaum in der Lage, das System zu verstehen und zu beurteilen, wie hoch ihre Belastung durch die EU ist. Zudem beschädigen die Rabatte, die einzelnen Ländern gewährt werden, das Fairnessempfinden. Weiterhin wird das gegenwärtige Beitragssystem für das sogenannte „Juste Retour“-Denken mitverantwortlich gemacht. Damit ist das Problem einer einseitigen Fokussierung nationaler Vertreter auf eine vorteilhafte Bilanz von Beitragszahlungen und Rückflüssen aus dem EU-Haushalt gemeint. Dieses Denken wirkt sich zu Lasten von Politikfeldern aus, die europäische öffentliche Güter darstellen und nicht zu messbaren Rückflüssen an die Mitgliedstaaten führen, sehr wohl aber einen europäischen Mehrwert produzieren (z.B. Außenpolitik).

In der Debatte über eine Reform nimmt die Einführung einer EU-Steuer dabei eine besonders prominente Rolle ein. Diese ist in der Vergangenheit häufig in der Wissenschaft und Politik vorgeschlagen wurden. Die Optionen für die Ausgestaltung einer EU-Steuer sind vielfältig. Sie kann ein Zuschlag auf bestehende Steuern in den Mitgliedstaaten sein (beispielsweise auf die Mehrwert-, Einkommen- oder Körperschaftsteuer), die Übertragung bestehender Steuern an die EU (beispielsweise Mineralöl-, Tabak- oder Alkoholsteuern), oder die Einführung einer völlig neuen Steuer (Kerosinsteuer oder CO<sub>2</sub>-Abgabe).

## Theoretische Diskussion

Das Hauptargument für eine EU-Steuer stellt zweifelsohne deren höhere Sichtbarkeit für die Bürger dar. Ihre Befürworter versprechen sich demnach, dass durch die zunehmende Transparenz die Einbindung der Bürger in die EU-Politik zunimmt, was letztlich nicht

nur deren Unterstützung für die europäische Integration erhöht, sondern auch den Druck auf die EU-Ebene hinsichtlich einer wirtschaftlichen Haushaltsführung erhöht. Hierzu ist jedoch kritisch anzumerken, dass viele der oben genannten Steueroptionen für den Steuerzahler kaum fühlbar sind, und somit kaum zu einer Erhöhung der Sichtbarkeit beitragen können. Zudem muss sich Haushaltsdisziplin keineswegs zwangsläufig als Ergebnis einer EU-Steuer einstellen, da die Kontrolle der europäischen Politik durch die Bürger nicht so stark ausgeprägt ist wie auf nationaler Ebene, sodass die Sanktionsmaßnahmen für eine „schlechte“ Haushaltspolitik begrenzt sind.

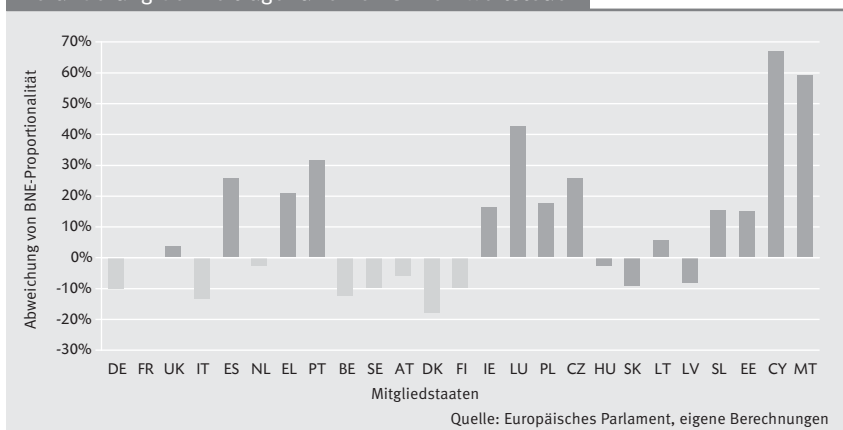
Weiterhin meinen Befürworter einer EU-Steuer, durch die Beseitigung der nationalen Beitragszahlungen das „Juste Retour“-Denken begrenzen zu können. Der Gehalt dieses Arguments ist jedoch ebenfalls strittig: Da die nationalen Steuerbehörden weiterhin für die Erhebung einer EU-Steuer verantwortlich wären (die EU wäre für keine der zur Diskussion stehenden Optionen in der Lage, diese Aufgabe selber in die Hand zu nehmen), wäre die Höhe der nationalen Beitragslasten weiterhin einfach zu ermitteln.

Die Gegner der Einführung einer steuerbasierten Finanzierung sehen insbesondere die Gefahr einer steigenden Belastung der Bürger. So würde es der verminderte Steuerwettbewerb durch die Harmonisierung von Steuern der EU-Ebene erlauben, Steuererhöhungen durchzuführen, ohne Gefahr zu laufen, dass dieses zu Verlagerungen von Steuersubstrat innerhalb der EU führt. Auch drohen versteckte Steuererhöhungen, da eine aufkommensneutrale Einführung einer EU-Steuer verlangen würde, dass der Wegfall der nationalen Beitragszahlungen über Steuersenkungen an die Bürger weitergegeben wird; bleibt dies aus, erhöht sich unter dem Strich die Belastung der Bürger.

Weiterhin betont die wissenschaftliche Literatur zum Fiskalföderalismus, dass nationale Präferenzunterschiede bei der Harmonisierung von Steuern zu



## Veränderung der Beiträge für eine EU-Mehrwertsteuer



berücksichtigen sind. Die unterschiedlichen Steuersysteme Europas spiegeln divergierende Präferenzen hinsichtlich der Höhe und Zusammensetzung der Besteuerung wider, denen eine einheitliche EU-Steuer nicht Rechnung tragen könnte. Zudem würde die Einführung einer EU-Steuer erhebliche Kosten verursachen: Einerseits durch die Harmonisierung der Bemessungsgrundlagen, andererseits wäre die EU mit hohen Kontrollkosten konfrontiert. Die derzeit bestehenden unterschiedlichen Ausmaße an Steuerhinterziehung und nationalem Kontrollumfang würden zu einer ungleichen Behandlung der Mitgliedstaaten führen, die politisch nicht hinnehmbar wäre. Letztlich würde die unzureichende Einnahmestabilität einer EU-Steuer ein Problem darstellen. Da die Ausgaben der EU im voraus beschlossen werden, wird im bestehenden System der Abrufsatz auf die BNE-Eigenmittel jedes Jahr angepasst, um einen ausgeglichenen Haushalt sicherzustellen. Da die Einkünfte einer jeden Steuer jedoch im Zeitverlauf schwanken, könnte eine EU-Steuer dieses nicht sicherstellen.

### Realisierbarkeit

Neben normativen Überlegungen ist wichtig zu fragen, ob die Einführung einer EU-Steuer überhaupt realisierbar ist, wobei insbesondere die Interessen der nationalen Regierungen ins Kalkül zu ziehen sind, da die Einführung einer EU-Steuer eine einstimmige Zustimmung aller Mitgliedstaaten erfordert. Um dieses zu untersuchen, sind insbesondere die Umverteilungseffekte, die von einer EU-Steuer ausgehen, zu be-

trachten. Würde die Einführung einer EU-Steuer zu einer gänzlich unterschiedlichen Aufteilung der Lasten als heute führen, und somit einzelne Länder wesentlich stärker belasten als zuvor, dürfte die Einführung der entsprechenden Steuer entweder am Veto der betroffenen Länder scheitern, oder sie ließe sich nur auf Kosten der Einführung neuer Korrekturmechanismen durchsetzen, was letztlich aber jeglichen Gewinn an Transparenz zunichte machen würde. Beispielhaft werden im Folgenden für einige der genannten Steueroptionen die Umverteilungseffekte gegenüber BNE-Proportionalität aufgezeigt.

Aus der Abbildung ist ersichtlich, dass die Verteilungseffekte einer EU-Mehrwertsteuer (MWSt) – geschätzt anhand der Verteilung der harmonisierten MWSt-Bemessungsgrundlage – bedeutend wären: Diese reichen von massiv steigenden Beiträgen für einige Länder (etwa für Zypern, das fast 70% mehr als im Falle von BNE-Proportionalität zahlen müsste) bis hin zu wesentlich niedrigeren Beiträgen für andere Länder (fast 20% weniger im Fall von Dänemark). Die Hauptauslöser dieser ungleichen Verteilung sind zum einen der „Marbella-Effekt“, der hauptsächlich die Mittelmeeranrainer mit ihrem höheren Anteil an Tourismus relativ mehr belastet, sowie zum anderen der bekannte regressiver Charakter der MWSt, der die ärmeren Mitgliedstaaten aufgrund ihrer höheren Konsumquote relativ gesehen stärker belastet. Ein noch stärker regressiver Effekt ließe sich bei anderen Verbrauchssteuern, wie beispielsweise auf Alkohol, Tabak oder Mineralöl, beobachten. In diesen Fällen könnten die

ärmsten EU-Staaten, Bulgarien und Rumänien, mit einem Anstieg ihrer Zahlungen um bis zu 1200 Prozent rechnen.

Ein gänzlich anderes Verteilungsmuster lässt sich für eine Kerosinsteuer beobachten. In diesem Fall wären Länder mit hohem Flugverkehr die Leidtragenden, also Inseln (mit einer Vervielfachung der Beiträge von Malta und Zypern), Urlaubsländer oder Länder mit bedeutenden Luftverkehrskreuzen (die Niederlande oder das Vereinigte Königreich müssten mit einem Anstieg um 50 v.H. rechnen). Auch wenn die Verteilung der Steuerzahllast ganz sicher nur eine sehr grobe Vorstellung über die tatsächliche Lastenteilung („Inzidenz“) einer solchen Steuer vermittelt, würden doch aus Sicht der Länder mit hohem Tourismus und Luftverkehr besonders relevante Branchen negativ getroffen, was ein Veto provozieren dürfte. Für die weiteren genannten Steuern zeigen die in Osterloh et al. (2008) vorgestellten Simulationen ebenfalls Verteilungsmuster, die weit von BNE-Proportionalität entfernt sind.

### Fazit

Selbst wenn einige Ziele, die von den Befürwortern einer EU-Steuer angeführt werden, nachvollziehbar sind, ist es fraglich, ob eine EU-Steuer gegenüber dem Status quo zu deutlichen Verbesserungen führen kann. Weiterhin zeigen die Simulationen der Verteilungswirkungen, dass die durch sie hervorgerufenen Umverteilungswirkungen der Finanzierungslasten so beträchtlich wären, dass diese von den nationalen Regierungen kaum hinnehmbar sein dürften. Beides spricht deutlich gegen eine EU-Finanzierung mittels steuerbasierter Eigenmittel, sondern eher für eine Reform innerhalb des gegenwärtigen beitragsbasierten Systems. Die Möglichkeiten für eine derartige Reform werden in Heinemann et al. (2008) im Detail aufgezeigt.

Steffen Osterloh, [osterloh@zew.de](mailto:osterloh@zew.de)

#### Literatur:

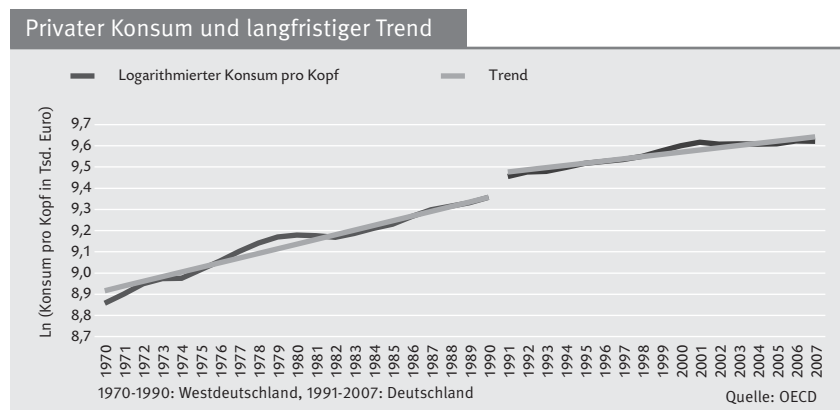
- Heinemann, F., P. Mohl und S. Osterloh (2008), Reform Options for the EU Own Resources System, ZEW Economic Studies, Heidelberg, im Erscheinen.
- Osterloh, S., F. Heinemann und P. Mohl (2008), The EU Tax Revisited: Should There Be One? And Will There Be One?, EU-Consent EU Budget Working Paper No.6.

# Kosten von Konjunkturzyklen

Anfang Februar billigte der amerikanische Kongress ein rund 150 Mrd. US-Dollar teures Konjunkturprogramm, um eine in Folge der US-Hypothekenkrise drohende Rezession abzuwenden. In Deutschland sind die Forderungen nach einem Konjunkturprogramm noch verhalten, und führende Ökonomen warnen ausdrücklich vor über-eiltem Aktionismus. Bevor man diskutiert, ob es wirtschaftspolitische Maßnahmen und Instrumente gibt, die dazu geeignet sind, Konjunkturzyklen zu glätten, muss man sich die Frage stellen, ob sich eine solche Anstrengung überhaupt lohnt. Was sind die Kosten der Konjunkturzyklen, die durch eine geeignete Wirtschaftspolitik vermieden werden können?

Konjunkturschwankungen sind definiert als kurzfristige Abweichungen des BIP von seinem langfristigen Trend. Welche Kosten diese Schwankungen verursachen, lässt sich jedoch nicht an der Abweichung selbst festmachen. Im Zentrum wohlfahrtstheoretischer und wirt-

wird. Andererseits wissen die Haushalte von der Existenz ökonomischer Schwankungen, sodass die exakte Höhe des zukünftigen Konsums unsicher ist. Da die Haushalte risikoscheu sind, reduziert diese Unsicherheit ebenfalls den Lebenszeitnutzen.



schaftspolitischer Überlegungen stehen zunächst die privaten Haushalte, verbunden mit der Frage, wie sie konjunkturelle Schwankungen bewerten. Konjunkturelle Schwankungen des privaten Konsums nehmen in doppelter Weise Einfluss auf den erwarteten Lebenszeitnutzen<sup>1</sup>, dem Maß, das die Haushalte zur Bewertung unterschiedlicher Konsumströme heranziehen. Einerseits führen konjunkturelle Schwankungen zu einem volatilen Konsumprofil, wohingegen die Haushalte ein glattes, das heißt, je nach ihrer Zeitpräferenz stetig steigendes, fallendes oder konstantes Konsumprofil im Lebenszyklus bevorzugen, so dass der Lebenszeitnutzen der Haushalte beeinträchtigt

<sup>1</sup> Der Lebenszeitnutzen ist eine einfache mathematische Funktion des erwarteten Konsumstroms. Sie gibt an, wie der Haushalt einen Konsumstrom bewertet und erlaubt den Vergleich verschiedener Konsumströme miteinander.

## Kosten von Konjunkturzyklen nach Lucas

In seiner einflussreichen Monographie „Models of Business Cycles“ aus dem Jahr 1987 stellt Robert E. Lucas eine einfache, auf dem Lebenszeitnutzen eines repräsentativen Haushalts basierende Methode vor, mit der man die Kosten der Konjunkturzyklen quantifizieren kann. Lucas zerlegt den Konsum in eine langfristige Trendkomponente und kurzfristige Abweichungen von diesem Trend. Anschließend berechnet er den erwarteten Lebenszeitnutzen des volatilen Konsumprofils und vergleicht diesen mit dem Lebenszeitnutzen des Haushalts für den Fall, dass dieser immer in Höhe der langfristigen Trendkomponente konsumieren kann. Lucas stellt dabei folgende Frage: Auf welchen Anteil seines Lebenszeitkonsums wäre der Haushalt maximal bereit zu verzich-

ten, wenn er dafür in einer Welt ohne Konsumschwankungen leben könnte? Diese Zahlungsbereitschaft misst die Kosten, die der Haushalt mit ökonomischen Schwankungen assoziiert.

In der quantitativen Analyse dieses Konzepts macht Lucas drei vereinfachende Annahmen: Erstens gibt es einen repräsentativen Haushalt, der sich folglich, zweitens, einer makroökonomischen (aggregierten) Konsumvolatilität gegenüber sieht. Drittens, sind die Abweichungen vom langfristigen Trend nicht autokorreliert. Das heißt, die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Ökonomie morgen in einer Rezession befindet, ist unabhängig von der heutigen Wirtschaftslage. Mit einer in makroökonomischen Modellen weit verbreiteten Nutzenfunktion und mit Parametern, die für die Vereinigten Staaten als angemessen betrachtet werden, kommt Lucas zu dem Schluss, dass die Haushalte nicht bereit sind, mehr als 0,1 v.H. ihres Konsums für die Vermeidung von Konjunkturschwankungen aufzugeben. Übertrüge man dieses Ergebnis auf Deutschland, so ergäbe sich folgendes Bild: Im Jahr 2003 betrug der private Konsum 1.211 Milliarden Euro, sodass die Haushalte bereit sind, maximal 1,2 Milliarden Euro für die Eliminierung der Konjunkturzyklen zu zahlen. Bei einer Bevölkerung von 82 Millionen Menschen impliziert dies, dass einem repräsentativen Haushalt die Beseitigung makroökonomischer Schwankungen im Höchstfall lediglich 14,77 Euro pro Jahr wert wäre. Nimmt man aber die von Lucas favorisierte Kalibrierung<sup>2</sup>, so betragen die Kosten lediglich 0,008 v.H. bzw. 1,18 Euro pro Individuum und Jahr. Lucas schließt daraus, dass der Beseitigung von Konjunkturzyklen, insbesondere der Abfederung einer Rezession, in der wirtschaftspolitischen Diskussion zu viel Bedeutung beigemessen wird. Folgt man der Argumentation von Lucas, kann unabhängig von der Frage, ob es wirksame wirtschaftspolitische Maß-

<sup>2</sup> Die Haushalte haben eine moderate Einstellung zu Risiko (die Nutzenfunktion ist logarithmisch) und die makroökonomische Volatilität entspricht der empirischen Volatilität in den Vereinigten Staaten.

nahmen zur Beseitigung makroökonomischer Schwankungen überhaupt gibt, eine Konjunkturpolitik keine nennenswerten Wohlfahrtsgewinne für die privaten Haushalte erzeugen. Eine Intuition für dieses Ergebnis liefert die Abbildung, die den tatsächlichen Verlauf des Konsums pro Kopf und dessen langfristigen Trend für Deutschland wiedergibt. Beachtet man die Skalierung, so sind die Schwankungen relativ zur absoluten Höhe des Konsums sehr gering. Folglich werden Wohlfahrtsgewinne aufgrund von Konsumglättung und reduziertem Risiko ebenfalls sehr gering sein.

### Kritik und Folgestudien

Viele Studien haben die Methode und Vorgehensweise von Lucas mit unterschiedlichen Modellen wiederholt und überprüft. In diesen Arbeiten findet man vier unterschiedliche Ansätze, mit denen die originäre Berechnung erweitert wurden. In einer ersten Modifikation wurde eine verallgemeinerte Darstellung der Präferenzen verwendet und darüber hinaus die Annahme unabhängiger ökonomischer Schocks zugunsten autokorrelierter Schocks fallen gelassen, was dem zyklischen Charakter der Abweichungen vom Trend Rechnung trägt. In dieser Literatur werden die Kosten von Konjunkturzyklen mit wenigen Ausnahmen auf höchstens 0,1 bis 1 v.H. des Konsums beziffert, meistens jedoch bedeutend niedriger. Die Ausnahmen beruhen auf der unplausiblen Annahme extrem risikoscheuer Haushalte, so dass Änderungen in den Präferenzen und der Persistenz ökonomischer Schocks die Berechnungen von Lucas bestätigen.

Die zweite Modifikation kritisiert die Annahme eines repräsentativen Haushalts und, damit einhergehend, die Verwendung der makroökonomischen Konsumvolatilität als Maß für das Konsumrisiko. Haushalte sind heterogen und in unterschiedlichem Maße den Risiken einer Rezession ausgesetzt. Beispielsweise können Haushalte mit eigenem Vermögen in einer Rezession die negativen Folgen eines Einkommensrückgangs auf den privaten Konsum abfedern, indem sie ihre Ersparnisse antasten. Dieses Instrument der Konsumglättung steht jedoch den Haushalten, die

keinerlei Vermögen aufgebaut haben, nicht zur Verfügung, sodass eine Rezession für sie ein viel höheres individuelles Konsumrisiko birgt als die makroökonomische Volatilität des privaten Konsums vermuten lässt. Storesletten et al. (2001) berechnen die durchschnittlichen Kosten von Konjunkturzyklen mit 0,6 bis 2,5 v.H. Betrachtet man jedoch die Bevölkerungsgruppe ohne Ersparnisse, so betragen die Kosten zwischen 1,5 und 7,4 v.H. des individuellen Konsums. Bezieht man demnach Vermögensheterogenität in die Analyse mit ein, so sind je nach Vermögen durchaus nicht vernachlässigbare Wohlfahrtsgewinne durch die Beseitigung von Konjunkturzyklen möglich.

Der dritte Ansatz zur Überprüfung von Lucas' ursprünglicher Berechnung kritisiert die Konstruktion der konjunkturfreien Referenzsituation mittels einer rein statistischen Zerlegung des Konsums in eine langfristige Trendkomponente und kurzfristigen Abweichungen vom Trend. Ohne Risiko entfällt das Motiv, vorsorglich zu sparen, sodass die Haushalte letztlich ein höheres Konsumniveau realisieren als die rein statistische Zerlegung suggeriert. Verwendet man den höheren Konsumpfad als Referenzsituation, so sind die Kosten von Konjunkturzyklen nur unbedeutend höher und übersteigen wiederum in der Regel nicht 1 v.H.

In der vierten und letzten Modifikation wird darauf hingewiesen, dass die Stabilisierung einen Einfluss auf das langfristige Wachstum der Volkswirtschaft hat. Allerdings ist hierbei aus theoretischer Sicht der Effekt auf die Wachstumsrate unklar. Einerseits weisen Unternehmen einen gewissen Grad an Risikoaversion auf. Das Motiv vorsorglichen Sparens trifft in diesem Falle jedoch nicht zu, da die Unternehmen Sachinvestitionen während einer Rezession nur zu hohen Abschlägen liquidieren können. Demnach werden die Investitionen, im Gegensatz zu dem Haushaltsverhalten, tendenziell steigen, wenn das makroökonomische Risiko sinkt. Andererseits steigt der Zinssatz, da die Haushalte nun weniger sparen und somit das Kreditangebot reduzieren. Investitionen werden dadurch teurer. Welcher dieser beiden Effekte letztlich dominiert kann nicht allgemein ge-

sagt werden. Diese Literatur veranschlagt die Kosten von Konjunkturzyklen auf höchstens 0,3 v.H., was wiederum im Rahmen von Lucas' eigenen Berechnungen liegt. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass, mit Ausnahme der Modelle heterogener Agenten, und dort auch nur bei den Haushalten am unteren Ende der Vermögensverteilung, die Kosten von Konjunkturzyklen sehr gering ausfallen.

### Aktive Konjunkturpolitik?

Die Methode der Berechnung der Kosten von Konjunkturzyklen misst nur die Zahlungsbereitschaft von Haushalten für die Beseitigung konjunkturbedingter Schwankungen im privaten Konsum. Sie liefert keine Antwort darauf, ob und mit welchen Instrumenten die Politik Konjunkturzyklen eliminieren kann. Es ist durchaus fraglich, ob ein kreditfinanziertes Konjunkturprogramm nach US-amerikanischem Vorbild überhaupt geeignet ist, Konjunkturschwankungen zu beseitigen. Die Haushalte werden die erhöhte Staatsverschuldung mit Steuererhöhungen in der Zukunft verbinden und die heutigen Steuererstattungen für die Rückzahlung von Steuern in der Zukunft zurücklegen. Der Konsum wird sich letztlich nicht erhöhen und es werden keine Wohlfahrtsgewinne erzielt.

Ausserdem muss beachtet werden, dass jeder Eingriff in ein ökonomisches System selbst mit Bürokratiekosten verbunden ist. Darüber hinaus gibt es soziale Kosten, da die individuellen Entscheidungen der Haushalte verzerrt werden. Diese Kosten müssen mit den möglichen erwarteten Gewinnen einer aktiven Konjunkturpolitik verglichen werden. Da die Gewinne der Konjunktur bekämpfung tendenziell sehr gering ausfallen, dürfte ein Konjunkturprogramm die soziale Wohlfahrt reduzieren.

*Martin Scheffel, scheffel@zew.de*

#### Literatur:

- Barlevy, G. (2005), The Cost of Business Cycles and the Benefits of Stabilization, *Economic Perspectives* 29 (1), 32-49.
- Lucas, R. E. (1987), *Models of Business Cycles*, Oxford.
- Storesletten, K., C. Telmer and A. Yaron (2001), The Welfare Costs of Business Cycles Revisited: Finite Lives and Cyclical Variation in Idiosyncratic Risk, *European Economic Review* 45 (7), 1311-1339.

# Steigende Bedeutung von Verbriefungen

*Verbriefungen von Forderungen haben in den vergangenen Jahren zunehmend an Bedeutung gewonnen. Dieser Beitrag geht auf die aktuellen Entwicklungen bei Verbriefungen und den möglichen Einfluss auf den Wirkungsmechanismus geldpolitischer Entscheidungen auf die Realwirtschaft ein.*

Verbriefungen mit hohem Kreditrisiko bereiteten den Boden für das Entstehen der Subprime-Krise. Nach deren Ausbruch ist daher die Verwendung von Verbriefungen verstärkt in der Öffentlichkeit diskutiert worden. Insbesondere ist besorgniserregend, dass das Kreditrisiko, welches sich in den Verbriefungen verbirgt, wenig transparent ist und daher nicht richtig bewertet wurde. Die zunehmende Bedeutung von Verbriefungen wirkt indirekt auf die monetäre Analyse der Zentralbank und den monetären Transmissionsmechanismus. Im Folgenden werden diese Zusammenhänge auf Basis des aktuellen Monatsberichts der Europäischen Zentralbank (EZB, Februar 2008) aufgegriffen.

Unter einer Verbriefung versteht man, dass verschiedene Forderungen oder Eigentumsrechte in einem Pool zusammengefasst und Anteile daran üblicherweise über eine Zweckgesellschaft in Form von festverzinslichen Wertpapieren weitergereicht werden. Die Zinszahlungen werden von den im Pool befindlichen Forderungen generiert. Während sich Verbriefungen in der Vergangenheit auf Forderungen erstklassiger Bonität bezogen hatten, wurde die Vielfalt der zu Grunde liegenden Vermögenswerte in den vergangenen Jahren immer größer. Zusätzlich entstanden neue Formen der Verbriefung wie beispielsweise Collateralized Debt Obligations (CDO), die Innovationen im Kreditrisikomanagement aufnahmen. Die Motivation für die Ent-

wicklung dieser riskanteren Instrumente war die Suche der Investoren nach Anlagemöglichkeiten mit höherer Rendite. Diese Renditesteigerungen wurden erreicht, indem verstärkt Fremdkapital in den zu verbriefenden Pool aufgenommen wurde. Ebenso wurden die Anlageformen komplizierter und damit weniger transparent. Dies hatte zur Folge, dass Sekundärmärkte, die bislang die Rolle der Preisfindung für die einzelnen Instrumente übernommen hatten, für neuere Finanzierungsformen nur in begrenztem Umfang entstehen und die Aufgabe der Bewertung übernehmen konnten. An Stelle der Märkte traten bankeninterne Bewertungsmodelle. Eine wesentliche Schwäche dieser Modelle ist, dass sie auf bestimmten Annahmen wie beispielsweise zu Ausfallwahrscheinlichkeiten oder -korrelationen der Vermögenswerte basieren und die Modellergebnisse schon auf kleine Änderungen der Annahmen sensibel reagieren.

In der Eurozone wurden Verbriefungen insbesondere von Anfang 2005 bis Mitte 2007 in zunehmendem Maße genutzt. Diese Entwicklung wurde jedoch durch den Ausbruch der Subprime Krise im August 2007 unterbrochen, da die Sensibilität der Banken hinsichtlich der mit Verbriefungen verbundenen Kreditrisiken gestiegen war. Die Zunahme an Verbriefungen beeinflusst die Wirkungsweise der Geldpolitik auf die Realwirtschaft. Verbriefungen erweitern den Kreis der Refinanzierungsmöglichkeiten

von Banken, sodass die Banken bei gegebenem Leitzins mehr Kredite zu günstigeren Konditionen vergeben können. Die deutliche Zunahme an Verbriefungen dürfte daher zu dem starken Kreditwachstum, das von Anfang 2005 bis Mitte 2007 beobachtet wurde, beigetragen haben. Insgesamt sollten Verbriefungen bewirken, dass Banken tendenziell flexibler auf geldpolitische Entscheidungen der Zentralbank reagieren können, zugleich steigt aber ihre Abhängigkeit vom Finanzmarkt und damit ihre Anfälligkeit in Krisensituationen.

Verbriefungen sind in anderer Hinsicht für die Geldpolitik ebenfalls wichtig geworden. So werden Asset-Backed Securities (verbriefte Forderungen, ABS), die den EZB-Risikostandards genügen, von der EZB bei ihren Geldmarktoperationen als Sicherheiten akzeptiert und dementsprechend von Banken zunehmend zur Besicherung ihrer Zentralbankkredite genutzt. Da besicherungsfähige ABS mit rund 60 v.H. einen großen Anteil am Verbriefungsmarkt der Eurozone abdecken, vereinfachen sie die Refinanzierung der Banken über die Zentralbank erheblich.

Zusammenfassend sorgen Verbriefungen für eine größere Flexibilität der Banken. Allerdings hat die Subprime-Krise gezeigt, dass sie mit erheblichem, oft nicht korrekt gemessenem Risiko behaftet sein können. Dies war mitverantwortlich für die Liquiditätsprobleme im Zuge der Subprime-Krise.

*Sandra Schmidt, s.schmidt@zew.de*

#### Literatur

- EZB (2008), Verbriefungen im Euro-Währungsgebiet, in: Europäische Zentralbank, Monatsbericht Februar 2008, Frankfurt, 89-104.

# 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:** Dr. Marcus Kappler, Telefon 0621/1235-157, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: kappler@zew.de  
Steffen Osterloh, Telefon 0621/1235-165, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: osterloh@zew.de  
Andreas Sachs, Telefon 0621/1235-145, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: sachs@zew.de  
Sandra Schmidt, Telefon 0621/1235-218, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: s.schmidt@zew.de

**Nachdruck und sonstige Verbreitung** (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars  
© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2008