

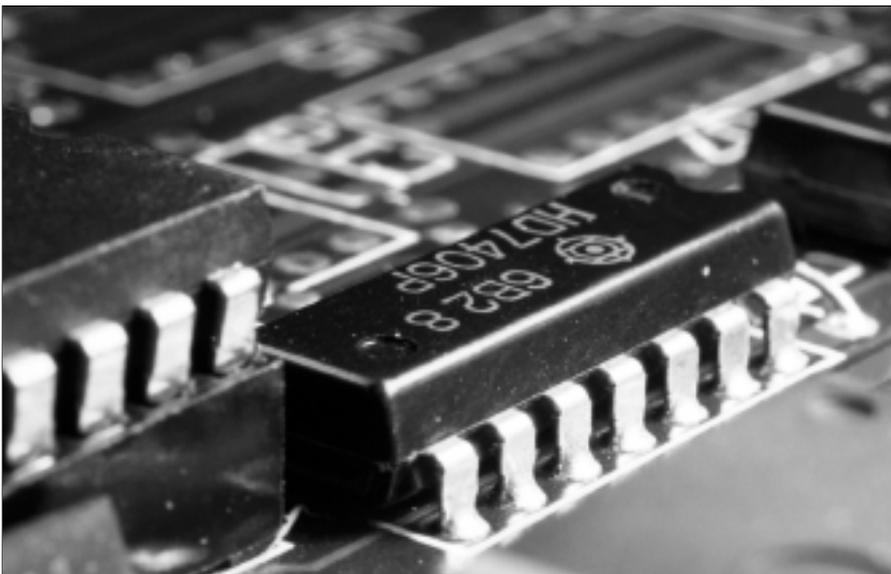
# ZEW Konjunkturreport

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim

Jahrgang 2 · Nr. 1 · Februar 1999

## Konjunktur verliert deutlich an Schwung

Die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland hat sich infolge der Nachfrageeinbrüche bei den Exporten erkennbar abgeschwächt. Die Ausrüstungsinvestitionen verlieren an Schwung, der private Verbrauch dagegen nimmt kräftig zu und bildet die wichtigste Stütze der Konjunktur. Auf dem Arbeitsmarkt ist nur im Westen eine leichte Besserung eingetreten. Die Arbeitslosenzahl für das gesamte Bundesgebiet wird im laufenden Jahr leicht zurückgehen. Das Preisklima ist sehr stabil.



*Schlechtere Exportperspektiven für die Elektroindustrie*

■ Das reale BIP stieg 1998 im Jahresdurchschnitt um 2,8 Prozent, die Konjunktur hat jedoch im Verlauf des Jahres an Schwung verloren. In der zweiten Jahreshälfte kam es durch die Auswirkungen der Krisen in Asien, Rußland und Lateinamerika zu einer massiven Abschwächung der Auslandsnachfrage. Besonders betroffen waren exportabhängige Branchen wie die Chemieindustrie, der Maschinenbau und die Elektrotechnik. Das Ausmaß dieses Rückgangs an Nachfrage aus dem Ausland wird von den Konjunkturforschern sehr unterschiedlich eingeschätzt, was sich in den divergierenden Prognosen

für das Jahr 1999 widerspiegelt: Während das DIW und das ifo-Institut in ihren jüngsten Prognosen eine Zunahme des realen BIP um nur noch 1,4 bzw. 1,7 Prozent erwarten, ist das RWI mit einem Anstieg von 2,8 Prozent überaus optimistisch (siehe Tabelle auf Seite 2).

Der Export wird nach mehrheitlicher Meinung weiterhin positive Veränderungsraten aufweisen. Nur das DIW rechnet im ersten Halbjahr 1999 mit einem Rückgang um 1,1 Prozent. Erst in der zweiten Jahreshälfte werde eine Belebung des Exports einsetzen.

Die sinkenden Exporterwartungen und die erhöhte Unsicherheit über die

weitere wirtschaftliche Entwicklung veranlassen die Unternehmen zu einer abwartenden Haltung. Der Attentismus der Investoren nimmt zu, Investitionsvorhaben werden verschoben. Die monetären Rahmenbedingungen sind zwar weiterhin günstig, doch dürfte die Senkung der Leitzinsen Ende vergangenen Jahres kaum Auswirkungen zeigen. Die Ausrüstungsinvestitionen werden im laufenden Jahr wesentlich schwächer als im Vorjahr ansteigen.

### Stabilisierung im Bau

Die Bauinvestitionen sind auch im dritten Quartal 1998 gesunken und werden sich 1999 nur im Westen beleben: Die hohe Auslastung der Produktionskapazitäten und die günstigen Investitionsbedingungen im vergangenen Jahr

### In dieser Ausgabe

Konjunktur verliert deutlich an Schwung ..	1
Die voraussichtliche Lage in der EWU ...	3
ZEW-Finanzmarkttest im Januar 1999 .....	4
Was bringt die ökologische Steuerreform der deutschen Wirtschaft? .....	6
Niedrige Defizite ohne drohende Abwertung? .....	10
Der Einfluß von Schocks auf die Industrien in der EU-11 .....	11
Tschechische Republik: Mühsamer Weg aus der Rezession ....	12

erhöhten die Nachfrage im Wirtschaftsbau. Im Wohnungsbau sind wegen niedriger Zinsen, stabiler Baupreise und höherer verfügbarer Einkommen positive Entwicklungen möglich. Im Osten dagegen werden die Bauinvestitionen aufgrund des Überangebots an Wohngebäuden nochmals sinken.

### Privater Verbrauch stützt die Konjunktur

Einzig Stütze der Binnennachfrage bleiben die privaten Verbrauchsausgaben. Die Nettoentlastung der privaten Haushalte im Zuge der Steuerreform sowie die zu erwartenden Lohnerhöhungen dürften 1999 positive Impulse für den privaten Verbrauch geben. Allerdings muß berücksichtigt werden, daß wegen höherer Steuern auf den Energieverbrauch die Kaufkraft des Einkommens geschmälert wird. Die Bezieher niedriger Einkommen mit hoher Konsumquote werden am stärksten entlastet. Unklar aber bleibt, ob die Zunahme des Konsums dauerhafter Natur ist. Die Experten rechnen daher für 1999 mit einem höheren Anstieg des privaten Konsums als im Vorjahr und erwarten eine Veränderungsrate zwischen 2,0 und 2,8 Prozent.

Das Preisklima ist 1998 vor allem aufgrund gesunkener Rohstoffpreise nahezu stabil geblieben. Im kommenden Jahr werden infolge der ökologischen Steuerreform die Verbraucherpreise zwar steigen, die Preissetzungsspielräume für die Unternehmen werden allerdings wegen des starken Wettbewerbs gering sein. Die Konjunkturforscher rechnen mit einer Inflationsrate von 1,2 bis 1,5 Prozent.

### Keine Besserung auf dem Arbeitsmarkt

Die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt im vergangenen Jahr war unbefriedigend: Die Zahl der Erwerbstätigen nahm zwar im gesamten Bundesgebiet zu, aber eine tiefgreifende Besserung blieb aus. Im Osten führte die aktive Arbeitsmarktpolitik zu einer Beschäftigungszunahme, im Westen erfaßte die konjunkturelle Belebung den Arbeitsmarkt. Im gesamten Bundesgebiet waren nach Angaben des Sachverständigenrats im Jahresdurchschnitt 6,1 Millionen offen oder verdeckt arbeitslos.

Die Anzahl der Erwerbstätigen wird 1999 im Jahresdurchschnitt nur geringfügig zunehmen. Neue Beschäftigung wird ausschließlich in den alten Bundesländern aufgebaut. Die vermutlich kräftigeren Lohnsteigerungen und die konjunkturelle Abschwächung werden bewirken, daß sich dieser Beschäftigungsaufbau in den alten Bundesländern verlangsamt. In den neuen Bundesländern kommt der Abbau von Arbeitsplätzen zum Stillstand. Die aktive Arbeitsmarktpolitik wird dort weiterhin eine große Rolle spielen. Die Arbeitslosenquote wird sowohl im Osten wie im Westen abnehmen, wobei zu berücksichtigen ist, daß das Arbeitsangebot aufgrund der Altersstruktur der deutschen Bevölkerung und des sinkenden Anteils der ausländischen Bevölkerung zurückgeht. Ein spürbarer Rückgang der Arbeitslosenquote wird nur vom ifo-Institut und vom Institut für Weltwirtschaft erwartet. Die prognostizierten Werte für die Arbeitslosenquote reichen von 10,3 bis 10,9 Prozent.

### Maßvolle Lohnpolitik notwendig

Trotz dieser schwierigen Arbeitsmarktsituation wird von Gewerkschaftsseite postuliert, die Lohnpolitik müsse den durch die Entwicklung der Arbeitsproduktivität gewonnenen Verteilungsspielraum voll ausschöpfen. Steigende Reallöhne erhöhten das Einkommen, dies stimuliere den privaten Verbrauch und belebe Produktion und Beschäftigung. Andernfalls entstehe eine Nachfragerückgang, die sich kumulativ verstärke, weil Unternehmen bei Nachfrageschwäche Investitionen unterließen.

Diese Argumentation überzeugt nicht, denn auch eine Erhöhung der Löhne unterhalb des Produktivitätsfortschritts bewirkt eine höhere Nachfrage. Ein Abschlag von der um Beschäftigungsänderungen bereinigten Fortschrittsrate der Arbeitsproduktivität kann beispielsweise über zusätzliche Gewinne die Investitionstätigkeit anregen. Sinken infolge der Lohnzurückhaltung die Lohnstückkosten, haben Unternehmer einen Anreiz neue Arbeitsplätze einzurichten. Außerdem steigt die Rentabilität und damit die Eigenkapitalbasis der Unternehmen. Die dringend gebotene Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit wird durch die günstigere Kostenstruktur maßgeblich unterstützt.

Deswegen dürfen die ersten Erfolge der Lohnzurückhaltung nicht wieder zunichte gemacht werden. Der notwendige Abbau der Arbeitslosigkeit rückt sonst in weite Ferne. Dieser Verantwortung sollten sich die Tarifparteien bewußt sein. ◀

Daniel Radowski  
Tel. 0621/1235-296

## Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland 1998 und 1999

	Statist. Bundesamt 1998	GD 1999	SVR 1999	ifo 1999	DIW 1999	IfW 1999	RWI 1999	Commerzbank 1999
BIP, real	2,8	2,3	2	1,7	1,4	2,3	2,8	2,0
Privater Verbrauch	1,7	2,1	2 <sup>3/4</sup>	2,0	2,2	2,8	2,2	2,5
Ausrüstungen	8,6	5,8	5 <sup>1/2</sup>	3,5	2,5	5,0	7,8	6,5
Bauten	-4,2	1,3	3 <sup>4</sup>	0,4	-0,1	0,8	1,8	1,8
Exporte	5,9	4,8	4 <sup>3/4</sup>	4,0	-1,1	2,3	5,2	3,3
Importe	5,2	4,8	4 <sup>3/4</sup>	4,1	0,9	4,0	4,8	3,3
Erwerbstätige	0,04	0,4	1 <sup>4</sup>	0,4	-0,1	0,3	0,7	-
Arbeitslosenquote	11,2	10,7	10,8	10,3	10,9	10,3	10,4	10,5
Preisind. Lebenshaltung	0,9	1,2	1 <sup>1/2</sup>	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3

Mit Ausnahme der Arbeitslosenquote alle Angaben als Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

GD : Gemeinschaftsdiagnose 1998 (ohne Berücksichtigung der abweichenden Prognose des RWI), SVR: Jahresgutachten 1998/99, DIW: Wochenbericht 1/1999, ifo: Wirtschaftskonjunktur 12/98, IfW: Die Weltwirtschaft 4/1998, RWI: Pressemitteilung vom 11.Dez.98, Commerzbank: Konjunktur international 1/1999

# Die voraussichtliche Lage in der EWU

■ Die konjunkturelle Entwicklung innerhalb der EWU hat sich verlangsammt. Während Irland, Finnland und die iberische Halbinsel noch expandierten, hat sich die Konjunktur in Italien, Frankreich und Deutschland abgeschwächt. Der niedrigste Anstieg des BIP wird 1999 für Deutschland erwartet.

Die Asienkrise hat den Export erheblich geschwächt. Nach einer massiven Abwertung ihrer Währungen stellen die südostasiatischen Staaten wieder eine ernsthafte Konkurrenz für die EWU dar. Die Zunahme an Exporten aus der EWU wird 1999 deutlich unter denen des Vorjahres liegen. Die gedämpften Perspektiven im Export wirken sich immer stärker in einem Rückgang der Industrieproduktion und einem geringeren Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen aus. Der private Verbrauch hingegen entwickelt sich positiv.

Der Beschäftigungsanstieg hat sich weiter gefestigt. Dies spiegelt sich in einem Rückgang der Arbeitslosenquote im vergangenen Jahr um rund 0,5 Prozent wider. Für das laufende Jahr dürfte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt kaum verbessern.

Die Inflationsraten sind im vergangenen Jahr noch einmal gesunken. Ein Inflationspotential ist für 1999 nicht zu erkennen, das Preisniveau wird stabil bleiben.

Die weniger restriktive Finanzpolitik und die Zinssenkungen der EZB können die Konjunktur kurzfristig nicht ankurbeln. Aufgrund der bestehenden Unsicherheiten und der schwächeren Nachfrage außerhalb Europas wird das BIP 1999 nur um 1,9 Prozent zunehmen.

## Anmerkungen zur Tabelle:

Angaben in Prozent gegenüber dem Vorjahr; Ausnahme: Arbeitslosenquote.

Quellen: EU11: DIW, Berlin, Beschäftigung, Arbeitslosenquote: OECD, Paris; Niederlande: CPB, Den Haag; Spanien: la Caixa, Madrid; Belgien: Federal Planning Bureau, Brüssel; Österreich: WIFO, Wien; Frankreich: INSEE, Paris, Verbraucherpreise, Arbeitslosenquote: COE, Paris; Italien: ISCO, Rom; Finnland: ETLA, Helsinki; Portugal, Irland: OECD, Paris.

	EU11		Italien	
	1998	1999	1998	1999
BIP, real	2,8	1,9	1,5	2,0
Privater Verbrauch	2,5	2,6	1,4	2,2
Investitionen	3,3	3,0	3,0	4,2
Exporte	6,2	2,3	5,7	5,5
Importe	7,6	3,4	8,5	7,5
Verbraucherpreise	1,2	1,4	1,7	1,4
Arbeitslosenquote	11,7	11,3	12,2	12,0
Beschäftigung	1,1	1,0	0,3	0,5
	Spanien		Belgien	
	1998	1999	1998	1999
BIP, real	3,8	3,4	2,8	2,2
Privater Verbrauch	3,5	3,2	3,0	2,5
Investitionen	9,1	6,8	4,4	3,0
Exporte	9,6	6,4	4,7	3,8
Importe	11,1	8,0	5,3	4,3
Verbraucherpreise	2,3	1,9	1,3	1,0
Arbeitslosenquote	19,0	17,4	8,6	8,3
	Österreich		Irland	
	1998	1999	1998	1999
BIP, real	3,3	2,8	9,1	6,7
Privater Verbrauch	1,8	2,0	6,6	6,0
Investitionen	5,3	3,6	10,9	8,1
Exporte	8,5	7,0	17,0	9,9
Importe	8,3	7,0	16,0	10,2
Verbraucherpreise	1,0	1,0	2,7	2,4
Arbeitslosenquote	7,2	7,0	9,1	8,4
Beschäftigung	1,1	0,9	5,0	3,3
	Niederlande		Frankreich	
	1998	1999	1998	1999
BIP, real	3,25	2,25	3,1	1,7
Privater Verbrauch	4,25	3,0	3,6	2,2
Investitionen	4,25	0,5	3,9	1,4
Exporte	6,5	3,25	6,8	2,9
Importe	7,0	3,5	8,3	2,0
Verbraucherpreise	2,0	1,0	0,8	0,9
Arbeitslosenquote	5,25	5,25	11,7	11,1
Beschäftigung	3,0	1,5	1,5	1,1
	Finnland		Portugal	
	1998	1999	1998	1999
BIP, real	5,0	3,0	4,0	3,3
Privater Verbrauch	4,0	3,5	3,6	3,3
Investitionen	6,0	6,0	7,8	6,6
Exporte	9,5	4,0	10,5	8,1
Importe	9,0	6,0	10,0	8,5
Verbraucherpreise	1,5	1,5	2,7	2,3
Arbeitslosenquote	11,5	10,5	5,1	5,3
Beschäftigung	2,2	1,5	2,3	0,9

# ZEW-Finanzmarkttest: Ergebnisse der Umfrage im Januar 1999

■ Der ZEW-Finanzmarkttest ist eine seit Dezember 1991 durchgeführte Umfrage, in der monatlich die im deutschen Finanzbereich vorherrschenden Erwartungen über die Entwicklung an sechs internationalen Finanzmärkten erhoben werden.

Insgesamt beteiligen sich rund 350 Unternehmen an dieser Umfrage, darunter 260 Banken, 60 Versicherungen und 30 Industrieunternehmen. Ange-

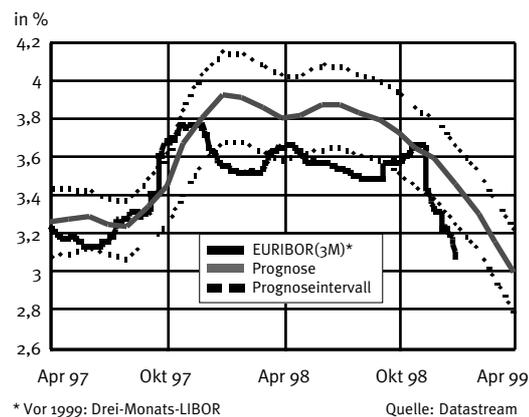
sprochen werden die Finanzexperten der Finanz-, Research- und volkswirtschaftlichen Abteilungen sowie der Anlage- und Wertpapierabteilungen dieser Unternehmen. Im einzelnen werden die Finanzmarktexperten nach ihren mittelfristigen Erwartungen befragt, die sie für wichtige internationale Finanzmärkte hinsichtlich der Entwicklung der Konjunktur, der Inflationsrate, der kurz- und langfristigen Zinsen, der Aktien- und der Wechsel-

kurse haben. Auf den folgenden beiden Seiten werden die wichtigsten Ergebnisse der aktuellen Umfrage vom 28. Dezember 1998 - 19. Januar 1999 dargestellt, an der sich 288 Unternehmen beteiligten. Weitere Informationen sind in Form einer ZEW-Kurzinformation und des aktuellen ZEW-Finanzmarktreports Februar 1999 erhältlich. ◀

Robert Dornau,  
Telefon 0621/1235-141

## Euroraum: Zinssenkung im ersten Halbjahr 1999 erwartet

### EURIBOR (3M): Prognose und Entwicklung

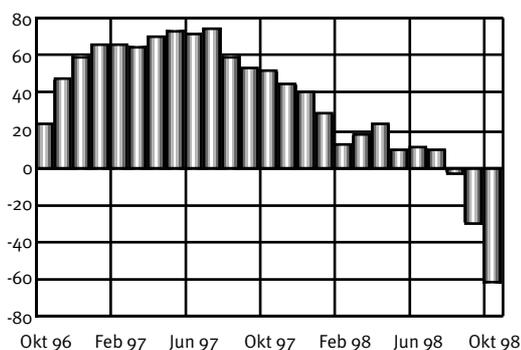


■ Eine Zinssenkung durch die Europäischen Zentralbank (EZB) noch im ersten Halbjahr 1999 wird immer wahrscheinlicher. Im Mittel erwarten die Experten, daß sich der 3-Monats-EURIBOR bis April auf 3 Prozent reduzieren wird. Der EURIBOR kann als repräsentatives Proxy für die verschiedenen geldpolitischen Möglichkeiten der EZB (Einlagefazilität, Spitzenrefinanzierungsfazilität und Offenmarktgeschäfte) verstanden werden. Die Zinssenkungsoptimisten halten mit 51 Prozent allerdings nur eine knappe Mehrheit. Immerhin 46

Prozent erwarten unveränderte Zinssätze am kurzen Ende. Dadurch ergibt sich eine prognostizierte mögliche Schwankungsbreite des 3-Monats-EURIBOR von 2,8 bis 3,2 Prozent. Die wirtschaftliche Situation im Euroraum wird zwar noch von 90 Prozent der Befragten als normal beurteilt, 30 Prozent glauben allerdings an eine mittelfristige Verschlechterung. Niedrigere Zinsen könnten hier helfen. Von der Inflationsseite erwarten die Experten keinen Druck auf die EZB, 80 Prozent rechnen mit weiterhin stabilen Preisen. ◀

## Großbritannien: Talfahrt des Konjunkturklimas dauert an

### Konjunkturklima in Großbritannien



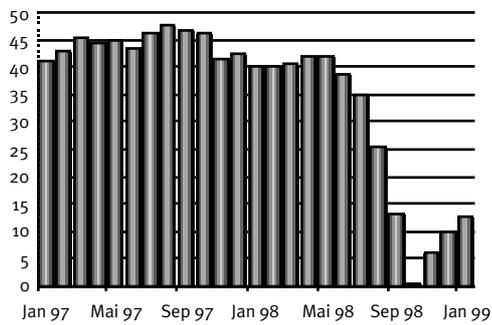
Mittelwert aus der Beurteilung der aktuellen Wirtschaftslage und den Erwartungen hinsichtlich der künftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Angaben in Prozent.  
Quelle: ZEW

■ 55 Prozent der Befragten glauben, daß sich die gesamtwirtschaftliche Situation auf der Insel mittelfristig verschlechtern wird. Etwa ein Sechstel der Finanzfachleute bezeichnet die wirtschaftliche Situation bereits als schlecht. So ist es nicht verwunderlich, daß britische Aktien abermals zu den Verlierern der Umfrage gehören. Nur knapp 40 Prozent glauben an einen mittelfristigen Anstieg des FT-SE-100 Index. Trotz steigender Inflationsraten rechnen über 70 Prozent damit, daß die Bank von England die kurzfristigen Zinsen

weiter nach unten drücken wird, um der erlahmenden Wirtschaft wieder Kraft zu geben. Den Londoner Interbankensatz (3M) sehen die Experten für April im Mittel bei 5,5 Prozent. Die Zinssenkungsoptimisten unter den Befragten sehen ihn sogar bei 5,1 Prozent. Aus Sicht britischer Exporteure dürfte sich dies auf die Entwicklung des Wechselkurses positiv auswirken. Bis April wird ein Kursanstieg von 0,7 auf 0,75 Pfund pro Euro erwartet. Das obere Ende sehen die Finanzauguren mittelfristig bei 0,8 Pfund pro Euro. ◀

## USA: Wall Street sieht nur geringes Wachstum

### Konjunkturklima USA



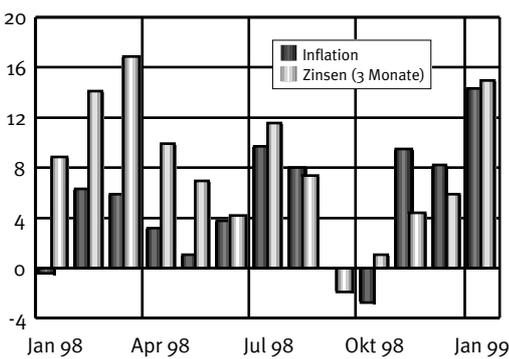
Mittelwert aus der Beurteilung der aktuellen Wirtschaftslage und den Erwartungen hinsichtlich der künftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Angaben in Prozent. Quelle: ZEW

■ Die gegenwärtige konjunkturelle Situation in den USA wird von 70 Prozent der Befragten nach wie vor als gut bezeichnet. Trotz der Gefahr weiterer Krisen glaubt inzwischen fast die Hälfte der Marktkenner, daß sich die gesamtwirtschaftliche Situation in den USA mittelfristig nicht verschlechtern wird. Da nach Expertenmeinung auch keine Inflationsgefahr droht, erwarten nach 67 Prozent im Dezember aktuell nur noch 57 Prozent der Befragten eine Zinssenkung durch die amerikanischen

Währungshüter. Mit 51 Prozent der Befragten stellen die Aktienoptimisten, was die Wall Street angeht, nur eine sehr knappe Mehrheit. Immerhin 17 Prozent der Finanzexperten erwarten eine rückläufige Notierung des Dow Jones. Der Index erreichte im letzten Jahr zwar nur ein marginales Plus, trotzdem erscheinen viele der darin vertretenen Aktien eher überbewertet. Mit einem mittleren Prognosewert für April von 9.670 Punkten sehen die Marktkenner den Dow Jones auf seinem Niveau verharren. ◀

## Japan: Droht auch noch Inflationsgefahr?

### Zins- und Inflationserwartungen



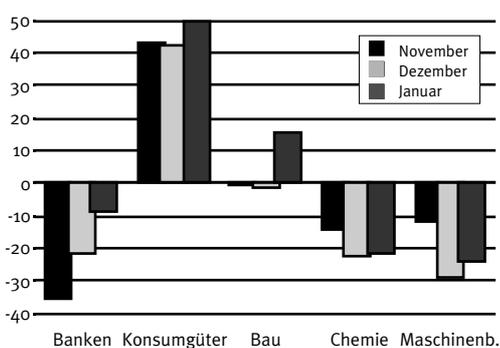
Lesebeispiel: Im Januar 1999 erwarten per Saldo 15 Prozent der befragten Finanzexperten eine Erhöhung der Drei-Monats-Interbankensätze.

■ Für Japan sehen die Experten bislang keinen Ausweg aus der rezessiven Krise. Der starke Yen schwächt die japanische Exportwirtschaft und auch aus dem Inland werden weiterhin keine Impulse erwartet. Die fast einstimmig als schlecht beurteilte Wirtschaftssituation Japans wird sich nach Meinung von über 70 Prozent der Experten mittelfristig nicht verbessern können. Fast ein Fünftel befürchtet, daß nicht zuletzt eine steigende Inflationsrate die Bank von Japan zu zinserhöhenden Maßnahmen zwingen wird.

Ausgehend von einem Niveau von knapp 14.000 Punkten glauben nur 6 Prozent der Fachleute, daß es mit dem Nikkei 225 Index noch weiter nach unten gehen kann. Leider wurden in der Vergangenheit selbst pessimistische Erwartungen übertroffen. Die untere Linie des Prognosekorridors liegt bei 13.400 Punkten, das Maximum bis April erwarten die Experten bei 15.000 Punkten. Im Mittel sehen sie den Nikkei jedoch nur knapp 3 Prozent vom heutigen Niveau entfernt. Im Umfragezeitraum stand der Index bei 13.700 Punkten. ◀

## Branchen in Deutschland: Banken wieder im Aufwind

### Erwartete Ertragslage in den Branchen



Lesebeispiel: Im Januar 1999 erwarten per Saldo 49 Prozent der befragten Finanzexperten eine Verbesserung der Ertragslage im Konsumgütersektor. Quelle: ZEW

■ Inzwischen sind 35 Prozent der Fachleute von einer sich verschlechternden gesamtwirtschaftlichen Lage in Deutschland überzeugt. Nur noch drei Prozent der Analysten schätzen die derzeitige wirtschaftliche Situation als „gut“ ein. Nach Meinung von immerhin 10 Prozent der Befragten wird bereits jetzt die deutsche Konjunktur als „schlecht“ beurteilt. Trotzdem wird die Ertragslage in den betrachteten Branchen im Januar besser gesehen. Lediglich für die Branchen Maschinenbau, Stahl, Chemie und Banken rechnet

die Mehrheit der Experten weiterhin mit rückläufigen Gewinnen. Bei den Banken zeigt der Trend aber nach oben. Nachdem im November noch die Hälfte der Befragten an eine Ertragsverschlechterung glaubte, macht diese Gruppe inzwischen nur noch ein Viertel aus. In der Baubranche scheint nun endgültig die Talsohle erreicht zu sein, nur noch 13 Prozent der Marktkenner rechnen mit weiteren Ertragsverlusten. Fast ein Drittel der Befragten erwartet sogar eine mittelfristige Verbesserung in dieser Branche. ◀

## Beiträge zur gesamtwirtschaftlichen Forschung

# Was bringt die ökologische Steuerreform der deutschen Wirtschaft?

Die von der neuen Bundesregierung angestrebte ökologische Steuerreform wurde von verschiedenen Seiten heftig kritisiert. Die Auswirkungen auf die deutsche Wirtschaft sind umstritten. Unter Einsatz zweier am ZEW entwickelter Modelle wurden einige ausgewählte betriebs- und volkswirtschaftliche Effekte der geplanten Steuerreform analysiert.

■ Der Gesetzentwurf zum Einstieg in die ökologische Steuerreform von 1998 zielt weniger auf klimapolitische Ziele ab, sondern in erster Linie darauf, über eine steuerliche Entlastung des Produktionsfaktors Arbeit die Nachfrage nach Arbeitskräften anzuregen. In einem ersten Schritt ist eine Senkung des Rentenversicherungsbeitragssatzes um 0,8 Prozentpunkte vorgesehen, welche durch eine Steuer auf Energie gegenfinanziert werden soll. Konkret sind als Regelsatz für Kraftstoffe 6 Pfennig pro Liter, für Heizöl 4 Pfennig pro Liter, für Gas 0,32 Pfennig pro Kilowattstunde und für Strom 2 Pfennig pro Kilowattstunde vorgesehen. Kohle ist von der Besteuerung ausgenommen. Während die Erhöhung der Kraftstoffpreise ausnahmslos für alle Verbraucher gelten soll, sind gemäß dem Gesetzentwurf Befreiungen energieintensiver Branchen von der Steuer auf Heizöl, Gas und Strom geplant; zudem sollen für Unternehmen des übrigen Produzierenden Gewerbes reduzierte Steuersätze von 25 Prozent der Regelsätze zur Anwendung kommen.

### Auswirkungen im Jahr 1999 aus einzelwirtschaftlicher Sicht

Die Analyse der Auswirkungen der ökologischen Steuerreform auf die Belastung der Unternehmen erfolgte mit Hilfe des EDV-Programms "European Tax Analyzer", das am ZEW in Kooperation mit dem Lehrstuhl von Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otto H. Jacobs, Universität Mannheim, entwickelt wurde. Dieses Programm berechnet die effektive Gesamtabgabenbelastung von Unternehmen und dessen



Anteilseignern in verschiedenen Ländern über einen Zeitraum von zehn Jahren. Dabei werden die unterschiedlichen Steuer- und Abgabensysteme, sämtliche relevanten Steuer- und Abgabenarten, wichtige Vorschriften und Wahlrechte zur Ermittlung der Bemessungsgrundlagen sowie die Steuertarife berücksichtigt. Durch eine Variation der Eingabedaten lassen sich die Auswirkungen von Steuerrechtsänderungen auf konkrete Unternehmen exakt quantifizieren und vergleichen. Dadurch können auch die finanziellen Wirkungen einer ökologischen Steuerreform unter Berücksichtigung sowohl des vorhandenen Steuer- und Abgabensystems als auch detaillierter Unternehmensdaten analysiert werden. Dies ist deshalb relevant, weil Wechselwirkungen zwischen den einzelnen Steuern und Abgaben bestehen. So mindern beispielsweise die Energiesteuern als Betriebsausga-

be die Bemessungsgrundlagen der Ertragsteuern. Zur Quantifizierung der finanziellen Effekte von Ökosteuern auf Unternehmen ist daher eine isolierte Betrachtung nicht ausreichend. Außerdem ist die jeweilige Unternehmensstruktur wesentlich für die Höhe der Steuer- und Abgabenbelastung verantwortlich.

Im Ausgangsfall wird ein Durchschnittsunternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland betrachtet. Dieses weist einen Umsatz von 86,2 Mio. DM auf. Die Umsatzrendite nach Steuern beträgt 2,7 Prozent, der Anteil der Energiekosten am Umsatz 2,0 Prozent und der Anteil der Personalaufwendungen am Umsatz 25 Prozent. Für dieses Durchschnittsunternehmen vermindert sich die Abgabenbelastung durch die ökologische Steuerreform minimal um 0,03 Prozent. Dabei wurde angenommen, daß der Stromverbrauch mehr

als 50.000 kWh beträgt, so daß die ermäßigten Steuersätze zur Anwendung kommen. Eine Minderung des Energieverbrauchs der Unternehmen durch die ökologische Steuerreform findet nicht statt. Aufgrund der sehr geringen Steuertarife und der kurzfristigen Ankündigung erscheint dies für das Jahr 1999 realistisch. Es werden somit die kurzfristigen Effekte der ökologischen Steuerreform berechnet. Diese sind zudem für die unternehmerischen Entscheidungswirkungen relevant. Die Mehrbelastungen durch die Energiesteuern (+0,50 Prozent) und die Entlastungen durch die Senkung der Sozialabgaben (-0,53 Prozent) gleichen sich bei dem Ausgangsunternehmen weitestgehend aus. Betrachtet man jedoch einzelne Branchen, so resultieren in Abhängigkeit der typischen Unternehmensstruktur "Gewinner" und "Verlierer" einer ökologischen Steuerreform (siehe Grafik).

Branchenspezifische Effekte

Die größte Entlastung resultiert für das durchschnittliche Unternehmen in der Branche Metallerzeugung und -bearbeitung, da dieses als energieintensiver Betrieb von der Energiesteuer ausgenommen ist. Eine Verminderung der Abgabenbelastung ergibt sich auch für das Baugewerbe, die Elektrotechnik, die Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen sowie den Maschinenbau, weil diese nur den ermäßigten Steuertarifen unterliegen und deren Personalintensität im Vergleich zum Ausgangsunternehmen höher ist. Ebenso wird der Dienstleistungssektor wegen der hohen Personalintensität entlastet. Da hier jedoch die regulären Energiesteuertarife gelten, verringert sich die Abgabenbelastung nur relativ wenig. Aus diesem Grund werden auch der Handel und der Verkehrssektor zusätzlich belastet. Dabei ist die Mehrbelastung des Verkehrssektors vergleichsweise hoch, weil zusätzlich die Energieintensität relativ hoch ist. Demgegenüber gelten für die Chemische Industrie die ermäßigten Steuertarife, so daß die Mehrbelastung im Vergleich zur Energieintensität des Unternehmens relativ gering ausfällt. Eine geringfügige Erhöhung der Abgabenbelastung resultiert wegen der vergleichsweise geringen Personalintensität auch im Ernährungsgewerbe. Insgesamt sind die Auswirkungen der öko-

logischen Steuerreform auf die Steuer- und Abgabenbelastung von Unternehmen mit Ausnahme des Verkehrssektor recht gering. Die Ursache liegt in den geringen Energiesteuertarifen mit zusätzlichen Ermäßigungen und Ausnahmen für das Produzierende Gewerbe. Darüber hinaus kann man erkennen, daß die Belastungswirkung der Unternehmen aufgrund der Steuerermäßigungen und -befreiungen für bestimmte Branchen in vielen Fällen nicht mit der Höhe der Energieintensität korrespondiert.

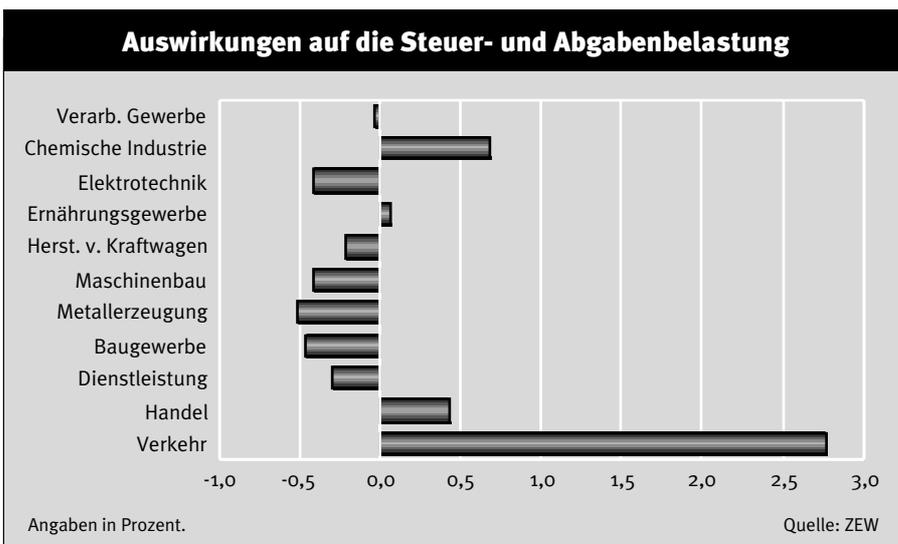
Zusätzliche Belastungen

Eine Variation der Unternehmensdaten zeigt, daß die Belastung durch die Energiesteuer bei schlechter Ertragslage deutlich zunimmt. Damit kommt der ertragsunabhängige Charakter von Umweltabgaben zum Ausdruck. Aufgrund der Wechselwirkungen mit den Ertragsteuern ergibt sich in diesen Fällen ein ertragsteuerlicher Verlust, so daß es nicht zu einer unmittelbaren Minderung der Ertragsteuern durch die Erhebung der Energiesteuer kommt. Durch die eingeschränkten Verlustverrechnungsmöglichkeiten wird dem Unternehmen häufig Liquidität entzogen und durch Zinseffekte erhöht sich die Belastungswirkung. Insbesondere für Unternehmensneugründungen entstehen dadurch zusätzliche Belastungen, weil bei diesen typischerweise Anfangsverluste auftreten. Auf-

Steuerreform die Verlustverrechnungsmöglichkeiten verbessert werden.

Höhere Amortisationskosten

Außerdem weisen Sensitivitätsanalysen nach, daß die Lenkungswirkungen der Energiesteuer bei den ermäßigten Steuertarifen auf Unternehmensebene äußerst geringfügig sind. Für das Ausgangsunternehmen erhöht sich durch die geplante Energiesteuer die Grenze, bis zu der eine Investition zur Minderung des Energieverbrauchs des Unternehmens um 1 Prozent für 10 Jahre rentabel ist, um 5.000 DM auf 159.000 DM. Bei Anwendung der regulären Steuertarife erhöht sich dieser Betrag auf 173.000 DM. Bei Unternehmen mit hoher Energieintensität tritt kein Lenkungseffekt ein, weil sie vollständig von der Energiesteuer befreit sind. Es wird somit deutlich, daß für eine spürbare ökologische Lenkung nicht allzu geringe Steuertarife verwendet werden dürfen. Allerdings erhöhen sich mit steigenden Steuersätzen auch die Effekte einer Energiesteuer auf die Steuer- und Abgabenbelastung der Unternehmen. Bei Anwendung der regulären Energiesteuertarife für alle Branchen würde sich in den meisten Fällen eine Mehrbelastung ergeben. Auch das Ausgangsunternehmen müßte mit einer Erhöhung der Abgabenbelastung um 1,5 Prozent rechnen. Lediglich das Unternehmen des Dienstleistungssektors



grund des erhöhten unternehmerischen Risikos durch die Erhebung von Energiesteuern resultieren negative Wirkungen auf die Investitionsbereitschaft. Zur Minderung dieser unerwünschten Effekte sollten daher bei einer ökologischen

würde demnach geringfügig entlastet. Die Chemische Industrie (+4,3 Prozent) und die Metallerzeugung (+7,6 Prozent) hätten jedoch aufgrund ihrer relativ hohen Energieintensität mit spürbaren Mehrbelastungen zu rechnen.

## Umwelt- und arbeitsmarktpolitische Auswirkungen 1999

Die im folgenden diskutierten gesamtwirtschaftlichen Effekte des ersten Schritts der geplanten ökologischen Steuerreform wurden mit dem angewandten allgemeinen Gleichgewichtsmodell GEM-E3 ermittelt. Das GEM-E3 Modell besteht aus 14 miteinander gekoppelten Länder-Gleichgewichtsmodellen, welche die EU-15 (ohne Luxemburg) erfassen. GEM-E3 wurde im Auftrag der Europäischen Kommission von einem Verbund mehrerer europäischer Forschungsinstitute entwickelt.

Dieses Modell bildet für die westdeutsche Volkswirtschaft Güter-, Arbeits- und Kapitalmärkte, die preisabhängigen Export- und Importverflechtungen mit dem europäischen und außereuropäischen Ausland sowie das staatliche Abgaben- und Transfersystem ab. In Produktionsanlagen investiertes Kapital ist sektoral und international immobil. Standortverlagerungen bestehender energieintensiver Produktionsstätten ins Ausland werden somit nicht abgebildet – eine Annahme, die insbesondere in der kurzen Frist als vertretbar erscheint. Berücksichtigt wird jedoch, daß bei gegenüber dem Ausland gesunkenen effektiven Kapitalrenditen die inländische Investitionstätigkeit negativ beeinflusst wird und Investitionsströme ins Ausland umgelenkt werden. Arbeit ist ein homogener Produktionsfaktor, der

als sektoral und regional mobil, aber international immobil modelliert wird. Um den in Deutschland existierenden hohen Arbeitslosenzahlen Rechnung zu tragen, wird von der Annahme flexibler Reallöhne abgewichen und unfreiwillige Arbeitslosigkeit im Ausgangsgleichgewicht berücksichtigt. In der folgenden Analyse der Auswirkungen der ökologischen Steuerreform wird unterstellt, daß die Sozialversicherungsbeitragssätze

der Arbeitgeber und Arbeitnehmer paritätisch soweit gesenkt werden, bis gesamtwirtschaftliche Aufkommensneutralität erreicht ist.

### Einfluß der Gewerkschaften

Der Sachverständigenrat weist in seinem aktuellen Jahresgutachten 1998/99 darauf hin, daß die über eine ökologische Steuerreform erzielbaren Beschäftigungseffekte maßgeblich vom Verhalten der Tarifvertragsparteien abhängen. Um insgesamt positive Beschäftigungseffekte sicherzustellen – so der Sachverständigenrat – müßten die Arbeitskosten, das heißt der Produzentenlohn, in einem solchen Ausmaß gesenkt werden, daß die negativen Beschäftigungswirkungen infolge der Verteuerung von Energie überkompensiert werden. Vor diesem Hintergrund wurden bei den folgenden Simulationen drei Varianten der Lohnbildung untersucht (siehe Tabelle). Konkret wurde angenommen, daß die Gewerkschaften einen Lohnausgleich für

Bei einer solchen Lohnpolitik wird nicht die gewünschte Entlastung der Unternehmen bei den Lohnnebenkosten herbeigeführt, sondern ein merklicher Anstieg des realen Produzentenlohns. Als Folge kommt es zu einem Beschäftigungsrückgang anstelle des von der Bundesregierung erhofften Beschäftigungszuwachses. Gehen in die Lohngleichung dagegen die Effekte der Sozialversicherungsbeitragssätze ein, ist die Chance auf positive Beschäftigungswirkungen höher: Im Fall eines konstanten realen Nettolohns (erste Lohnregel) sinken der reale Bruttolohn und der Produzentenlohn jeweils um über ein Prozent, wodurch ein Beschäftigungsanstieg von über einem Prozent möglich wird. Die zweite Lohnregel stellt einen Grenzfall zwischen der ersten und dritten Lohnregel dar. Hier kommt es zu geringfügigen, positiven Beschäftigungsänderungen.

### Unklare Beschäftigungseffekte

Festzuhalten ist, daß die vorgeschlagene ökologische Steuerreform im nationalen Alleingang nur unter bestimmten Voraussetzungen einen positiven Beschäftigungseffekt auslösen kann. Dieser tritt jedoch keineswegs zwingend ein, sondern hängt unter anderem davon ab, ob es Standortverlagerungen energieintensiver Branchen ins Ausland geben wird, welche Lohnpolitik realisiert wird und ob bzw. wie die Bundesregierung die gesamtwirtschaftliche Aufkommensneutralität der ökologischen Steuerreform sicherstellen und operationalisieren wird.

Der erste Schritt der geplanten ökologischen Steuerreform wird zudem keinen wesentlichen Beitrag zur Erfüllung des von der Bundesregierung erneut bekräftigten CO<sub>2</sub>-Reduktionsziels von 25 Prozent leisten können: Unterstellt man die zweite Lohnregel, dann sinken die CO<sub>2</sub>-Emissionen nur um rund 1,3 Prozent, wenn die Ausnahmeregelungen für das Produzierende Gewerbe gelten, und um ca. 2,1 Prozent, wenn die gesamte Industrie mit den Regelsätzen belastet wird. Durch die Herausnahme von Kohle aus der Besteuerung und die fehlende Differenzierung der Steuersätze nach dem CO<sub>2</sub>-Gehalt der Energieträger erfordert die ökologische Steuerreform zudem bei gegebener CO<sub>2</sub>-Reduktionsvorgabe ein höheres zusätzliches Energie-

### Makroökonomische Auswirkungen der ökologischen Steuerreform im Jahr 1999 bei verschiedenen Lohnpolitiken\*

	Erste Lohnregel	Zweite Lohnregel	Dritte Lohnregel
	(Änderung in % vom Referenzszenario)		
Bruttoinlandsprodukt	0,74	0,01	-0,27
Produktion	0,45	-0,17	-0,41
Beschäftigung	1,30	0,09	-0,37
Investitionen	0,32	-0,08	-0,23
Privater Konsum	0,37	0,03	-0,10
Exporte	1,21	-0,27	-0,84
Importe	-0,06	-0,33	-0,43
Realer Nettolohnsatz	0,00	0,47	0,64
Realer Produzentenlohn	-1,3	-0,02	0,48
Energieverbrauch	-1,41	-1,79	-1,94
CO <sub>2</sub> Emissionen	-0,88	-1,29	-1,45

\* Annahmen: Aufkommensneutrale paritätische Senkung des Beitragssatzes zur Sozialversicherung sowie Ausnahmeregelungen für das Produzierende Gewerbe gemäß Gesetzentwurf (14/40)

gestiegene Konsumgüterpreise durchsetzen, aber gleichzeitig die staatlich finanzierte Senkung des Sozialversicherungsbeitragssatzes der Arbeitnehmer im vollen Umfang (erste Lohnregel), nur zur Hälfte (zweite Lohnregel) oder gar nicht (dritte Lohnregel) mildernd berücksichtigen.

Bei der dritten Lohnregel sind die Gewerkschaften nicht bereit, Einbußen beim realen Bruttolohn hinzunehmen.

steueraufkommen und eine höhere Reduktion des Energieverbrauchs als eine äquivalente CO<sub>2</sub>-Steuer auf alle fossilen Brennstoffe. Eine umfassende CO<sub>2</sub>-Besteuerung hätte darüber hinaus den Vorteil, daß mit der Reduktion des Kohleeinsatzes auch die SO<sub>2</sub>-Emissionen stärker zurückgingen: Die SO<sub>2</sub>-Emissionen sinken im CO<sub>2</sub>-Steuer Szenario um 3,5 Prozent – und nicht nur um 1,6 Prozent wie bei der (zieläquivalenten) Energiesteuer.

Die Simulationen zeigen, daß die im Gesetzentwurf von 1998 vorgeschlagenen Ausnahmeregelungen für das Produzierende Gewerbe zu Lasten der nicht steuerbefreiten Sektoren gehen. Gemessen an der gesamtwirtschaftlichen Produktionsentwicklung weisen im Szenario mit Ausnahmeregelungen die Sektoren Landwirtschaft, Kohle, Öl, Gas, Elektrizität, Transportgüter sowie Verkehrsdienstleistungen überdurchschnittliche Einbußen auf, wogegen die personalintensiven Dienstleistungssektoren und die sonstigen Sektoren des Produzierenden Gewerbes unterdurchschnittliche Produktionsrückgänge verzeichnen. Werden dagegen alle Sektoren mit den Regelsätzen belastet, müssen die energieintensiven Branchen, insbesondere die Chemische und Eisenschaffende Industrie, in der Regel höhere Produktions- und Exportrückgänge hinnehmen, während sich die Dienstleistungssektoren, aber auch der Maschinenbau, besser stellen.

## Schlußfolgerungen

Zur Umsetzung des klimapolitischen Ziels der Bundesregierung wird der erste Schritt der geplanten ökologischen Steuerreform kurzfristig nicht viel beitragen können. Die CO<sub>2</sub>-Minderungsrate liegt aufgrund der geringen Steuertarife – selbst wenn alle Branchen die Regelsätze zahlen müßten – nur knapp über 2 Prozent. Langfristig können Energieabgaben jedoch Anreize zur Entwicklung neuer energiesparender Techniken geben, welche im Rahmen der betriebswirtschaftlichen Investitionszyklen implementiert werden. Die ökologische Lenkungswirkung und die statische Effizienz der Energiesteuer könnten zudem erheblich verbessert werden, wenn die Steuersätze auf fossile Brennstoffe nach deren Kohlenstoffgehalt differenziert würden und auch Kohle in die Besteuerung einbezogen würde.

Der CO<sub>2</sub>-Reduktionseffekt wird stark durch die Ausnahmeregelungen für das Produzierende Gewerbe gemindert. Werden diese eingeführt, dann sinken die CO<sub>2</sub>-Emissionen um kaum mehr als 1 Prozent. Zwar verbessert sich für das Durchschnittsunternehmen des Verarbeitenden Gewerbes die Rentabilität zur Durchführung energiesparender Investitionen in geringem Ausmaß. Dafür tritt insbesondere bei den steuerbefreiten, energieintensiven Unternehmen auf kurze Sicht kaum ein Lenkungseffekt ein.

Ziel der Ausnahmeregelungen ist der Schutz der energieintensiven Industriezweige im internationalen und heimischen Wettbewerb. Würden die Regelsätze auf alle Branchen angewendet, würden kurzfristig alle Unternehmen – mit Ausnahme der Dienstleister – einer höheren Belastung mit Abgaben unterliegen. Signifikant höhere Abgabenlasten und mögliche Wettbewerbsverluste würden vor allem die Metallerzeugung und Chemische Industrie treffen. Durch die Ausnahmeregelungen erfahren die steuerbefreiten Unternehmen dagegen zum Teil kurzfristig sogar eine Netto-Abgabentlastung. Die Abgaben- und Steuerbelastung aller Unternehmen – mit Ausnahme des Verkehrssektors, der spürbar höher belastet wird – ändert sich jedoch nur geringfügig.

### Doppelte Dividende unsicher

Ob die von der Bundesregierung vorgeschlagene ökologische Steuerreform die erhoffte zweite Dividende in Form positiver Beschäftigungswirkungen oder eines höheren wirtschaftlichen Wachstums mit sich bringen wird, ist a priori nicht vorhersagbar. Vielmehr hängt dies von zahlreichen Rahmenbedingungen ab, unter anderem dem Verhalten der Tarifvertragsparteien sowie der konkreten Ausgestaltung von gesamtwirtschaftlicher Aufkommensneutralität. Nach den Modellergebnissen scheint eine sehr wesentliche Voraussetzung für positive Beschäftigungseffekte das richtige Ausmaß einer Senkung der realen Lohnkosten zu sein. Die Lohnkosten müssen so gesenkt werden, daß die positiven Beschäftigungseffekte nicht die negativen Beschäftigungseffekte höherer Energiekosten überkompensieren. Zudem sollte die ökologische Steuerreform so ausgestaltet werden, daß Standort-

verlagerungen heimischer Branchen möglichst vermieden werden.

### EU-Regelungen erforderlich

Festzuhalten ist, daß die Einführung einer Abgabe auf klimaschädlichen Energieverbrauch (besser: auf CO<sub>2</sub>-Emissionen) ein aus ökologischer Sicht begrüßenswerter erster Schritt in die richtige Richtung ist. Forciert werden müssen in jedem Fall aber Anstrengungen, zu einer EU-weiten Regelung zu kommen, die den Verbrauch von Umweltressourcen verteuert. Dadurch ließen sich die gewünschten ökologischen Effekte erzielen, ohne daß es zu einer zusätzlichen Belastung deutscher Unternehmen (relativ zu ihren europäischen Wettbewerbern) kommt. Eine solche EU-weite Regelung sollte sich allerdings klar an ökologischen Zielen orientieren. ◀

*Henrike Koschel, Alexander Wünsche  
und Tobias Eckerte  
Telefon 0621/1235-208 (-166)*

## ZEW Wirtschaftsforum 1999

**am Freitag, 11. Juni 1999,  
von 10:00 – 18:00 Uhr  
im ZEW in Mannheim, L 7, 1**

Das ZEW-Wirtschaftsforum wendet sich gezielt an Unternehmen, Verbände und staatliche Institutionen und möchte der Diskussion über aktuelle wirtschaftspolitische Probleme gebührenden Raum geben. Das diesjährige Forum steht unter dem Motto

### Perspektiven der Wirtschaftspolitik in Europa

U. a. mit Beiträgen von:

- ▶ **Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otmar Issing**, Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank
- ▶ **Karel Van Miert**, EU-Kommissar für Wettbewerbspolitik
- ▶ **Prof. Dr. Wolfgang Franz**, ZEW und Universität Mannheim

Anmeldungen bitte bei:  
Katrin Voss, 0621/1235-103 oder  
Gunter Grittmann, 0621/1235-132

# Niedrige Defizite ohne drohende Abwertung durch den Euro?

Seit Beginn der Währungsunion muß kein Finanzminister in der Eurozone mehr fürchten, durch eine unsolide Defizitpolitik eine Krise der eigenen Währung zu verursachen. Diese Furcht war in der Vergangenheit möglicherweise ein hilfreiches Disziplinierungsmittel für die nationale Fiskalpolitik. Von daher stellt sich die Frage, ob nach der Euro-Einführung nun wieder steigende Defizite zu erwarten sind.

■ Währungskrisen haben auch ihre positiven Seiten. Verursachen Fehler der Wirtschaftspolitik die Krise, so werden diese Unzulänglichkeiten aufgedeckt. Dies kann die Bereitschaft erhöhen, die bislang vermiedenen Reformen einzuleiten. Die asiatischen Währungskrisen 1998 lassen sich in dieser Hinsicht interpretieren. Durch die schockartige Abwertung der südostasiatischen Währungen wuchs in diesen Ländern die Einsicht, überfällige Strukturreformen endlich anzugehen. Auch in Europa haben die beweglichen Wechselkurse in der Vergangenheit diszipliniert. Um eine politisch kostspielige Abwertung zur Leitwährung DM zu vermeiden, wurde manche Regierung zu einer Korrektur ihrer Politik gezwungen. Dies gilt besonders für die fiskalischen Ungleichgewichte, die für die Bestimmung von Wechselkursen gültig sind.

Vor diesem Hintergrund ist mit dem Euro der Nachteil verbunden, daß die Abwertungsdrohung aus Sicht des einzelnen Mitgliedslandes entfällt.

## Empirische Relevanz

Eine datengestützte Analyse steht vor der Schwierigkeit, daß der tatsächliche Effekt des Euro auf die nationale Fiskalpolitik erst in einigen Jahren untersucht werden kann. Statt dessen kann aber folgender Weg beschritten werden: Es ist zu untersuchen, wie in der Vergangenheit verschiedene Wechselkursregime fiskalische Defizite beeinflußt haben. Wenn sich zeigt, daß Wechselkursziele im Rahmen des EWS mehr Disziplin ausgeübt haben als frei schwankende Wechselkurse, bestätigt dies die Gefahren für die EWU. Bei Wechselkurszielen unterwirft die Politik ihr Handeln explizit der Zielsetzung, die Schwankungen der nominalen Wechselkurse zu begrenzen. Wenn dies zu einer höheren

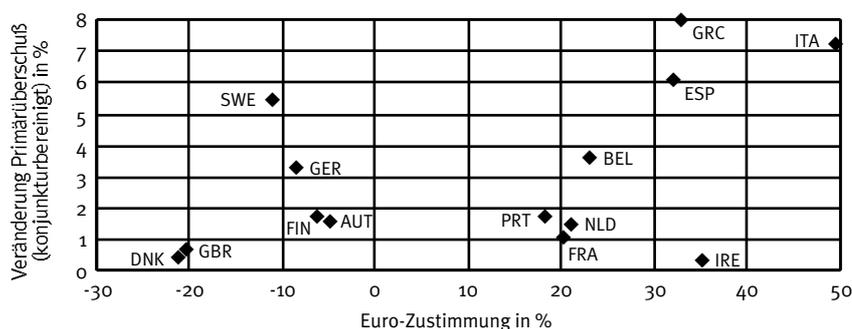
Disziplin im Vergleich zum Floating führt, dann ist auch damit zu rechnen, daß die EWU diese Disziplin wieder verringert.

In einem Länderpanel wurde für 20 Staaten der OECD von 1970 bis 1996 untersucht, inwieweit verschiedene Wechselkursregime einen Einfluß auf die Defizite hatten. Dabei wurde das Primärdefizit – also das Defizit bereinigt um Zinszahlungen auf die Staatsschuld – zugrundegelegt. Neben dem Wechselkurs-

in den eher euroskeptisch eingestellten Ländern. Tatsächlich hat – wie die Abbildung zeigt – ein Land wie Italien mit einer großen Euro-Zustimmung seinen Primärüberschuß am stärksten erhöhen können (d. h. sein Primärdefizit am stärksten gesenkt).

Im Ergebnis zeigt sich folgendes: Das Wechselkursregime als solches ist keine signifikante Erklärende für das Primärdefizit. Dieses Resultat ist für sich genom-

## Eurozustimmung und Veränderung des öffentlichen Primärüberschusses (konjunkturbereinigt) 1991 bis 1997



Eurozustimmung ist der Unterschied in Prozentpunkten zwischen Anteilen der Antworten "dafür" und "dagegen" auf die Frage nach der Beurteilung des Euro im Eurobarometer (Durchschnittswert 1993-1997). Für Schweden, Finnland und Österreich basiert der Durchschnittswert auf dem Zeitraum 1995-1997. Quelle für den konjunkturbereinigten Primärüberschuß ist die OECD Datenbank Fiscal Positions and Business Cycles.

regime wurden eine ganze Reihe anderer erklärender Variablen mit einbezogen: die Wachstumsrate des BIP und die Veränderung der Arbeitslosigkeit fangen die konjunkturelle Beeinflussung des Defizits ein. Außerdem wurde die Offenheit einer Volkswirtschaft gemessen an der Bedeutung des Außenhandels berücksichtigt. Schließlich wurde auch eine auf Maastricht bezogene Variable verwendet: Die Zustimmung der Bevölkerung zum Euro im jeweiligen EU-Mitgliedsland in den Neunzigern. Diese Variable kann den Einfluß der Konvergenzkriterien messen. Es ist anzunehmen, daß die Konvergenzkriterien in den Ländern mit großer Euro-Zustimmung einen stärkeren Druck zur Konsolidierung ausgelöst haben als

men eine gute Nachricht für die Fiskaldisziplin in der Währungsunion. Zugleich zeigt sich aber, daß sowohl die Offenheit einer Volkswirtschaft als auch die Konvergenzkriterien relevante Bestimmungsgrößen für die Verschuldungsneigung sind. Dies ist ein negativer Befund hinsichtlich der Fiskaldisziplin in der Währungsunion. Die Konvergenzkriterien üben nach bestandener Qualifikation und bei zweifelhafter Wirksamkeit des Stabilitätspakts kaum mehr einen Disziplinierungsdruck aus. Hinzu kommt, daß die Offenheit von Euroland im Vergleich zur Offenheit der einzelnen Länder bisher sehr viel geringer ausfällt. ◀

Dr. Friedrich Heinemann  
Telefon 0621/1235-149

# Einfluß von konjunkturellen Schocks auf die Industrien in der EU-11

Mit dem Start der Währungsunion zu Beginn des Jahres haben sich die elf Teilnehmerstaaten hinsichtlich der nominalen Konvergenzkriterien qualifiziert. Aus einer nominalen Konvergenz folgt jedoch nicht, daß auch im realwirtschaftlichen Bereich eine weitgehend parallele Entwicklung in den einzelnen Ländern gegeben ist. Der Beitrag untersucht, wie gemeinsame und länderspezifische Störungen auf die Industrieproduktion in den EU-11 Staaten wirken.

■ Konvergenz der Zinssätze und der Inflationsraten sowie eine Deckelung der öffentlichen Verschuldung sind sicherlich die Grundvoraussetzungen für eine erfolgreiche europäische Geldpolitik. Aber diese nominale Konvergenz bietet keine Gewähr, daß auch im realwirtschaftlichen Sektor externe und interne Schocks im wesentlichen gleichmäßig verarbeitet werden. Werden einzelne Staaten von gesamtwirtschaftlichen oder sektoralen Störungen unterschiedlich berührt, kann es zu gegenläufigen Entwicklungen in der EU-11 kommen.

Im Vorfeld der Währungsunion wurde viel diskutiert, wie unterschiedliche Störungen (Schocks) auf die einzelnen Mitgliedsländer wirken und welche Mechanismen zur Verfügung stehen oder neu geschaffen werden müssen, um derartige Schocks zu absorbieren. Mögliche Instrumente zur Anpassung sind eine hohe Kapitalmobilität, ein mobiler und flexibler Arbeitsmarkt oder interstaatliche Transferzahlungen, die zu einer Harmonisierung der wirtschaftlichen Entwicklung in der EU-11 beitragen.

## Gemeinsame und länderspezifische Störungen

Störungen der Ökonomie treten immer und zu jeder Zeit auf. Dabei stellen sich folgende Fragen: Aus welchen Quellen resultieren diese Störungen, welche relative Bedeutung kommt den unterschiedlichen Störungen in den einzelnen Ländern zu und führen diese Störungen zu Spannungen innerhalb der EU-11? Um

diese Fragen zumindest teilweise zu beantworten, wurde für die EU-11 Staaten die relative Bedeutung der gemeinsamen Schocks sowie der länderspezifischen Schocks ermittelt. Zusätzlich wurden über entsprechende Variablen (Dummies) spezielle Ländereigenschaften berücksichtigt. Gemeinsame Schocks wie beispielsweise die Ölkrisen wurden über zeitliche Dummies erfaßt.

### Die Bedeutung einzelner Einflußfaktoren auf die Industrie

Hypothesen	Testergebnisse
Persistenz in Industrieproduktion ist länderspezifisch	wird abgelehnt
Persistenz in Industrieproduktion ist gleich und signifikant	kann nicht abgelehnt werden
länderspezifische Besonderheiten bestehen nicht	wird abgelehnt
gemeinsame Schocks sind unbedeutend	wird abgelehnt
gemeinsame Schocks treffen alle Länder gleich	wird abgelehnt

Als länderspezifische Schocks werden die Residuen der geschätzten Regression interpretiert. Der Untersuchung liegen jährliche Veränderungsdaten der Industrieproduktion von 1970 bis 1997 zugrunde.

Zunächst wurde überprüft, ob das Anpassungsverhalten der Industrieproduktion in jedem Land verschieden ist. Hierfür konnte keine Bestätigung gefunden werden. Allerdings besteht eine gewisse zeitliche Abhängigkeit (Persistenz) im Anpassungsverhalten an Störungen, die aber für alle EU-11 Staaten praktisch gleich ist (siehe Tabelle 1). Die Hypothese, daß industriespezifische Besonderheiten in den einzelnen Ländern existieren,

### Gemeinsame versus länderspezifische Schocks

	Öst	Belg	WestD	Frank	Niederl	
Quotient	0.24	0.22	0.36	0.13	0.39	
Rang	3	2	4	1	5	
	Finnl	Lux	Port	Span	Irl	Ital
Quotient	0.99	1.67	1.92	0.68	1.19	0.47
Rang	8	10	11	7	9	6

kann nicht verworfen werden. Hieraus folgt, daß sich die einzelnen Industriesektoren in den Ländern unterschiedlich entwickeln können.

Bedeutsamer ist, daß die gemeinsamen Schocks alle Länder unterschiedlich treffen. Dies kann zu erheblichen Spannungen in der Währungsunion führen, wenn insbesondere die gemeinsamen Schocks die länderspezifischen Störungen dominieren.

### Länderspezifische Schocks treffen die kleinen Staaten mehr

Um die Bedeutung der länderspezifischen Schocks mit den gemeinsamen Störungen zu vergleichen, wurden die Varianzen beider Zeitreihen ins Verhältnis zueinander gesetzt. Werte zwischen 0 und 1 zeigen, daß die gemeinsamen Schocks die länderspezifischen Störungen dominieren, Werte über 1 geben an, daß länderspezifische Schocks bedeutsamer sind. Tabelle 2 zeigt, daß insbesondere für die "kleinen Länder" Portugal, Luxemburg und Irland länderspezifische Schocks eine große Bedeutung haben.

Für die EWU als Ganzes geben die Ergebnisse wenig Anlaß zu Befürchtungen. Insbesondere die kleinen Länder werden es jedoch schwer haben, die Auswirkungen negativer Störungen abzuschwächen. ◀

Dr. Herbert S. Buscher  
Telefon 0621/1235-135

## Wirtschaftsentwicklung in Europa

# Tschechische Republik: Mühsamer Weg aus der Rezession

Die schwächere Konjunktur in den westeuropäischen Nachbarländern dämpft die Expansion der Ausfuhren. Dadurch verzögert sich der Aufschwung. Sinkende Zinsen helfen zwar der Binnenkonjunktur. Durch die vorsichtige Kreditpolitik der Banken wird aber die Finanzierung der Unternehmensinvestitionen erschwert.

■ Die Hoffnung, daß nach der Stabilisierungsrezession, die durch die Maßnahmen zur Bewältigung der tschechischen Währungs- und Inflationskrise von 1997 ausgelöst wurde, 1999 ein kräftiger Aufschwung einsetzt, wird wohl enttäuscht werden. Das BIP beschleunigte im zweiten Halbjahr 1998 seine Talfahrt noch, nachdem es im ersten Halbjahr bereits um 1,7 Prozent zurückgegangen war. Politiker und Gewerkschaften drängen die Zentralbank daher zu weiteren Zinssenkungen.

Die Preisentwicklung steht dem nicht entgegen. Die Inflationsrate, die im März 1998 einen Spitzenwert von 13,4 Prozent aufwies, hat seither kontinuierlich auf zuletzt 6,8 Prozent abgenommen. Neben den niedrigeren Reallöhnen und der Auf-

### Die tschechische Wirtschaft im Überblick

	1998	1999
BIP, real*	-2,6	-0,8
Verbraucherpreise*	10,7	5,8
Arbeitslosenquote**	7,5	9,8
Handelsbilanz in Mrd. Kronen	-79,5	-92,9

\* Veränderung zum Vorjahr in Prozent

\*\* Zum Jahresende in Prozent

Quelle: Czech Statistical Office, Prag.

wertung der Krone spielte der Preisverfall an den internationalen Rohstoffmärkten eine große Rolle. Obwohl die Lohnsteigerungen 1999 etwas höher als im Vorjahr ausfallen, ist eine weitere Mäßigung der Teuerungsrate zu erwarten.

Ausschlaggebend dafür ist, daß nicht mehr so viele Preisfreigaben anstehen und die Produktivität sich günstiger entwickeln dürfte. Außerdem hat die Zentralbank signalisiert, daß sie das höhere Defizit im Staatshaushalt für 1999 tolerieren wird.

### Schwierige Kreditbeschaffung

Die Investitionen dürften trotz niedrigerer Zinsen nur minimal zunehmen. Die Banken, die hohe Rückstellungen für notleidende Kredite vornehmen mußten, legen heute strengere Maßstäbe für die Kreditvergabe an, so daß für die Unternehmen die Finanzierung ihrer Investitionsvorhaben nicht einfacher wird. Die bisher übliche Verflechtung von Banken, Investmentfonds und Industrieunternehmen hatte dazu geführt, daß auch nicht unbedingt rentable Projekte finanziert wurden. Eine 1998 in Kraft getretene Neufassung des Bankengesetzes hat erste Änderungen dieser Strukturen bewirkt.

Zwar können die Unternehmen seit Jahresanfang zusätzliche Steuererleichterungen für ihre Investitionen in Anspruch nehmen. Da in der Industrie die Produktion in der zweiten Jahreshälfte von 1998 unter dem Vorjahresniveau lag, bestehen in diesem Sektor jedoch wenig Anreize, neue Kapazitäten zu schaffen. Auch für die kommenden Monate erwarten die Industriemanager laut den Umfra-

gen des Statistikamtes noch keine spürbare Erholung der Auftragsbestände. Schmerzlich für das Land ist, daß sich die Aussich-

ten auf einen exportgetragenen Aufschwung durch die internationale Entwicklung vorerst verflüchtigt haben. Dabei hatten die Warenexporte in den ersten 7 Monaten von 1998 kräftig zugelegt. Danach schwächten sie sich jedoch rapide ab. Die Ausfuhren allein nach Rußland fielen im September 1998 um 70 Prozent gegenüber September 1997. Der direkte Einfluß der Rußlandkrise ist allerdings relativ gering, da der Anteil Rußlands an den Gesamtexporten Tschechiens nur 3,4 Prozent beträgt. Die Exportperformance hängt daher vor allem von der Nachfrageentwicklung in der Hauptabnehmerregion, der Europäischen Union (64 Prozent der Gesamtausfuhr), ab. Die schwächere Konjunktur in den westeuropäischen Ländern belastet die tschechische Wirtschaft im laufenden Jahr und verzögert die konjunkturelle Belebung. Auch vom zweitwichtigsten Handelspartnerland, der Slowakei, kommen keine Impulse. ◀

Barbara Knoth  
Telefon 0621/1235-133

# ZEW

Zentrum für Europäische  
Wirtschaftsforschung GmbH

IMPRESSUM

ZEW Konjunkturreport – erscheint viermal jährlich

Herausgeber: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim

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

Wissenschaftlicher Direktor: Prof. Dr. Wolfgang Franz

Redaktion: Dr. Herbert S. Buscher, Telefon 0621/1235-135, Telefax 0621/1235-225, E-mail: buscher@zew.de,

Daniel Radowski, Telefon 0621/1235-296, Telefax 0621/1235-225, E-mail: radowski@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung: mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplares

Druck: Offset-Friedrich, Ubstadt-Weiher