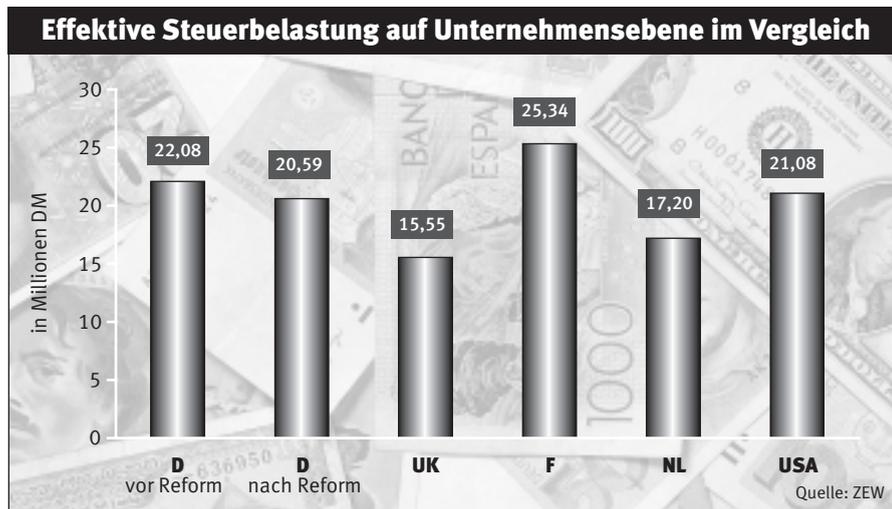


## Kernziele der Steuerreform gefährdet

Die von der Bundesregierung geplante Steuerreform soll die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen stärken und den Standort Deutschland für in- und ausländische Investoren attraktiver machen. Berechnungen des ZEW und der Universität Mannheim zeigen indessen: Die Steuerentlastung der Unternehmen verbessert zwar deren Wettbewerbsfähigkeit, fällt insgesamt aber zu gering aus. Vor allem anlageintensive Unternehmen und solche, die ihren Gewinn in hohem Maße ausschütten, profitieren wenig von der steuerlichen Entlastung.



■ Die Bundesregierung hat mit dem Entwurf zum Steuersenkungsgesetz vom 9. Februar 2000 ein Konzept für eine umfassende Steuerreform in Deutschland vorgelegt. Geplant ist unter anderem, die Steuertarife zu senken, und im Gegenzug die Bemessungsgrundlage durch eine Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen zu verbreitern. Weiterhin soll das körperschaftsteuerliche Anrechnungsverfahren durch das Halbeinkünfteverfahren ersetzt werden. Das Anrechnungsverfahren ist nach Ansicht der Bundesregierung aus europarechtlicher Sicht nicht mehr haltbar, da es zu einer Diskriminierung ausländischer Investitionen führt. Beim neuen Halbeinkünfteverfahren tauchen diese Bedenken nicht auf, da der vorgesehene Entlastungsmechanismus gleichermaßen für in- und ausländische Dividenden gilt.

Fraglich ist indessen, ob mit diesen Änderungen die zentralen Reformziele Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen, Stärkung des Standorts Deutschland und Schaffung von zusätzlichen Investitionsanreizen erreicht werden. Um dies zu beurteilen, wurden die Auswirkungen der Maßnahmen auf eine repräsentative Kapitalgesellschaft des verarbeitenden Gewerbes mit dem „European Tax Analyzer“ ermittelt. Hierbei handelt es sich um ein von ZEW und Universität Mannheim entwickeltes Computersimulationsprogramm, mit dem die Steuerbelastung von Unternehmen mit Sitz in verschiedenen Ländern berechnet werden kann.

Über einen Zeitraum von zehn Jahren ergeben die Berechnungen für das betrachtete Unternehmen eine Reduktion der Steuerbelastung um 6,7 Prozent

bzw. 1,49 Millionen DM. Deutschland kann so seine Position im internationalen Vergleich verbessern. Gegenüber den USA, die nunmehr eine höhere Belastung aufweisen (+2,3 Prozent bzw. 0,49 Millionen DM), kehrt sich die Belastungsrangfolge um, der Vorteil gegenüber Frankreich (+23,0 Prozent) vergrößert sich weiter. Die Niederlande (-16,5 Prozent) und Großbritannien (-24,5 Prozent) belasten Unternehmen weiterhin deutlich geringer als Deutschland. Simulationsrechnungen weisen nach, dass sich diese Rangfolge in Bezug auf Frankreich, Großbritannien und die USA auch für andere branchentypische Unternehmen nicht verändert. Für die Niederlande liegt in zwei der betrachteten elf Branchen die Steuerbelastung deutscher Unternehmen sogar leicht unter der niederländischer Unternehmen. Insgesamt sind die Vorschläge der Steuerreform damit prinzipiell in der Lage, die internationale Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen zu verbessern.

### In dieser Ausgabe

Unternehmenssteuerreform .....	1
Investieren in Mittel- und Osteuropa ...	2
Psychologie des Reformstaus .....	3
Produktionsnahe Dienstleister in Ostdeutschland .....	4
ZEW-Workshop .....	5
ZEW-Seminar, Neuerscheinungen .....	6
Termine .....	4
Daten und Fakten .....	7
Standpunkt .....	8

## Forschungsergebnisse

Betrachtet man hingegen die Steuerbelastung auf Gesamtebene, bei der zusätzlich zu den Steuerzahlungen des Unternehmens die der Anteilseigner einbezogen werden, so kann sich die Wettbewerbsposition Deutschlands spürbar verschlechtern. Infolge der Änderung des Körperschaftsteuersystems kann die Gesamtsteuerbelastung um fast das Doppelte steigen. Dies ergaben die Berechnungen für Großunternehmen mit zahlreichen Anteilseignern, die einem niedrigen persönlichen Steuer-

satz unterliegen. Im internationalen Vergleich geht dabei die günstigste Position verloren.

Des Weiteren bleibt unklar, ob die Unternehmen durch die geplanten Steueränderungen zu einer stärkeren Investitionsbereitschaft angeregt werden. Denn die Reduzierung der Steuertarife begünstigt zunächst einmal sämtliche Investitionen, also auch realwirtschaftlich unbedeutende Finanzanlagen. Sachanlageinvestitionen dagegen profitieren davon weniger stark, da sich mit

abnehmendem Steuersatz gleichzeitig der Vorteil aus der Abschreibungsverrechnung verringert. Zudem gehen die explizit verschlechterten Abschreibungsbedingungen einseitig zu Lasten von Maschinen- und Gebäudeinvestitionen. Somit kann insgesamt keine durchgehende Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen konstatiert werden. ◀

*Gerd Gutekunst, gutekunst@zew.de  
Rico A. Hermann, hermann@zew.de  
Thorsten Stetter, stetter@zew.de*

## Investieren in Mittel- und Osteuropa

Investitionen in mittel- und osteuropäische Aktienwerte haben Zukunft. Diese Ansicht vertreten 245 Finanzmarktexperten, denen das ZEW die Frage stellte, wie sie mittel- und osteuropäische Aktien in einem optimalen Globalportfolio gewichten würden. Während die Aktienmärkte der Länder Mittel- und Osteuropas einschließlich Russlands Ende 1998 nur ein Gewicht von etwa 0,3 Prozent an der globalen Marktkapitalisierung hatten, streben die Finanzmarktexperten heute eine durchschnittliche Gewichtung von 5,6 Prozent an.

■ Im Rahmen des Finanzmarkttests befragt das ZEW monatlich etwa 400 Finanzmarktexperten zu ihren Erwartungen über die Entwicklung von Zinsen, Aktien, Währungen und Konjunktur. Im Januar gaben 245 dieser Experten außerdem Auskunft über die Zusammenstellung eines aus ihrer Sicht optimalen Portfolios für Mittel- und Osteuropa. Dieses Portfolio setzt sich für die befragten Experten wie folgt zusammen: Ungarn und Polen stellen die Schwergewichte mit 23,4 und 22,3 Prozent, es folgt die Tschechische Republik mit 18,3 Prozent. Russland als das größte Land in Osteuropa wird mit 14 Prozent aufgenommen. Doch auch auf Aktien aus den eher kleinen Ländern Estland (6,6 Prozent) und Slowenien (9,5 Prozent) entfällt ein nicht unbedeutender Teil des Ost-Portfolios. Andere Länder der Region sind mit insgesamt sechs Prozent eher unbedeutend.

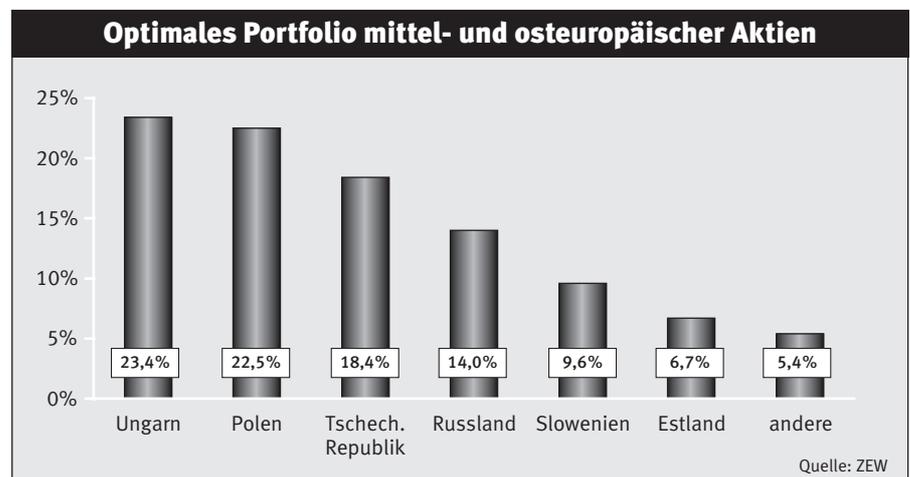
### Kleine Ökonomien übergewichtet

Ein Blick auf dieses von den Finanzmarktexperten erfragte optimale Portfolio für Mittel- und Osteuropa zeigt,

dass die kleinen Ökonomien eindeutig übergewichtet werden. So hatte der estnische Aktienmarkt Ende 1998 nur einen Anteil von einem Prozent an der Kapitalisierung der osteuropäischen Börsen anstatt der 6,7 Prozent im empfohlenen Portfolio. Nimmt man als Bezugsgröße nur die Kapitalisierung der Aktien, die für Portfolioinvestoren verfügbar sind – den Streubesitz –, so werden tschechische und estnische Aktien stark übergewichtet, während russische Aktienwerte weit untergewichtet sind.

Insgesamt empfehlen die befragten Finanzmarktexperten, dass ein optimales Portfolio mittel- und osteuropäischer Aktien hauptsächlich ungarische, polnische und tschechische Werte enthalten sollte, denn diese Staaten haben die größten Aktienmärkte. Der Anleger, so die Meinung der Experten, sollte aber auch die kleineren mittel- und osteuropäischen Staaten und insbesondere Estland in seinem Portfolio nicht vernachlässigen. ◀

*Jens Köke, koeko@zew.de*



## Forschungsergebnisse

# Die Psychologie des Reformstaus

Die Annahme, dass der Mensch rational handelt, genießt in den Wirtschaftswissenschaften einen hohen Stellenwert. Psychologische Studien belegen allerdings vielfältige Abweichungen menschlicher Denk- und Verhaltensweisen von den Rationalitätsannahmen ökonomischer Modelle. Eine ZEW-Studie greift dieses Thema auf. Sie zeigt, dass die Einbeziehung von Irrationalität etwa dann zur Erklärung beitragen kann, wenn untersucht wird, warum in der Wirtschaftspolitik vorteilhafte Reformen häufig nicht durchgesetzt werden.

■ Auf Teilgebieten der Ökonomie hat die Berücksichtigung irrationaler Verhaltensweisen zu neuen Erkenntnissen geführt. Zu nennen ist hier etwa in der Finanzmarktanalyse die so genannte Behavioural Finance – ein Ansatz, bei dem das Marktgeschehen und die Preisbildung auf Finanzmärkten auf der Basis psychologisch bedingter irrationaler Verhaltensweisen erklärt wird. Vor diesem Hintergrund ist es überraschend, dass die wirtschaftswissenschaftliche Analyse der Wirtschaftspolitik diese psychologischen Faktoren noch weitgehend vernachlässigt. In einer ZEW-Studie wird gezeigt, dass wirtschaftspolitische Entscheidungen besser verstanden werden können, wenn diese Verhaltens-Anomalien berücksichtigt werden.

### Ist Rationalität zwingend?

Die Vorbehalte der traditionellen Ökonomie gegen die Modifikation oder gar Aufgabe der Rationalitätsannahme sind dabei ernst zu nehmen. Bei einem Abrücken von dieser Annahme besteht die Gefahr, dass der Willkür in der Modellierung Tür und Tor geöffnet wird. Außerdem – so ein wichtiges Argument der Kritiker begrenzter Rationalität – setzt sich auf Märkten am Ende das rationale Verhalten durch und irrationale Verhaltensweisen werden bestraft.

Gerade das letzte Argument weist darauf hin, dass die Existenz von Märkten Grundvoraussetzung für die Plausibilität der Rationalitätsannahme ist. Märkte, auf denen Menschen für irrationale Verhaltensweisen bestraft werden, gibt es aber in der Wirtschaftspolitik oftmals nicht. Der Wähler etwa hat kaum einen Anreiz zu einer rationalen Beurteilung wirtschaftspolitischer Programme, da seine individuelle Wahlentscheidung praktisch keinen Einfluss auf die Qua-

lität der Wirtschaftspolitik hat. Kein Wähler wird individuell dafür bestraft, wenn er die Beurteilung wirtschaftspolitischer Optionen auf Basis angeborener Instinkte und nicht auf der Grundlage eines Rationalitätskalküls vornimmt.

Vor diesem Hintergrund werden in der Studie Abweichungen menschlichen Verhaltens von gängigen Rationalitätsannahmen auf das Phänomen des „Reformstaus“ bezogen. Hiermit ist eine Situation gemeint, in der institutionelle Reformen etwa der Arbeitsmärkte und des Steuersystems zwar dem überwiegenden Teil der Bevölkerung Vorteile verschaffen würden, trotzdem in der Demokratie nicht durchgesetzt werden können. Zwar gibt es hier eine Reihe von Erklärungen, die mit dem Rationalitätspostulat vereinbar sind und an Unsicherheit oder die Macht von Interessengruppen anknüpfen. Je offensichtlicher aber der Schaden ist, den sich die Wähler durch ihren Reformwiderstand selber zufügen, desto fraglicher wird, ob diese Erklärungen ausreichen. Im einzelnen werden in der ZEW-Studie die Status quo-Präferenz, der Besitzeffekt und die Verlust-Aversion berücksichtigt.

### Status quo dominiert

Die Status quo-Präferenz beschreibt das Phänomen, dass eine Handlungsoption unter vielen nur deshalb eine besondere Wertschätzung genießt, weil sie das Label des Status quo trägt. Der

Besitzeffekt weist auf eine unvollständige Kenntnis der eigenen Präferenzen hin: Güter, die sich im Besitz befinden, werden unabhängig von deren objekti-



*Irrationale Verhaltensweisen bestimmen auch das Geschehen an der Börse mit.*

ven Merkmalen höher bewertet als nicht im Besitz befindliche Güter. Die Verlust-Aversion schließlich, die sich von der Risiko-Aversion unterscheidet, beschreibt eine Knickstelle der Nutzenfunktion im Referenzpunkt (beispielsweise der Status quo). Verluste werden von diesem Referenzpunkt aus höher bewertet als spiegelbildliche gleich große Gewinne.

All diese Anomalien können typische Merkmale des Reformstaus erklären. Die Status quo Präferenz etwa erklärt, warum ex ante abgelehnte Reformen ex post oft eine hohe Akzeptanz erlangen, selbst wenn keine Unsicherheit über die Reformfolgen gegeben war. Über diesen Erklärungswert hinaus zeigt die interdisziplinäre Erweiterung der Perspektive auch Möglichkeiten zur Überwindung des Reformstaus auf: So können Testphasen hilfreich zur Überwindung von Reformblockaden sein. ◀

*Dr. Friedrich Heinemann, heinemann@zew.de*

## Forschungsergebnisse

# Strukturelle Defizite in Ostdeutschland

Die Innovationsaktivitäten des ostdeutschen Dienstleistungssektors insgesamt und insbesondere auch die der produktionsnahen Dienstleistungen nähern sich westdeutschen Strukturen an. Eine aktuelle Studie des ZEW zeigt aber, dass ostdeutsche Dienstleister nach wie vor Probleme haben, für die von ihnen angebotenen innovativen Leistungen auch Kunden zu finden.

■ In Westdeutschland waren 1997 knapp 1,8 Millionen Personen bei produktionsnahen Dienstleistern beschäftigt. Das sind acht Prozent der westdeutschen sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. In Ostdeutschland waren es gut 450.000 Personen (8,7 Prozent). Bei wissensintensiven unternehmensnahen Dienstleistern arbeiten in Ostdeutschland rund 180.000 Personen, in Westdeutschland rund eine Million.

Die Stärken und Schwächen produktionsnaher Dienstleister in Ostdeutschland im Vergleich zu Westdeutschland werden bei der Betrachtung der Input- und Outputseite des Innovationsprozesses deutlich. Auf der Inputseite zeichnen sich ostdeutsche produktionsnahe Dienstleister durch eine gute Forschungs- und Humankapitalbasis aus. Sie verfügen über einen hohen Anteil an hochqualifizierten Mitarbeitern und über hohe FuE-Personalintensitäten (Verhältnis der FuE-Beschäftigten zur Gesamtzahl der Beschäftigten). Allerdings profitiert die Inputseite auch erheblich von der staatlichen Forschungs- und Innovationsförderung. Trotzdem treten bei den Unternehmen häufig finanzielle Probleme auf, insbesondere bei der Finanzierung von FuE. Auf der Outputseite zeigen sich dagegen deutliche Unterschiede zwischen Ost und West. Viele ostdeutsche Unternehmen haben eine ge-

ringe Exportquote und Probleme beim Absatz von neuen Dienstleistungen sowie bei ihrem Absatz insgesamt.

Bezüglich der Kundenstruktur der produktionsnahen Dienstleister zeigt sich, dass die technischen einschließlich der FuE-Dienstleister eng mit der Industrie verbunden sind, während die EDV-Dienstleister eher mit dem übrigen Dienstleistungssektor verflochten sind. Sowohl der Aufbau einer wettbewerbsfähigen Industrie als auch die weitere Entfaltung von modernen Dienstleistungsaktivitäten sind demnach für die wirtschaftliche Entwicklung Ostdeutschlands von großer Bedeutung. Eine positive Entwicklung wird sich vermutlich nur dann dauerhaft einstellen, wenn einige der strukturellen Defizite, die in Ostdeutschland auch heute noch bestehen, abgebaut werden.

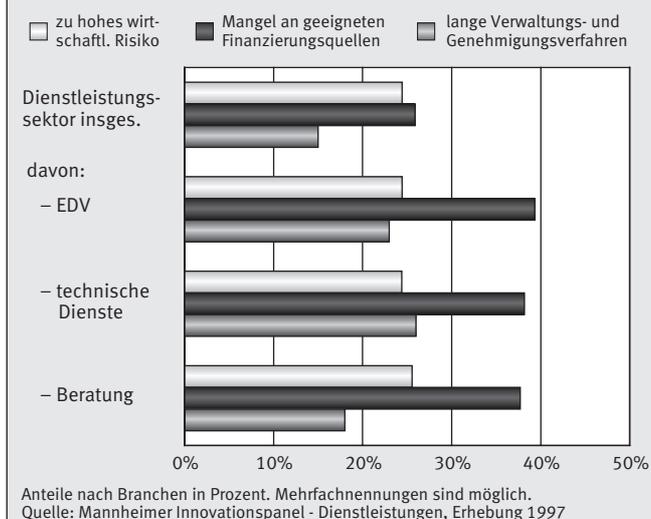
Vor allem die geringe Zahl von Industriebetrieben und die durch Klein- und Mittelbetriebe bestimmte Betriebsgrößenstruktur in Ostdeutschland wir-

ken sich nachteilig aus. Beide Faktoren führen dazu, dass in den ostdeutschen Ländern die Nachfrage nach höherwertigen produktionsnahen Dienstleistungen relativ gering ist. Neben den Schwierigkeiten der produktionsnahen Dienstleister, auf überregionalen Märkten Fuß zu fassen, sind eine dünne Eigenkapitaldecke und begrenzte Möglichkeiten, Fremdkapital zu akquirieren, weitere Probleme ostdeutscher Dienstleister.

Die Studie ist als ZEW-Dokumentation Nr. 00-01 erschienen. ◀

Prof. Dr. Alfred Spielkamp, FH Gelsenkirchen  
Dirk Czarnitzki, czarnitzki@zew.de

### Innovationshemmnisse in Ostdeutschland



## Termine

### ■ Expertenseminare:

*Konzepte und Kennzahlen des öffentlichen Sektors – Die ökonomische Bedeutung*, 09. Mai 2000, ZEW-Gebäude.

*Methoden der Verhandlungsanalyse*, 10. Mai 2000, ZEW-Gebäude.

*Empirische Wirtschaftsforschung – Grundlagen und Praxis*, 11. - 12. Mai 2000, ZEW-Gebäude.

### ■ Informationen zu den Veranstaltungen:

Ankündigungen zu ZEW-Veranstaltungen finden sich auch auf den ZEW-Internetseiten unter [www.zew.de](http://www.zew.de)

Bitte klicken Sie „Seminare“ an. Auf Wunsch senden wir Ihnen das aktuelle ZEW-Seminarprogramm zu.

Information: Ute Günderoth, Telefon 0621/1235-240, Fax 0621/1235-224, E-Mail: [guenderoth@zew.de](mailto:guenderoth@zew.de)

## ZEW-Workshop

### Programme zur Innovationsförderung von kleinen und mittleren Unternehmen

■ Am 11. Februar 2000 veranstaltete das ZEW gemeinsam mit dem Board on Science, Technology, and Economic Policy des National Research Councils (NRC) der USA einen Workshop zur Innovationsförderung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU), an dem etwa 30 Wissenschaftler und Vertreter aus deutschen und US-amerikanischen Ministerien teilnahmen. Im Mittelpunkt stand der Erfahrungsaustausch über existierende Programme und neuere Ansätze zur Stimulierung der Innovationsaktivitäten von KMU und jungen Hochtechnologie-Unternehmen in den USA und in Deutschland.

Wolfgang Franz, Präsident des ZEW, wies auf die Relevanz der Industrieforschung für die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen hin. Er unterstrich dabei die Bedeutung von kleinen und jungen Unternehmen für die Kommerzialisierung von neuen Technologien.

Charles Wessner (NRC) beschäftigte sich mit den strukturellen Änderungen der Industrieforschung in den USA. Er vertrat die Ansicht, dass der relative Rückgang des Anteils der langfristig orientierten FuE an den gesamten FuE-Anstrengungen zu einer Belastung für die Wettbewerbsfähigkeit der USA werden könne. Die Förderung der FuE-Aktivitäten von kleinen Unternehmen sei nicht zuletzt aus dieser Perspektive zu bewerten.

Andreas Fier (ZEW) referierte über langfristige Veränderungen in der FuE-Förderung der deutschen Bundesregierungen. Während die institutionelle FuE-Förderung kontinuierlich ausgebaut werde, gehe die staatliche Förderung der FuE-Aktivitäten von Unternehmen zurück. Die Kooperation von wissenschaftlichen Institutionen und Wirtschaft müsse daher deutlich verbessert werden, so Fier.

#### Staatliche Förderung von FuE

Georg Licht (ZEW) gab einen Überblick über jüngste Entwicklungen der europäischen Risikokapitalmärkte und die Rolle der staatlichen Förderung für die Entwicklung dieser Märkte. Die staatliche Förderung konzentrierte sich zunehmend auf die Unterstützung der Investitionen von Seed-Capital und Business Angels, weil Finanzierungsrestriktionen für FuE am ehesten in der frühesten Phase der Unternehmensentwicklung zu erwarten seien.

Dietmar Harhoff (Ludwig Maximilians-Universität München) gab einen Überblick zur empirischen Relevanz von regionalen sowie intra- und intersektoralen Spillover-Effekten der FuE-Aktivität von Unternehmen. Mark Stanley (National Institute of Standards and Technology) unterstrich mit Ergebnissen aus dem zu Beginn der neunziger Jahre eingeführten Advanced Technology Program (ATP) die zentrale Rolle staatlicher Förderung der Innovationsaktivitäten junger Unternehmen für die Entwicklung neuer Spitzentechnologien. Gerade in diesem Segment ließen sich hohe Spillover-Effekte realisieren, so Stanley.

Mehrere Beiträge von US-Wissenschaftlern setzten sich mit dem Small Business Research Program (SBIR) der US-Regierung auseinander, dem wohl wichtigsten

Programm zur Innovationsförderung bei KMU in den USA. David Audretsch (Indiana University) zeigte, dass positive Effekte nicht nur bei den geförderten Unternehmen auftreten. Auch bei nicht-geförderten Unternehmen und bei Wissenschaftlern erzeuge das Programm Verhaltensänderungen (beispielsweise im Hinblick auf eine steigende Bereitschaft zum Technologietransfer). John Horrigan (NRC) und Peter Cahill (BRTRC) betonten, dass das SBIR die Umsetzung von wissenschaftlichen Ergebnissen in kommerzielle Produkte beschleunige und die Produktentwicklungsdauer verkürze. Maryann Feldmann (John Hopkins University) bestätigte diese Einschätzung durch Fallstudien bei SBIR-geförderten Biotechnologieunternehmen. Reid Cramer (Office of Management and Budget of the President) hob hervor, dass Unternehmensstrategien die Nutzung des SBIR zur Finanzierung von Innovationsprojekten wesentlich bestimmen.

#### Wissen nutzbar machen

Ulrich Schmoch (FhG-ISI) verglich die Technologietransfersysteme in den USA und Deutschland. Von einer prinzipiellen Überlegenheit des US-Systems könne seiner Meinung nach nicht gesprochen werden. Auch in Deutschland gebe es eine Vielzahl von Universitäten und Forschungsinstituten, die in hohem Maß ihr Wissen nutzbar in Innovationsprojekte von Unternehmen einbrächten.

Uta Paffhausen Valente da Cruz (BMBF), Johannes Velling (BMBF) und Hans Wirth (BMW) stellten neue Förderansätze in der Innovationspolitik der Bundesregierung vor. Jim Turner (House Science Committee) berichtete von der aktuellen Diskussion über die Rolle von KMU in der Innovationspolitik der USA.

Trotz einer teilweise unterschiedlichen Einschätzung der Rolle der öffentlichen FuE-Förderung für KMU bestand unter den Teilnehmern Einigkeit, dass vermehrt Anstrengung zur Evaluation von Innovationsförderprogrammen in Angriff genommen werden sollten. ◀

Dr. Georg Licht, licht@zew.de



## ZEW-Seminar

### Lohn- und Produktivitätswachstum und die Entwicklung der Beschäftigung

■ Am 20. Januar 2000 referierte Dr. Andreas Irmen, wissenschaftlicher Assistent am Lehrstuhl für Wirtschaftstheorie der Universität Mannheim, über den Einfluss des Lohnwachstums auf die Entwicklung der Beschäftigung. Irmen untersuchte die Frage, welche Konsequenzen sich langfristig aus einem exogen vorgegebenen Lohnwachstum für die Produktivitäts- und Beschäftigungsentwicklung ergeben. Als Modellgrundlage diente ein intertemporales allgemeines Gleichgewichtsmodell mit endogenem Produktivitätswachstum.

Liegt das Wachstum des Reallohns oberhalb des Laissez-faire-Niveaus, das



Dr. Andreas Irmen

heißt des Reallohns, der bei flexiblen Löhnen für Vollbeschäftigung sorgen würde, sind Steady-State-Gleichgewichte durch gleich hohe Wachstumsraten von

Produktivität und Löhnen und einen Realzins unterhalb des Laissez-faire-Niveaus charakterisiert. Auch die gemeinsame Wachstumsrate von Konsum, Nachfrage und Output liegt unterhalb des Laissez-faire-Niveaus. Die Beschäftigung sinkt in diesem Fall mit einer konstanten Rate, die sich als Differenz zwischen den Wachstumsraten von Produktivität und Output ergibt. Dies widerspricht nach Irmen der gängigen Auffassung, dass die Gleichheit von Lohn- und Produktivitätswachstum eine konstante Beschäftigung gewährleistet. ◀

Information:  
Dr. Friedhelm Pfeiffer, [pfeiffer@zew.de](mailto:pfeiffer@zew.de)

### Das Risiko-Ertrag-Paradox

■ Dr. Joachim Henkel vom Institut für Innovationsforschung und Technologiemanagement der Universität München referierte am 24. Februar 2000 im Rahmen des ZEW-Seminars über das Risiko-Ertrag-Paradox. Während auf dem Kapitalmarkt ein strikt positiver Zusammenhang zwischen Ertrag und Risiko einer Anlage festgestellt werden kann, findet man in Bilanzdaten einen negativen Zusammenhang zwischen Ertrag, gemessen am mittleren Return on Equity (ROE), und Risiko, gemessen als Varianz des ROE. Verschiedene Erklärungsansätze für dieses Risiko-Ertrag-Paradox nennen neben theoretischen und strategisch-organisatorischen Ursachen vor allem Fehlspezifikationen in der Analyse. Eine weitere wesentliche Ursache wurde indes bisher nicht analysiert: So kann es möglich sein, dass die Vertei-

lung der ROE nicht symmetrisch, sondern links-schief ist. Das bedeutet, dass es nur wenige, aber sehr starke Abweichungen vom Mittelwert nach unten gibt und zahlreiche, aber weniger starke Abweichungen vom Mittelwert nach oben. Damit wäre der negative Zusammenhang zwischen Ertrag und Risiko ein statistischer Artefakt und kein gesicherter Zusammenhang. Henkel zeigte in seinem Vortrag theoretisch, dass allein die Annahme einer links-schiefen Verteilung der Ertragsvariablen einen negativen Zusammenhang zwischen Ertrag und Risiko impliziert.

Im Weiteren untersuchte Henkel, ob diese Schiefe in der Ertragsverteilung empirisch zu beobachten ist. Als Datenbasis diente ihm eine Stichprobe von 1.250 Unternehmen. Er zeigte, dass der empirische Korrelationskoeffizient



Dr. Joachim Henkel

zwischen Ertrag und Risiko negativ ist, und dass die Schiefe der empirischen Verteilung einen negativen Wert annimmt. Außerdem verifizierte Henkel empirisch die Hypothese, dass Schiefe allein den negativen Zusammenhang zwischen Ertrag und Risiko verursacht haben kann. ◀

Information: Katrin Vopel, [vopel@zew.de](mailto:vopel@zew.de)

## ZEW-Neuerscheinungen

### ■ Discussion Papers

Fitzenberger, B.; Speckesser, S.: *Zur wissenschaftlichen Evaluation der Aktiven Arbeitsmarktpolitik in Deutschland: Ein Überblick*; No. 00-06.

Lauer, C.: *Gender Wage Gap in West Germany: How Far Do Gender Differences in Human Capital Matter?*, No. 00-07.

Kaiser, U.: *A Note on the Calculation of Firm-specific and Skill-specific Labor Costs from Firm-level Data*, No. 00-08.

Kraus, M.; Schwager, R.: *EU Enlargement and Immigration*, No. 00-09.

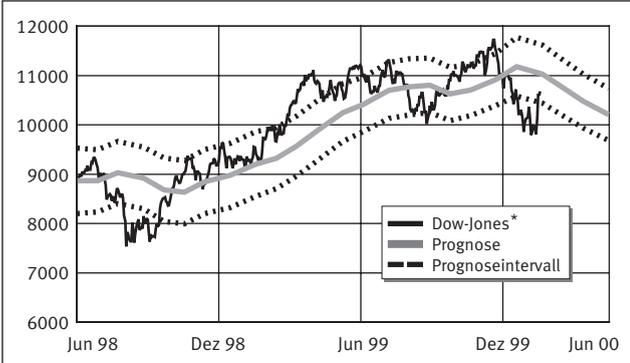
Czarnitzki, D.; Kraft, K.: *An Empirical Test of the Asymmetric Models on Innovative Activity: Who Invests More into R&D – the*

*Incumbent or the Challenger?*, No. 00-10.  
Boehring, C.; Rutherford, T. F.: *Decomposing the Cost of Kyoto. A Global CGE Analysis of Multilateral Policy Impacts*, No. 00-11.

Heinemann, F.: *Die Psychologie irrationaler Wirtschaftspolitik am Beispiel des Reformstaus*, No. 00-12.

## Daten und Fakten

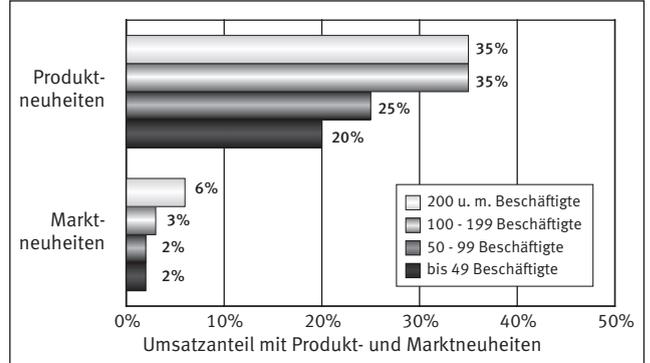
### Finanzmarkttest im März: Zinserhöhung der Fed überraschte nicht



Quelle: ZEW, \*Datastream

Eine Zinserhöhung der amerikanischen Notenbank stand nach Ansicht der Finanzexperten außer Frage: So erwarteten rund 90 Prozent ein Eingreifen des Fed-Präsidenten Greenspan in die Zinsentwicklung. Die Zinserhöhung fand am 21. März zur Stabilisierung der US-Konjunktur statt. Zwar rechnen die Experten mehrheitlich noch mit Inflationsgefahren, doch fallen ihre Einschätzungen positiver aus als noch im Februar. Ohne Zweifel wurde dieser Zinsschritt von den Finanzmärkten erwartet und brachte daher keine nachgebenden Kurse mit sich. Dennoch ist die Stimmung am Aktienmarkt verhalten: Nur 20 Prozent der Befragten glauben an einen mittelfristigen Anstieg des Index.  
*Birgit Sasse, sasse@zew.de*

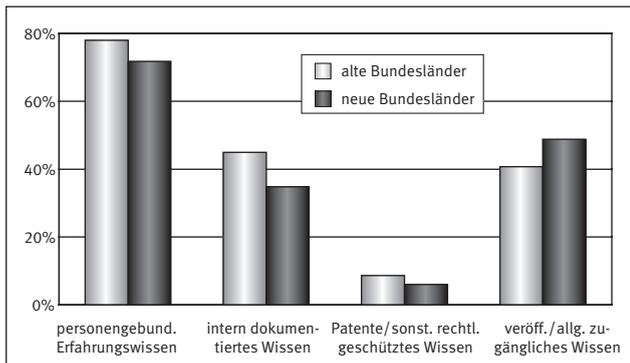
### Umsatzanteile von Produktinnovationen in der Glas- und Keramikverarbeitung



Quelle: ZEW Mannheimer Innovationspanel, Erhebung 1998

Die Innovationsaktivitäten in der Glas- und Keramikverarbeitung sind in den vergangenen Jahren zurück gegangen. So lag der Anteil innovativer Unternehmen 1995 bei 74 Prozent, 1997 nur noch bei 57 Prozent. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass der Anteil der Unternehmen mit neuen Produkten um mehr als 15 Prozentpunkte gesunken ist. Die Wahrscheinlichkeit einer Produktneuhheit steigt dabei mit der Größe eines Unternehmens. Setzt man den durch Produkt- und Marktneuhheiten erwirtschafteten Umsatz in das Verhältnis zum jeweiligen Gesamtumsatz, wird die mit der Unternehmensgröße zunehmende Bedeutung neuer Produkte deutlich.  
*Dr. Thomas Cleff, cleff@zew.de*

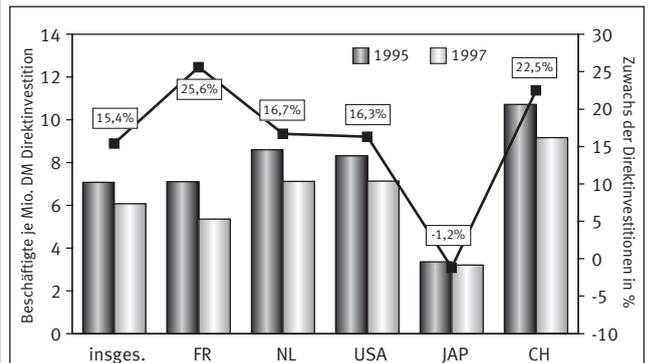
### Bedeutung von unternehmensinternem Wissen bei Innovationen im Dienstleistungssektor



Quelle: Mannheimer Innovationspanel – Dienstleistungen, Erhebung 1997

Das Humankapital innovativer Dienstleister stellt bei weitem die wichtigste Quelle unternehmensinternen Wissens bei Innovationen dar. So beurteilen mehr als 70 Prozent der Firmen personengebundenenes Erfahrungswissen im Zusammenhang mit Innovationen als bedeutend. Patente und sonstiges rechtlich geschütztes Wissen spielen für die Mehrzahl der Innovatoren eine untergeordnete Rolle: Weniger als 10 Prozent betrachten diese Form des Wissens als bedeutend. Westdeutsche Dienstleister bewerten personengebundenenes und intern dokumentiertes Wissen höher als ostdeutsche. Diese nutzen dafür stärker allgemein zugängliches Wissen.  
*Dirk Czarnitzki, czarnitzki@zew.de*

### Direktinvestitionen und Beschäftigung in Deutschland 1995 und 1997



Quelle: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen

Wurden 1995 je Million Mark ausländischen Unternehmensvermögens in Deutschland noch 7,08 Personen beschäftigt, so sank der Beschäftigungseffekt 1997 auf 6,07 Personen je Million Mark Auslandsbeteiligung. Im gleichen Zeitraum stieg jedoch der Wert des Beteiligungskapitals um 15,4 Prozent. Prozentual am stärksten engagierten sich Frankreich (+25,6 Prozent) und die Schweiz (+22,5 Prozent), wohingegen sich japanische Unternehmen etwas zurückzogen (-1,2 Prozent). Obwohl alle Staaten mit Ausnahme von Japan ihre mittelbaren und unmittelbaren Direktinvestitionen erhöhten, nahm die Beschäftigung je Million Mark investierten Kapitals deutlich ab.  
*Dr. Herbert S. Buscher, buscher@zew.de*

# standpunkt



## Greencard

**D**er Bundeskanzler hat eine befristete Erleichterung der Arbeitskräfteerlaubnis für ausländische Spezialisten im Bereich der Informationstechnik (IT) in Aussicht gestellt, in Anlehnung an das amerikanische Modell einer „Greencard“. Eine Arbeitsgruppe soll die Voraussetzungen und Einzelheiten einer effizienten Umsetzung dieser Initiative prüfen und entsprechende Vorschläge erarbeiten.

Die Tatsachen sprechen für sich. Wie das ZEW unlängst in einer Umfrage bei deutschen Dienstleistern ermittelte, bezeichnen rund 15 v.H. der befragten Unternehmen den Fachkräftemangel als Innovationshemmnis. Im Jahr 1997 belief sich dieser Anteil noch auf etwa 12 v.H. Daher sieht der Bundeskanzler mit Recht einen dringenden Handlungsbedarf. Dem wird entgegen gehalten, dass angeblich derzeit knapp 32.000 IT-Spezialisten eine Anstellung suchen, und es wird die Sorge geäußert, mit einer solchen Maßnahme werde einem „Lohndumping“ Tür und Tor geöffnet. Diese Gegenargumente vermögen indes nicht zu überzeugen.

Selbstverständlich sollte alles Mögliche unternommen werden, um diese Arbeitslosen – gegebenenfalls nach einer Umschulung – auf die freien Arbeitsplätze zu vermitteln. Aber: Unternehmen weisen viele arbeitslose Bewerber um freie IT-Arbeitsplätze in aller Regel aus nachvollziehbaren Gründen ab, wenn in Einzelfällen vielleicht auch zu Unrecht. Gründe für einen solchen „Mismatch“ mögen veraltete Kenntnisse im IT-Bereich, mangelnde regionale Mobilität, ungünstige persönliche Charakteristika wie beispielsweise gesundheitliche Einschränkungen sowie im Hinblick auf ihre tatsächliche Qualifikation überzogene Verdienstansprüche sein. Nota bene: Ungerechtfertigte Vorurteile einzelner Unternehmen gegenüber Arbeitslosen werden hier nicht bestritten, wohl aber, dass Unternehmen samt und sonders aus purer Willkür arbeitslose Bewerber ablehnen. Gerade das Lamento über eine angebliche Lohndrückerei lässt in diesem Zusammenhang den Verdacht aufkommen, dass unter anderem unrealistische Einkom-

menwünsche als Ursache für den „Mismatch“ nicht völlig von der Hand zu weisen sind, wenn auch die seit drei Jahren verschärften Zumutbarkeitsvorschriften im Hinblick auf die Verdienste von Arbeitslosen bei strikter Anwendung eigentlich Abhilfe geschaffen haben sollten.

Des Weiteren ist die internationale Wettbewerbssituation der Unternehmen des IT-Bereichs zu bedenken. Wenn IT-Spitzenkräfte aus Indien oder anderen Schwellenländern ihre Dienste zu einem Bruchteil der hiesigen Lohnkosten auf dem Weltmarkt anbieten, sehen sich entsprechende Arbeitnehmer in Deutschland bald mit Schwierigkeiten auf dem heimischen Arbeitsmarkt konfrontiert – sicherlich nicht morgen oder übermorgen, wohl aber in einigen Jahren, wenn inländische IT-Unternehmen, wollen sie international konkurrenzfähig bleiben, ihre Produktionsstätten (teilweise) in das billigere Ausland verlagern werden.

Gleichwohl sollte der Fachkräftemangel im IT-Bereich den Unternehmen ganz allgemein als Menetekel dafür dienen, wie bitter sich unterlassene Anstrengungen in der beruflichen Bildung eines nicht zu fernem Tages rächen werden. Gewiss: Zahlreiche Unternehmen engagieren sich in vorbildlicher Weise in der beruflichen Aus- und Weiterbildung, und in Hochschulen werden zusätzliche Studienplätze im IT-Bereich eingerichtet. Trotzdem müssen sowohl die Tarifvertragsparteien als auch der Staat noch mehr für eine effizientere Gestaltung des Dualen Systems der Berufsausbildung tun. Mehr noch: Alle Unternehmen müssen perspektivisch an den Fachkräftebedarf denken und entsprechend handeln. Abstinenz im Vertrauen darauf, der Markt werde es schon richten und im übrigen stehe der Staat als Reparaturbetrieb bereit, könnte sich als folgenschwere Fehlkalkulation erweisen.

Wolfgang Franz

# ZEW

Zentrum für Europäische  
Wirtschaftsforschung GmbH

IMPRESSUM

**ZEW news** – erscheint zehnmal jährlich

**Herausgeber:** Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim

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

Präsident: Prof. Dr. Wolfgang Franz

**Redaktion:** Katrin Voß, Telefon 0621/1235-103, Telefax 0621/1235-222, E-Mail voss@zew.de

Dr. Herbert S. Buscher, Telefon 0621/1235-135, Telefax 0621/1235-222, E-Mail buscher@zew.de

**Nachdruck und sonstige Verbreitung:** mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplares

**Druck:** Offset-Friedrich, Ubstadt-Weiher