

Langsame Belebung der Wirtschaftsdynamik in Deutschland zu Jahresbeginn

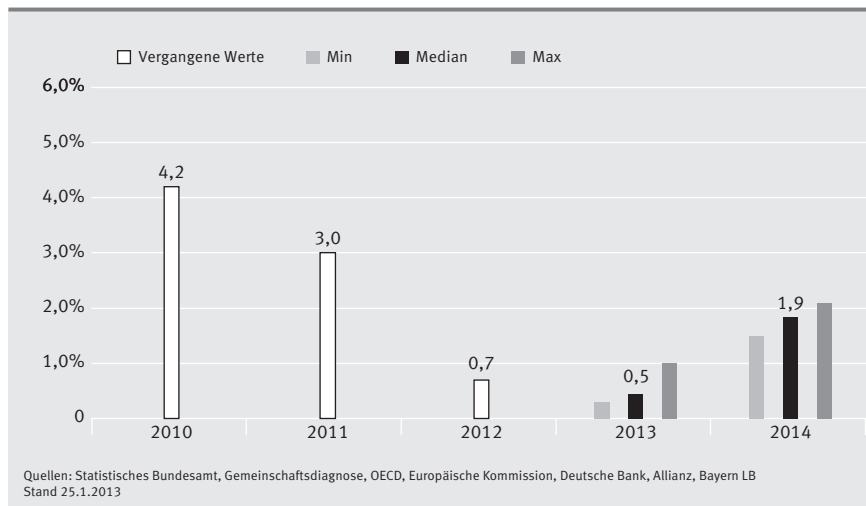
Zu Jahresbeginn ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Deutschland nach dem Einbruch im letzten Quartal 2012 wieder leicht gewachsen. Gemäß den Stimmungsindikatoren zur aktuellen Lage sind für das 2. Quartal 2013 keine großen Zuwächse zu erwarten. Für den Rest des Jahres sind die Erwartungen etwas positiver.

Das BIP legte im 1. Quartal 2013 leicht um 0,1 Prozent im Vergleich zum Vorquartal zu. Damit verbesserte sich die wirt-

Der GfK-Indikator zum Konsumklima in Deutschland befindet sich seit Anfang des Jahres im Aufwärtstrend. Der zuneh-

Prozent. Zum anderen zeichnet sich für das Jahr 2013 ein Anstieg der Reallöhne ab. So liegen die Lohnerhöhungen in den bereits abgeschlossenen Tarifverträgen beispielsweise in der Eisen- und Stahlindustrie, der Energiewirtschaft und im öffentlichen Dienst bei etwa 2 bis 3 Prozent für dieses und das kommende Jahr über der erwarteten Inflationsrate. Diese sollte sich nach Expertenprognosen (siehe S.2) zwischen 1,6 und 2,0 Prozent bewegen. Demensprechend ist es nicht verwunderlich, dass das BIP-Wachstum in den ersten drei Monaten des Jahres fast ausschließlich von Zuwächsen im privaten Verbrauch herrührt. Dieser legte um 0,8 Prozent im Vergleich zum Vorquartal zu.

Spektrum der BIP-Prognosen von Instituten und Banken



schaftliche Entwicklung deutlich. Im letzten Quartal des Vorjahres war die Wirtschaftsleistung gemäß den korrigierten Zahlen des Statistischen Bundesamtes noch um 0,7 Prozent zurückgegangen. Damit haben sich zwar die Erwartungen aus den verschiedenen Stimmungsindikatoren qualitativ erfüllt, die Anfang 2013 alle nach oben zeigten. Jedoch ist der Anstieg der Wirtschaftsleistung quantitativ etwas schwächer ausgefallen als erwartet, was unter anderem an den anhaltend schlechten Witterungsbedingungen im Winter lag.

mende Optimismus der befragten Verbraucher bezüglich ihrer Einkommenserwartung und Anschaffungsneigung ist von den positiven Entwicklungen und Aussichten auf dem Arbeitsmarkt getrieben. Zum einen besteht eine stabile Beschäftigungssituation auf dem Arbeitsmarkt. Im 1. Quartal 2013 ist die Zahl der Erwerbstätigen saisonbereinigt um 0,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal und um 0,7 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gestiegen. Die Arbeitslosenquote blieb im April unverändert bei 6,9

Niedriges Zinsniveau und sinkende Investitionsausgaben

Da sich die Zinsen weiter auf niedrigem Niveau befinden, gewinnt der Konsum weiter an Attraktivität. Zudem hat die

IN DIESER AUSGABE

Langsame Belebung der Wirtschaftsdynamik in Deutschland zu Jahresbeginn	1
Die voraussichtliche Lage in der EWU	3
Ergebnisse der Maiumfrage 2013	4
Aufwärtstrend in der Informationswirtschaft	5
Institutionelle Regeln und deren Einfluss auf Risikoprämien an Anleihemärkten	6
Die Prognosegüte des ZEW-Konjunkturtableaus	8
Geringverdiener haben das Nachsehen: Weniger Lohnaufstiege bei mehr Lohnungleichheit	10
Kritische Bestandsaufnahme wirtschaftlicher Ungleichgewichte auf europäischer Ebene	12

EZB im Mai den Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 0,5 Prozent gesenkt, um die schwache europäische Wirtschaftslage zu stützen. Der Preisdruck wird dabei nach wie vor als gering eingeschätzt, was unter anderem der schwachen konjunkturellen Dynamik in der Eurozone zuzuschreiben ist. Die ausländische Nachfrage war, ebenso wie die Importe, im 1. Quartal rückläufig, so dass von der Außenwirtschaft weder deutlich positive noch negative Impulse auf das Wirtschaftswachstum in Deutschland ausgingen.

Die Investitionsausgaben sind laut Statistischem Bundesamt weiter gesunken, sodass sie nun im Vergleich zum Vorjahr um -7,3 Prozent niedriger sind. Insgesamt erwarten Experten für das Jahr 2013 keine großen Wachstumsbeiträge von den Investitionen, sondern im Gegenteil vermutlich sogar negative Veränderungsrate. Die Prognosen liegen zwischen -0,6 und 0,1 Prozent. Der negative Trend der Investitionsentwicklung lässt sich mit der anhaltenden Unsicherheit aufgrund der Eurokrise erklären. Die Unternehmen befürchten Beschränkungen auf der Nachfrageseite, weshalb sie Investitionen zurückhalten.

Die aktuelle Situation wird von Unternehmern, wie auch von Finanzmarktexperten zurückhaltend bewertet. Die Mehr-

zahl der Teilnehmer an der DIHK-Konjunkturumfrage Frühlings 2013 schätzt die konjunkturelle Lage als „befriedigend“ ein, während sie nur noch von 32 Prozent als „gut“ dafür aber von 15 Prozent als „schlecht“ beurteilt wird. Beim ZEW-Finanzmarkttest entschieden sich nur 18,9 Prozent der Analysten für die Kategorie „gut“ und 10 Prozent für „schlecht“. Die Erwartungen der Teilnehmer des ZEW-Finanzmarkttests für die nächsten 6 Monate liegen seit Januar über ihrem langfristigen Mittelwert. Nach einem deutlichen Rückgang im April 2013 haben sie sich zuletzt seitwärts bewegt. Ähnliches gilt für das ifo-Geschäftsklima, das im März und April sank, im Mai jedoch wieder zunahm. Die von der DIHK befragten Unternehmer sind etwas optimistischer. Der Anteil derer, die „bessere“ Geschäfte in den nächsten 12 Monaten erwarten, stieg seit Jahresanfang um 5 Prozentpunkte auf 25 Prozent. Mit einer Verschlechterung rechnen nur noch 16 Prozent.

Nachholeffekte und steigende Auftragseingänge

In den kommenden Monaten werden vor allem Nachholeffekte zur Stärkung des BIP-Wachstums beitragen. Dies deutet sich bereits in einem Anstieg der Pro-

duktion im produzierenden Gewerbe an, welche sich dank einer steigenden Industrieproduktion im 1. Quartal des Jahres spürbar belebte. Auch der Negativtrend bei den Auftragseingängen scheint überwunden. Die Auftragseingänge legten in den vergangenen Monaten deutlich zu, was insbesondere den Vorleistungs- und Investitionsgütern zuzuschreiben ist. Diese sind wiederum eine gute Voraussetzung, um auch künftig eine positive Entwicklung in der Industrieproduktion erwarten zu können. Die Beschäftigungssituation stützt die positive Entwicklung. Daher dürfte insbesondere die Binnenkonjunktur davon profitieren und ein Stützpfiler des Wirtschaftswachstums in Deutschland bleiben.

Insgesamt zeigt sich die Lage der Weltkonjunktur leicht verbessert. Die Eurozone befindet sich zwar weiterhin in einer rezessiven Phase, jedoch ist hier ebenso eine leicht positive Tendenz zu sehen. Die Zunahme der Wachstumsdynamik in Ländern wie den Vereinigten Staaten, Japan oder Großbritannien könnte dazu beitragen, dass der deutsche Exportmotor wieder anspringt. Damit würde der Außenbeitrag wieder einen positiven Wachstumsbeitrag zum BIP liefern.

Claudia Busl, busl@zew.de
Frauke Schleer, schleer@zew.de

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland 2012, 2013 und 2014

	Statist. BA	Gemeinschaftsdiagnose		OECD		Europäische Kommission		Deutsche Bank		Allianz		Bayern LB	
	2012	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
BIP, real	0,7	0,8	1,9	0,4	1,9	0,4	1,8	0,3	1,5	1,0	2,1	0,5	1,5
Privater Konsum	0,8	0,8	1,2	1,0	2,2	0,8	1,4	0,7	1,0	0,9	1,6	0,8	1,2
Konsumausgaben des Staates	1,2	1,4	1,3	1,4	1,7	1,6	1,6	1,1	0,6	1,0	0,7	1,3	1,2
Bruttoanlageinvestitionen	-2,5	0,1	4,6	-0,3	5,2	-0,6	3,9	0,0	3,0	-	-	-	-
Exporte	3,8	2,1	6,1	0,9	4,6	2,2	6,2	3,1	5,4	3,6	5,4	2,0	4,1
Importe	2,2	2,2	6,7	1,9	6,4	2,1	7,0	4,2	5,5	3,5	5,0	2,6	4,3
Erwerbstätige (in Tsd.)	41.565	41.863	42.086	-	-	-	-	-	-	-	-	41.700	41.800
Veränderung	1,1	0,60	0,53	0,40	0,50	0,50	0,50	-	-	0,70	0,70	0,24	0,24
Arbeitslose (in Tsd.)	2.896	2.872	2.717	-	-	-	-	-	-	-	-	3.000	2.800
Arbeitslosenquote	6,8*	6,7*	6,4*	-	-	-	-	-	-	6,8*	6,6*	6,9**	6,7**
	5,3**	5,4**	5,1**	-	-	5,4**	5,3**	5,5**	5,4**	5,4**	5,1**	-	-
Preisindex der Lebenshaltung	2,0	1,7	2,0	1,6	2,0	1,8	1,6	1,7	1,8	1,7	1,9	1,6	1,8
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP	0,2	0,0	0,5	-0,2	0,0	-0,2	0,0	-0,2	0,0	0,3	0,7	-0,2	0,3

Mit Ausnahme der Arbeitslosenquote und der Anzahl der Erwerbstätigen und der Arbeitslosen alle Angaben als Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr. *Arbeitslosenquote gemessen an allen zivilen Erwerbspersonen. ** Erwerbslosenquoten gemäß ILO-Definition. Quellen: Statist. BA 24.05.13, Gemeinschaftsdiagnose vom ifo Institut, IWH, RWI und ifW 16.04.2013, OECD 29.05.2013, Europäische Kommission 02.05.2013, Deutsche Bank 17.05.13, Allianz 14.05.2013, Bayern LB 07.05.13.

Die voraussichtliche Lage in der EWU

Mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 0,2 Prozent für den Euroraum sowie 0,1 Prozent für die EU27 jeweils zum Vorquartal knüpft die konjunkturelle Entwicklung im ersten Quartal 2013 in Europa gemäß der jüngsten Schnellschätzung von Eurostat an das schwache Jahr 2012 an. Allerdings verläuft der Abschwung mit verminderter Geschwindigkeit, nachdem im vierten Quartal 2012 noch Veränderungsraten zum Vorquartal von -0,6 Prozent für die Eurozone und -0,5 Prozent für die EU27 berichtet wurden. Während ein Großteil der Länder eine Veränderungsrate des BIP nahe null aufweist, stechen einige osteuropäische Staaten wie Lettland, Litauen oder Ungarn mit einem Anstieg des BIP zwischen 0,7 und 1,3 Prozent hervor.

Zwar verläuft die wirtschaftliche Entwicklung in Europa nach wie vor schwach, dennoch deuten die aktuellen Zahlen auf eine Stabilisierung hin. Vor allem die Industrieproduktion sendet positive Signale und stieg im Februar und März 2013 in der EU27 mit Monatswachstumsraten in Höhe von 0,3 und 0,9 Prozent deutlich an. Die Produktion im Baugewerbe verzeichnete für den gleichen Zeitraum noch

negative Wachstumsraten, aber auch hier deutet die Entwicklung über die letzten Monate eine Trendumkehr an. Die Stabilisierung der konjunkturellen Dynamik zeigt sich ebenfalls darin, dass die Arbeitslosenquote in der EU27 zuletzt konstant bei 10,9 Prozent lag. Die Arbeitslosigkeit in der Eurozone hingegen stieg nach 0,2 Prozentpunkten im Januar 2013 im März 2013 um weitere 0,1 Prozentpunkte auf 12,1 Prozent. Dennoch kommen vom privaten Konsum derzeit kaum positive Signale. So sank das Absatzvolumen im Einzelhandel zuletzt im Februar und März 2013 wieder, nachdem im Januar 2013 ein kräftiger Zuwachs berichtet wurde. Dieses Bild könnte sich in den nächsten Monaten erneut umkehren. Aufgrund der weiter sinkenden Inflationsrate, die im April im Euroraum bei geschätzt 1,2 Prozent lag, steigt das reale Einkommen der privaten Haushalte und damit deren Spielraum für Konsumausgaben.

Für die nächsten Monate erwarten Konjunkturbeobachter, dass sich die Konjunktur weiter stabilisiert und die Rezession ein Ende findet. Folgende Argumente sprechen für eine solche Prognose. Die jüngste Leitzinssenkung der EZB auf nun

0,5 Prozent verbessert die Refinanzierungsbedingungen für Unternehmen, weshalb von einem leichten Anstieg der Investitionstätigkeit ausgegangen werden kann. Zudem haben sich sowohl die Einschätzung der Lage als auch die Erwartungen des ifo-Weltwirtschaftsklimas im Mai 2013 leicht verbessert. Demnach werden vom Welthandel tendenziell positive Impulse für die europäische Konjunktur ausgehen. Gegeben, dass ein Anstieg des Investitions- sowie der Exporttätigkeit die Aussichten am Arbeitsmarkt und damit die Einkommenssituation der Haushalte verbessert, dürfte der private Konsum ebenfalls leicht zunehmen. Allerdings bestehen weiterhin Risiken. So zeigte der Wirtschaftsklimaindikator der Europäischen Kommission zuletzt wieder einen Rückgang im Vergleich zum Vormonat, der vor allem durch vermindertes Vertrauen im Industriesektor sowie im Baugewerbe verursacht wurde. Weiter ist schwierig zu prognostizieren, ob die Leitzinssenkung den gewünschten Effekt auf die Kreditvergabe hat und ob dadurch nicht das Risiko von Investitionen in risikante Projekte steigt.

Dr. Andreas Sachs, sachs@zew.de

	EWU		Italien		Spanien		Belgien		Österreich		Irland	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
BIP, real	-0,6	1,1	-0,8	0,4	-1,4	0,9	0,2	-	1,0	1,8	1,0	2,3
Privater Verbrauch	-0,8	0,4	-2,2	-0,4	-3,0	-0,5	0,4	-	0,6	0,9	-0,2	0,5
Investitionen	-3,0	1,3	-4,3	-1,4	-8,5	1,3	-0,1	-	1,5	2,0	1,5	5,0
Exporte	-	-	2,9	4,9	4,70	6,40	0,3	-	3,8	6,0	2,0	3,5
Importe	-	-	-1,4	1,5	-4,9	2,8	0,1	-	3,5	5,5	1,0	2,5
Verbraucherpreise	1,5	1,2	1,6	1,2	1,70	1,20	1,2	-	2,2	2,0	1,3	1,5
Arbeitslosenquote	12,1	12,3	11,8	12,2	27,0	26,4	8,0	8,0	4,7	4,7	14,2	13,7
Beschäftigung	-0,1	-0,2	-1,1	0,3	-3,4	0,0	0,1	0,6	0,7	1,0	0,1	0,9

	Niederlande		Frankreich		Finnland		Portugal		Griechenland		nachrichtlich GB	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
BIP, real	-0,5	1,0	0,0	0,9	0,3	1,8	-2,2	0,4	-2,8	-	0,9	1,5
Privater Verbrauch	-1,5	0,25	0,3	0,4	0,3	1,8	-3,3	-0,4	-7,7	-	1,1	1,3
Investitionen	0,50	2,25	-3,0	0,0	-2,4	3,4	-8,5	0,2	-4,9	-	1,5	2,0
Exporte	3,25	5,0	-	-	0,5	3,5	1,7	4,5	2,7	-	-1,7	4,9
Importe	2,0	4,25	-	-	-0,5	2,7	-3,3	2,1	-5,9	-	-0,5	5,2
Verbraucherpreise	2,8	1,8	1,0	1,5	2,4	1,9	1,0	1,5	-0,2	-	2,9	2,3
Arbeitslosenquote	6,9	7,2	10,6	10,9	8,1	8,0	18,2	18,5	27,0	26,0	8,0	7,9
Beschäftigung	-1,1	-0,1	0,0	0,4	-0,4	0,2	-3,9	-0,5	-3,5	0,6	5,0	1,1

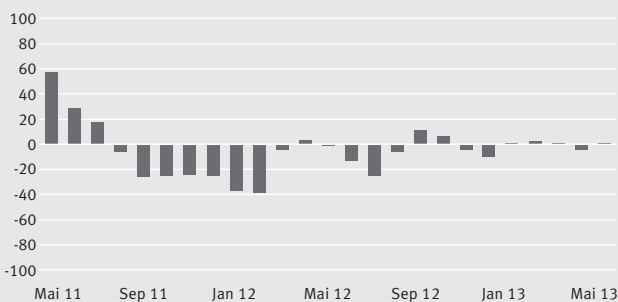
Quellen: Alle: Arbeitslosenquote und Beschäftigung: Europäische Kommission, Brüssel. EWU: OECD, Paris. Italien: OECD, Paris. Spanien: BBVA, Bilbao. Belgien: IRES, Louvain-la-Neuve. Österreich: Wifo, Wien. Irland: Allied Irish Banks, Dublin. Niederlande: Bureau for Economic Policy Analysis, Amsterdam. Frankreich: BNP Paribas, Paris. Finnland: ETLA, Helsinki. Portugal: Banco de Portugal, Lissabon. Griechenland: Alpha Bank, Athen. GB: NIESR, London.
Stand: 29.5.2013

Ergebnisse der Maiumfrage 2013

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

ner Finanzmarktdaten befragt. Die gesamten Ergebnisse der Umfrage vom 29.04.-13.05.2013 wurden im aktuellen ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 16.05.2013) veröffentlicht.

Erwartungen bezüglich kurzfristiger Zinsen



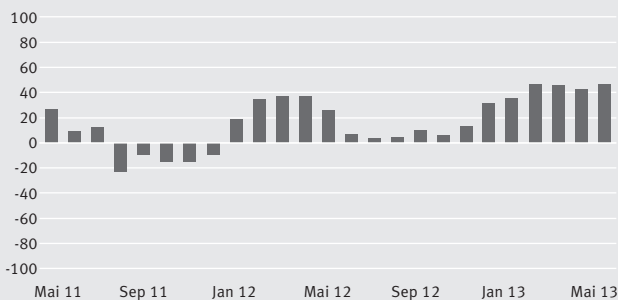
Saldo der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Änderung der jährlichen Inflationsrate im Euroraum in sechs Monaten. Quelle: ZEW

EZB: Keine höhere Inflationsrate erwartet

Am 2. Mai hat die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins von 0,75 Prozent auf 0,5 Prozent gesenkt. Mit ihrer Entscheidung versucht die EZB die Finanzierungslage von kleinen und mittleren Unternehmen zu verbessern. Während viele große Unternehmen dank niedriger Zinsen über die Ausgabe von Anleihen am Kapitalmarkt günstig an Fremdkapital kommen, verharren insbesondere in den Euro-Südländern die Zinsen für Bankkredite, der Hauptfinanzierungsquelle kleiner und mittlerer Unternehmen, auf hohem Niveau. Die Leitzinssenkung löst bei den ZEW-Finanzmarktexperten keine Inflationsängste aus. Es wird vielmehr erwartet, dass die Teuerungsrate in der Eurozone, mittelfristig unverändert bleibt. Der entsprechende Saldo steigt um 3,7 Punkte und liegt nun bei -0,8 Punkten.

Jesper Riedler

Konjunkturerwartungen Vereinigte Staaten



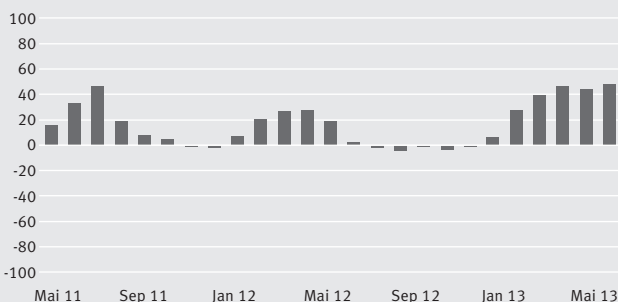
Saldo der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in den USA in sechs Monaten. Quelle: ZEW

Vereinigte Staaten: Konjunkturerwartungen verbessern sich

Die Beschäftigungslage in den USA verbessert sich kontinuierlich. Die Mischung aus guten Beschäftigungszahlen, unerwartet hohen Unternehmensgewinnen und der lockeren Geldpolitik der US-Notenbank beflügelt die Aktienmärkte in den USA. Steigende Einzelhandelsumsätze sprechen dafür, dass auch die amerikanischen Verbraucher langsam von einer Verbesserung der konjunkturellen Lage in den USA ausgehen. Dagegen sind die Finanzmarktexperten noch nicht davon überzeugt, dass sich die aktuelle Konjunkturlage in den Vereinigten Staaten tatsächlich verbessert hat. Der entsprechende Saldo verharrt unverändert bei -1,7 Punkten. Die Erwartungen an die konjunkturelle Entwicklung in den USA verbessern sich allerdings um 3,6 auf jetzt 41,6 Punkte.

Jesper Riedler

Konjunkturerwartungen Japan



Saldo der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in Japan in sechs Monaten. Quelle: ZEW

Japan: Weiterer Anstieg der Konjunkturerwartungen

Deutlicher als andere Industriestaaten wendet sich Japan von der Austeritätspolitik ab. Angesichts der bereits jetzt immens hohen Schuldenlast ist es bemerkenswert, dass Japan deutlich vom Kurs der Haushaltskonsolidierung abweicht, um mittels Ausgabenprogrammen die Konjunktur zu beleben. Unterstützt wird der fiskalpolitische Kurs der Regierung durch die aggressive Geldpolitik der Zentralbank, die im von der Deflation gebeutelten Japan für Inflationsraten von zwei Prozent sorgen will. Ob das auch als Abenomics bezeichnete wirtschaftspolitische Experiment gelingt, bleibt abzuwarten. Bei den ZEW-Finanzmarktexperten überwiegt eher die Zuversicht. Die Konjunkturerwartungen für Japan steigen erneut. Der entsprechende Saldo liegt gegenwärtig bei 47,8 (+3,4) Punkten.

Jesper Riedler

INFORMATIONSWIRTSCHAFT

Aufwärtstrend in der Informationswirtschaft

Die positive konjunkturelle Stimmung in der Informationswirtschaft hält im ersten Quartal 2013 an. Der ZEW Stimmungsindikator Informationswirtschaft steigt im Vergleich zum Vorquartal um 2,8 Punkte und erreicht einen Stand von 61,3 Punkten. Vor allem Optimismus hinsichtlich der künftigen Entwicklung ist der Treiber der guten Stimmung.

Der Anteil der Unternehmen, die mit einer positiven Geschäftsentwicklung im zweiten Quartal des Jahres 2013 rechnen, hat sich deutlich erhöht. Verglichen mit den Befragungsergebnissen im letzten Quartal 2012 legt der Teilindikator Geschäftserwartungen um 13,5 Punkte zu und steigt auf 69,1 Punkte. Die Geschäftslage hat sich aus Sicht der Unternehmen der Informationswirtschaft dagegen leicht eingetrübt. Der entsprechende Teilindikator sinkt moderat, liegt mit aktuell 54,3 Punkten aber noch deutlich über der kritischen 50-Punkte-Marke. Insgesamt deuten die Ergebnisse damit auf eine gute konjunkturelle Entwicklung in der Informationswirtschaft hin.

Gute Stimmung in der IKT-Branche

In der IKT-Branche hat sich die konjunkturelle Stimmung im Vergleich zum Vorquartal nur geringfügig verändert. Der Stimmungsindikator verliert zwar 1,4 Punkte, verharrt mit einem Stand von 65,6 Punkten allerdings stabil auf einem hohen Niveau. Deutlich verschlechtert hat sich dagegen die Einschätzung der aktuellen Geschäftslage. Der entsprechende Teilindikator geht von 67,7 Punkten im

vierten Quartal 2012 auf jetzt 61 Punkte zurück. Hinsichtlich der künftigen Nachfrage- und Umsatzentwicklung zeigen sich die Unternehmen der IKT-Branche aber wieder optimistischer. Für den Teilindikator der Geschäftserwartungen ergibt sich daraus ein Anstieg um 4,4 Punkte auf einen aktuellen Stand von 70,5 Punkten.

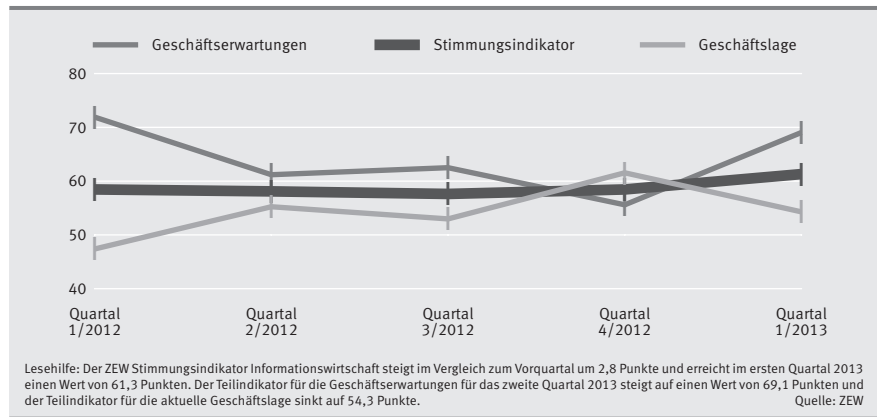
Im Mediensektor ist im ersten Quartal 2013 eine deutliche Aufhellung der konjunkturellen Stimmung zu beobachten. Der Stimmungsindikator steigt im Vergleich zum Vorquartal um 7,4 Punkte und erreicht mit einem Wert von 46,8 Punkten

den höchsten Stand seit über einem Jahr. Damit liegt der Indikator im laufenden Quartal nur noch knapp unterhalb der kritischen 50-Punkte-Marke. Der Hauptgrund für die positive Stimmung der Mediendienstleister ist, dass sie nach dem rapiden Einbruch der Geschäftserwartungen im letzten Quartal inzwischen wieder optimistischere Prognosen wagen.

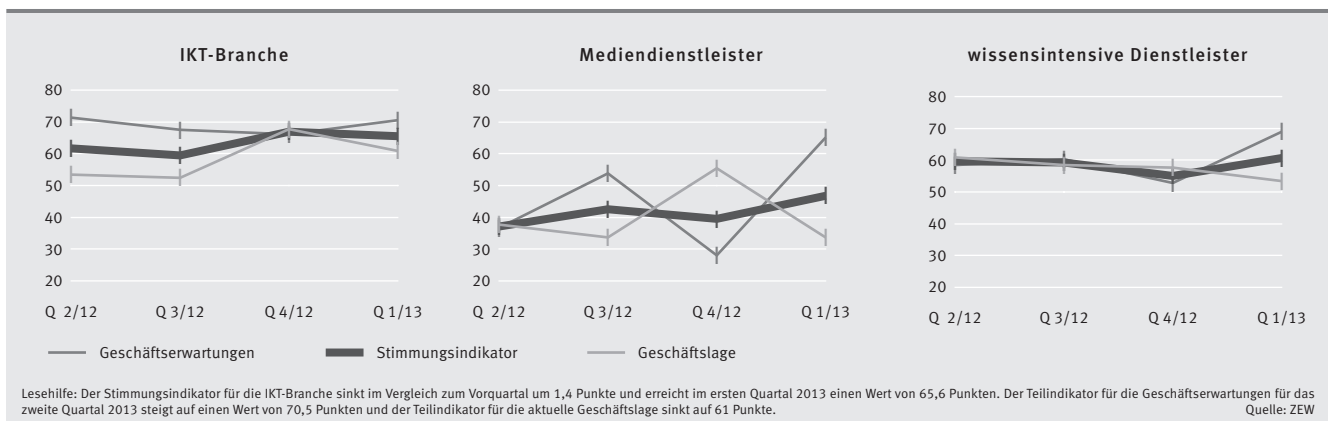
Bei den Anbietern wissensintensiver Dienstleistungen deutet der Stimmungsindikator ebenfalls auf eine positive konjunkturelle Entwicklung hin. Er steigt um 5,5 Punkte und erreicht einen Stand von 60,7 Punkten. Während der Teilindikator für die Geschäftslage einen leichten Rückgang auf einen Stand von 53,4 Punkten verzeichnet, legen die Geschäftserwartungen deutlich zu. Der entsprechende Teilindikator beträgt jetzt 69 Punkte.

Daniel Erdsiek, erdsiek@zew.de

Stimmungsindikator Informationswirtschaft



Stimmungsindikatoren der Teilbranchen der Informationswirtschaft



Institutionelle Regeln und deren Einfluss auf Risikoprämien an Anleihemärkten

Die im Zusammenhang mit der Wirtschafts- und Finanzkrise in vielen Ländern angestiegenen Risikoprämien für Staatsanleihen belasten die nationalen Haushalte. Ungeachtet notwendiger Konsolidierungserfordernisse stellt sich die Frage, welche institutionellen Maßnahmen geeignet sind, dieser Problematik zu begegnen.

Der vorliegende Beitrag fokussiert hierzu auf starke Fiskalregeln sowie eine glaubwürdige No-Bailout Politik. Während mit der Einführung des Euro eine Konvergenz der Zinssätze von Anleihen öffentlicher Emittenten einhergegangen ist, rückte mit Ausbruch der Wirtschafts- und Finanzkrise die fiskalische Situation der öffentlichen Haushalte wieder stärker ins Bewusstsein der Investoren. Dies spiegelte sich in den stark gestiegenen Risikoaufschlägen für Staatsanleihen wider, die in der Spitze Staaten wie beispielsweise Griechenland eine Refinanzierung über den Kapitalmarkt unmöglich gemacht haben. Die gestiegenen Risikoprämien führen wiederum zu höheren Belastungen in den nationalen Haushalten, was zu einer weiteren Verschärfung des Schuldenproblems beiträgt. Die Frage ist, welche institutionellen Maßnahmen geeignet sind, diesen sich gegenseitig verstärkenden Effekt zu unterbinden und kurzfristig Vertrauen in die Refinanzierungsfähigkeiten öffentlicher Emittenten wiederherzustellen. In einer kürzlich veröffentlichten Studie (Feld et al. 2013) wird hierzu auf zwei unterschiedliche Faktoren abgestellt: starke numerische Fiskalregeln sowie eine glaubwürdige No-Bailout Regel. Die empirische Untersuchung basiert auf einem einmaligen Datensatz zu Risikoprämien von 288 kantonalen Anleihen aus 18 der 26 Schweizer Kantone im Zeitraum 1981 bis 2007.

Die Wirkung von Fiskalregeln auf Risikoprämien

Zur Wirksamkeit von Fiskalregeln liegt bereits eine hinreichend große empirische Evidenz vor. Sie tragen dazu bei, Schuldenstände und Haushaltsdefizite zu verringern, ein übermäßiges Ausgabenwachstum einzudämmen sowie unverhältnismäßige Einnahmeerhöhungen zu vermeiden. Sofern Investoren diese

selbst auferlegte Beschränkung fiskalischen Handlungsspielraums als ein glaubwürdiges Bekenntnis hin zu einer nachhaltigeren Haushaltsführung anerkennen, können Fiskalregeln dazu beitragen, verlorenes Vertrauen in die Nachhaltigkeit öffentlicher Finanzen wiederherzustellen. Dies sollte sich in niedrigeren Risikoprämien für Staatsanleihen niederschlagen. Grundvoraussetzung für diesen Effekt ist jedoch das Vorliegen einer starken und vor allem glaubwürdigen Regel. Der Schweizer Fiskalföderalismus eröffnet für eine Untersuchung der angeführten Hypothese beste Möglichkeiten: Die verschiedenen föderalen Ebenen und insbesondere die Schweizer Kantone verfügen über ein hohes Maß an fiskalischer Autonomie, was sich besonders im Bereich fiskalischer Regelungen offenbart. So haben die meisten Kantone eigene Fiskalregeln implementiert, die sich zusätzlich aufgrund ihrer spezifischen Ausgestaltungen positiv von übrigen nationalen Regelungen unterscheiden. Kennzeichnend sind hierbei eine enge Verzahnung von Haushaltsplanung und tatsächlicher Haushaltsausführung, klare numerische Vorgaben für die Entwicklung bestimmter fiskalischer Größen sowie die Implementierung automatischer Sanktionen, beispielsweise in Form automatischer Steueranpassungen bei der Verfehlung bestimmter Zielvorgaben. Die drei genannten Faktoren werden in der Studie zu einem Fiskalregel-Index verdichtet, der die Stärke kantonaler Fiskalregeln abbildet (siehe Abbildung). Der höchste Wert auf der Skala von Null bis Drei wird bei Vorhandensein aller jeweiligen Einzelfaktoren erreicht, während die zweithöchste (dritthöchste) Stufe das Fehlen eines Faktors (zweier Faktoren) voraussetzt. Der Index nimmt den Wert Null an, wenn in einem Kanton keine Fiskalregel implementiert ist. Entsprechend dieser Klassifizierung sind seit den 1980er Jahren in

den Kantonen Freiburg und St. Gallen die stärksten Fiskalregeln in Kraft. Auf der zweiten Stufe befinden sich die Kantone Solothurn, Luzern und Bern sowie ab dem Jahr 2004 Aargau, Neuenburg und Wallis. Die schwächsten Fiskalregeln existieren dem Index zufolge in Appenzell Außer rhoden, Graubünden, Schwyz, Waadt und Zürich.¹

Glaubwürdige No-Bailout Regel

Hinsichtlich des Einflusses einer (un) glaubwürdigen No-Bailout Regel auf die Risikobewertung an Kapitalmärkten fokussiert die Literatur bisher vor allem auf die positiven Effekte für die föderale Ebene, die von einer impliziten Beistandsgarantie profitiert. Hingegen werden die potenziellen Kosten für die im Beistandsfall haftende Ebene größtenteils vernachlässigt. Der Schweizer Kontext ermöglicht auch hier eine Untersuchung des gegenteiligen Effektes. Entgegen den Erwartungen der Investoren entschied das Verfassungsgericht der Schweiz am 3. Juli 2003, dass es keine Einstandspflicht des Kantons Wallis für dessen hochverschuldete Gemeinde Leukerbad gibt. Die weniger als 2000 Einwohner zählende Gemeinde hatte in der vorherigen Dekade Schulden in Höhe von 346 Millionen Schweizer Franken angehäuft und war im Jahr 1998 insolvent. Da die Gemeinde nicht in der Lage war, die aufgenommenen Kredite zurückzubezahlen und der zugehörige Kanton Wallis eine Übernahme der Gemeindevverbindlichkeiten verweigerte, musste eine gerichtliche Entscheidung durch das Verfassungsgericht herbeigeführt werden. Die höchstrichterliche Entscheidung über eine Nicht-Einstandspflicht des Kantons Wallis für die Schulden der Gemeinde Leukerbad markiert somit einen entscheidenden Wendepunkt in den föderalen Haftungsbeziehungen der Schweiz. Das Urteil kennzeichnet den Beginn einer vollkommen glaubwürdigen No-Bailout

¹ Die Werte beziehen sich ausschließlich auf Kantone, die im Betrachtungszeitraum gehandelte Anleihen emittiert haben. Die Kantone Basel-Stadt, Genf, Tessin und Thurgau sind nicht dargestellt, da in der betrachteten Periode jeweils keine Fiskalregel implementiert ist.

Regel hinsichtlich des Nichteintretens der kantonalen für die lokale Ebene.

Die Tatsache, dass eine Reihe von Schweizer Kantone gehandelte Bonds an internationalen Kapitalmärkten platzieren, ermöglicht die Untersuchung des Einflusses beider institutioneller Regelungen auf die Risikoeinschätzung der Investoren. Hierzu wird als abhängige Variable die Differenz der Zinssätze kantonalen Anleihen zu vergleichbaren Anleihen der Schweizer Bundesebene verwendet. Höhere Spreads kennzeichnen hierbei eine schlechtere Risikobewertung und belegen ceteris paribus einen Vertrauensverlust in die Refinanzierungsmöglichkeiten des emittierenden Kantons. Ebenso werden weitere erklärende Variablen, die einen Einfluss auf die Entwicklung der Risikoprämien gehandelter Anleihen haben, in die ökonometrische Untersuchung aufgenommen. Dies sind fiskalische Größen, wie beispielsweise der Schuldenstand und das Haushaltsdefizit der Kantone, ein Maß für die internationale Risikoaversion sowie anleihespezifische Daten zu Ausgabevolumen und Restlaufzeiten der Anleihen. Zuletzt fließen der zuvor erläuterte Fiskalregel-Index sowie eine Dummy-Variablen für das Vorliegen einer glaubwürdigen No-Bailout Regel (= 1 für den Zeitraum ab dem 3. Juli 2003, = 0 für die Periode vor der Urteilsverkündung) in die Analyse ein.

Ergebnisse

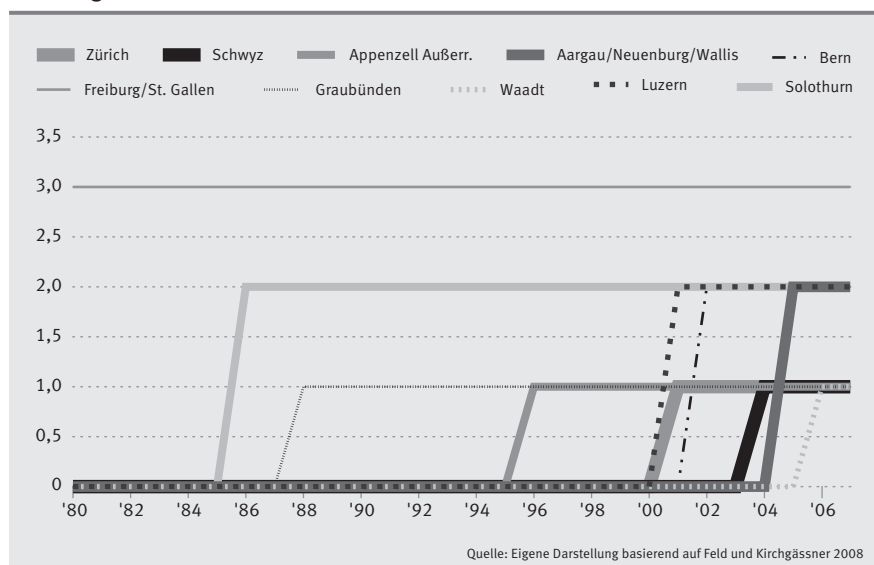
Die ökonometrischen Ergebnisse ergeben, dass nahezu alle Kontrollvariablen den erwarteten Erklärungsbeitrag zur Entwicklung der Risikoprämien liefern. Die fiskalischen Variablen sowie das Maß für die internationale Risikoaversion haben hierbei einen besonderen Einfluss. Höhere Defizite gehen beispielsweise mit steigenden Risikoprämien einher. Mit Blick auf die zusätzlich aufgenommenen institutionellen Regelungen zeigt sich, dass sowohl die Präsenz und die Stärke kantonalen Fiskalregeln als auch eine glaubwürdige No-Bailout Regel einen verminderten Einfluss auf die Risikoprämien kantonalen Anleihen haben. Die Ergebnisse sind qualitativ wie auch quantitativ bedeutend: Das bloße Vorhandensein einer Fiskalregel reduziert die Risikoprämien kantonalen Anleihen im Durchschnitt um 17 Basispunkte, was ungefähr 2/3 einer Standardabweichung der Risikoprämien erklärt. Ebenso ist die Stärke einer Fiskal-

regel entscheidend: Je stärker eine Fiskalregel ausgestaltet ist, desto niedriger sind die Risikoprämien. Kantone mit starken numerischen Fiskalregeln haben demnach niedrigere Zinsaufschläge zu tragen als Kantone mit schwachen oder keinen implementierten Fiskalregeln. Hierbei ist vor allem bemerkenswert, dass die Effekte auf Werten für den Vorkrisenzeitraum beruhen. Hinsichtlich einer glaubwürdigen No-Bailout Regel offenbaren die Schätzungen die Zusatzkosten derjenigen föderalen Ebene, die im Bei-

aufgenommen. Hierbei ergibt sich kein statistisch signifikanter Einfluss der zugefügten Variablen auf die Risikoprämien. Hingegen werden die zuvor dargestellten Ergebnisse zu institutionellen Regelungen weder in quantitativer noch in qualitativer Hinsicht beeinflusst.

Zusammengefasst lässt sich somit festhalten, dass beide institutionellen Regelungen – starke numerische Fiskalregeln und eine glaubwürdige No-Bailout Regel – einen Beitrag zu niedrigeren Refinanzierungskosten leisten und Ver-

Fiskalregel-Index



standsfall haften würde. Risikoprämien kantonalen Anleihen sind im Zeitraum vor der höchstrichterlichen Entscheidung zu einer Nicht-Einstandspflicht der Kantone für Gemeindeverbindlichkeiten um 25 Basispunkte höher als im Zeitraum nach der Urteilsverkündung.

Robustheit und Schlussfolgerungen

Da institutionelle Regelungen immer auch Ergebnisse des politischen Prozesses sind, besteht die Gefahr, dass insbesondere die Einführung oder Härtung fiskalischer Regelungen lediglich ein Spiegelbild veränderter Wählerpräferenzen darstellt und die Veränderung keinen ursächlich kausalen Einfluss auf die zu erklärende Variable ausübt. Um dieser Problematik zu begegnen, werden in verschiedenen Robustheits-Tests sowohl Maße für Wähler-Präferenzen als auch Maße zu direktdemokratischen Partizipationsmöglichkeiten der Schweizer Bevölkerung in den entsprechenden Kantonen

trauen der Kapitalmärkte stärken. Hierbei ist jedoch die institutionelle Ausgestaltung von entscheidender Bedeutung. Die Erfahrungen der Euro-Zone hinsichtlich der Verbindlichkeit der Kriterien des Stabilitäts- und Wachstumspaktes sowie in Bezug auf die vertraglich festgelegte No-Bailout Regel belegen, dass bloße Lippenbekenntnisse nicht ausreichend sind, den beschriebenen Effekt herbeizuführen. Ganz im Gegenteil sind starke und glaubwürdige Zusagen entsprechend dem Schweizer Vorbild notwendig, die dann jedoch auch von den Finanzmärkten honoriert werden.

Marc-Daniel Moessinger, moessinger@zew.de

Literatur

Feld, L. P., Kalb, A., Moessinger, M.-D. und Osterloh, S. (2013): Sovereign Bond Market Reactions to Fiscal Rules and No-Bailout Clauses – The Swiss Experience, ZEW Discussion Paper No. 13-034.

Feld, L. P. und Kirchgässner, G. (2008): On the effectiveness of debt brakes: The Swiss Experience. In: Neck, R. und Sturm, J.-E. (Hrsg.), Sustainability of Public Debt. MIT Press, Cambridge, S. 223-255.

Die Prognosegüte des ZEW-Konjunkturtableaus

Seit dem Jahr 2002 erstellt das ZEW monatlich ein Konjunkturtableau, welches jeweils zum Zeitpunkt der Veröffentlichung auf www.zew.de und in der Börsen-Zeitung aktuelle Prognosen von Wirtschaftsforschungsinstituten, Banken und Versicherungen zu einer Art Konsensus-Prognose der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung zusammenfasst.

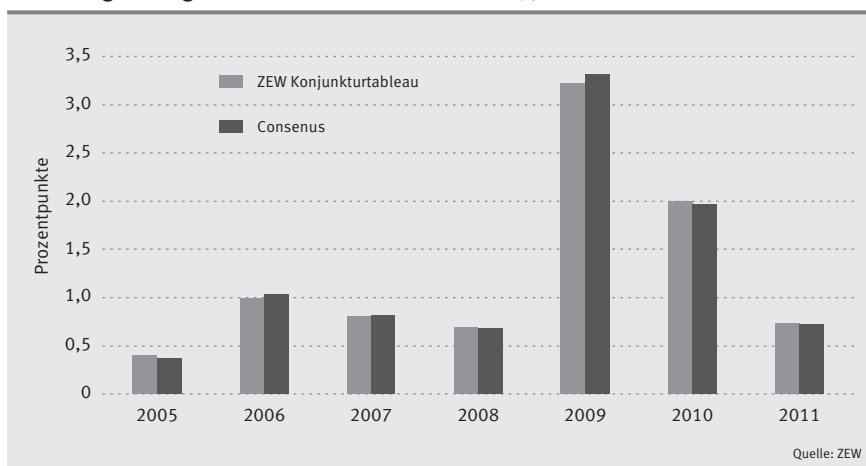
Wie erfolgreich das Tableau im Zeitraum von 2005 bis 2011 bei der Prognose der künftigen BIP-Wachstumsraten für Deutschland abschnitt, haben wir kürzlich in einer Studie (Schleer et al., 2013) untersucht.

Da der Fehler einer Konjunkturprognose, also die Abweichung der zu einem bestimmten Zeitpunkt abgegebenen Prognose von ihrem später realisierten Wert,

publiziert wurde, liegen jeweils 12 Prognosen für unterschiedliche Prognosehorizonte (1,3,5,7,9,11,13,15,17, 19,21 und 23 Monate) für das jeweilige Jahr vor. Dementsprechend ist die aktuellste Prognose die Dezember-Prognose für das entsprechende Jahr, was einem Horizont von einem Monat entspricht. Die am weitest zurückliegende Prognose wurde 23 Monate zuvor bekannt gegeben, d.h. im

Bundesamtes. Diese werden stets in der zweiten Februarhälfte des Folgejahres bekannt gegeben. Die Werte des Statistischen Bundesamtes im ersten Quartal des jeweiligen Jahres können als einer Art „erste Veröffentlichung“ betrachtet werden, die eine valide Auswertung erlauben. Damit wird die Problematik von statistischen Revisionen, insbesondere von Methodenänderungen oder neuen Abgrenzungen, die im Zeitverlauf durchgeführt werden, umgegangen. Würden die aktuellen, mehrfach-revidierten BIP-Daten für vergangene Prognosen als Vergleichsmaßstab herangezogen, so wäre keine valide Auswertung möglich, da die Prognostiker kaum künftige Revisionen einbeziehen können.

Abbildung 1: Prognosefehler ZEW und Consensus, Jahre 2005-2011



eher die Regel als die Ausnahme darstellt, wird an ihm üblicherweise die Güte der Prognose gemessen. Der Prognosefehler sollte gegenüber einer vergleichbaren Prognose möglichst klein sein, damit sie einen informativen Mehrwert hat. Für die Einordnung der relativen Prognosegüte des ZEW-Konjunkturtableaus ziehen wir die oft zitierten Prognosen der Firma Consensus Economics heran, da diese ähnlich wie die Prognosen des ZEW-Tableaus konzipiert sind.

Methodik

Die Auswertung der BIP-Prognosequalität verschiedener Banken und Institute für Deutschland erfolgt auf Basis der ZEW-Konjunkturtableaus der Jahre 2005 bis 2011. Da das Tableau in der Vergangenheit lediglich im Zweimonatsrhythmus

Februar des Vorjahres. Als erstes Jahr der Evaluation der Prognosen wird 2005 gewählt, da seitdem eine Erfassung von Prognosen separat nach Instituten und Banken erfolgt ist. Grundsätzlich ist zu berücksichtigen, dass die Stichprobe der Banken und Institute zur Prognoseberechnung variiert. Da jedoch eine systematische Selektionsverzerrung ausgeschlossen werden kann, stellt dies keine Einschränkung für die Evaluation der Gesamtprognosen dar.

Zur Berechnung des Prognosefehlers wird die absolute Differenz aus der tatsächlichen BIP-Jahreswachstumsrate und der Medianprognose unterschiedlicher Institute und Banken gebildet. Die realisierten BIP-Daten basieren auf der Veröffentlichung der „ausführlichen Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im vierten Quartal des Vorjahres“ des Statistischen

ZEW-Konjunkturtableau vs. Consensus Economics

Abbildung 1 zeigt den Vergleich der absoluten Prognosefehler der Consensus-Prognose und des ZEW-Konjunkturtableaus über die vergangenen sieben Jahre ab 2005. Zur Berechnung des Prognosefehlers wird die absolute Differenz aus der tatsächlichen BIP-Jahreswachstumsrate und der Medianprognose des ZEW-Tableaus sowie der Consensus-Mittelwertprognose gebildet. Es lassen sich keine systematischen Unterschiede zwischen den Prognosefehlern feststellen, wobei die Consensus Prognose einen marginal höheren durchschnittlichen Prognosefehler über die Jahre 2005 bis 2011 als die Prognose des ZEW-Tableaus aufweist (1,27 vs. 1,26 Prozentpunkte). Dieser Unterschied liegt allerdings im Bereich der statistischen Unschärfe.

Spannender als die Betrachtung des Durchschnitts über die Gesamtjahre ist die Auswirkung des Zusammenbruchs von Lehman Brothers auf die Entwicklung der Prognosefehler für das Jahr 2009 über unterschiedliche Prognosemonate. Singuläre Ereignisse wie der Konjunkturschock des Jahres 2008/2009, der Europa und viele Weltregionen in eine Rezession geführt hat, dürften auch künftig selbst mit neuesten Prognosemethoden kaum vorhersehbar sein und zu einer deutlich erhöhten Prognoseunsicherheit führen. Die zeitliche Ausbreitung eines Schocks, auch wenn es ein schwerer war, folgt schon eher vorhersehbaren Mustern.

Daher sollten erfahrene Prognosezentren in der Lage sein, zumindest die „Schockverdauung“ in der Ökonomie wieder mit höherer Präzision vorwegnehmen zu können als dessen unmittelbare Wirkung.

In Abbildung 2 erfolgt eine Gegenüberstellung der absoluten Prognosefehler für das Jahr 2009 des ZEW-Konjunkturtableaus und von Consensus Economics. Die im Oktober und Dezember 2008 abgegebenen BIP-Prognosen für das Jahr 2009 fielen erwartungsgemäß schlechter als der Durchschnitt der entsprechenden Prognosen der Jahre 2005 bis 2011 (ohne 2009) aus. Ab Februar 2009 sinken die Prognosefehler deutlich. Zu diesem Zeitpunkt ist die Tendenz erkennbar, welche eine Vorwegnahme des Ausmaßes des Finanzmarktschocks und dessen Auswirkung auf die Wirtschaftsleistung in Deutschland in den Prognosen erahnen

des ZEW-Konjunkturtableaus gegenüber Consensus zum Niveau 5 Prozent signifikant besser waren. Die etwas bessere Bilanz der Prognose des ZEW-Konjunkturtableaus für das Jahr 2009 gegenüber Consensus Economics könnte daher rühren, dass es mehr deutsche (und europäische) Banken und Institute berücksichtigt, welche möglicherweise gerade in Krisenzeiten die heimische konjunkturelle Lage besser abschätzen können.

Vergleich der Gruppe von Banken und Instituten

Die Prognosefehler des ZEW-Tableaus wurden auch getrennt nach Instituten und Banken untersucht. Dabei ist anzumerken, dass sich die Anzahl der Prognosen zwischen Banken und Instituten deutlich unterscheidet. Im Mittel wurden jeden

statistisch nicht signifikant. Der durchschnittliche Prognosefehler für das BIP-Wachstum 2009 liegt bei den Instituten (3,35) höher als bei Banken (3,16). Auch 2010 liegen die Banken noch um 0,38 Prozentpunkte besser als die Institute (2,25 / 1,87).

Fazit

Insgesamt bleibt festzuhalten, dass während des laufenden Jahres (Prognosehorizont 1 bis 11 Monate) die Prognosen für das entsprechende Jahr der Banken und Institute durchaus eine gute Abschätzung der künftigen Lage liefern. Jedoch sind Prognosen, die über diesen Horizont hinausgehen, mit größerer Unsicherheit behaftet, insbesondere wenn eine Trendumkehr stattfindet, da Wendepunkte erst spät erkannt und korrigiert werden.

Zwischen den Prognosen von Consensus Economics und des ZEW-Konjunkturtableaus können keine systematischen Unterschiede festgestellt werden. Lediglich für das Jahr 2009 zeigt sich eine Überlegenheit der BIP-Prognose des ZEW-Konjunkturtableaus gegenüber Consensus Economics. Ein Grund dafür könnte sein, dass sich das ZEW-Tableau überwiegend auf inländische Banken und Institute fokussiert, die möglicherweise die heimische konjunkturelle Lage besser abschätzen können als die überwiegend ausländischen Prognostiker von Consensus Economics.

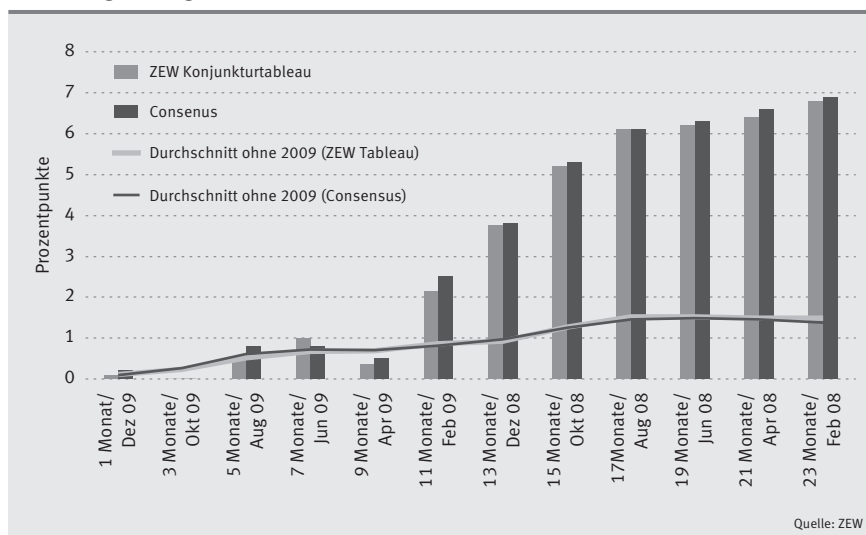
Für die leicht überlegenen Prognosen der Banken im Zeitraum der Finanz- und Wirtschaftskrise kann es mehrere mögliche Erklärungen geben. Beispielsweise könnten die Banken über eine höhere Kompetenz zur Beurteilung und Identifikation von Finanzmarktkrisen verfügen. Eine weitere Ursache könnte in den etwas flexibleren ad-hoc Prognosemodellen der Banken liegen. Es besteht aber auch die Möglichkeit, dass die höhere Anzahl von Banken eine bessere Medianprognose erlaubt. Allerdings ist ebenso festzuhalten, dass sich in keinem Zeitraum der durchschnittliche Prognosefehler zwischen Banken und Instituten signifikant unterscheidet.

Dr. Marcus Kappler, kappler@zew.de
Frauke Schleer, schleer@zew.de

Literatur

Schleer, F., Brinster, L. und Kappler, M. (2013): „Eine Auswertung der Prognosegüte des ZEW-Konjunkturtableaus für Deutschland“, Mannheim.

Abbildung 2: Prognosefehler ZEW und Consensus 2009 (Monate)



lässt. Damit hat die Verarbeitung der „neuen Information“ in den Prognosen ungefähr vier bis fünf Monate gedauert. Die Prognosen in den folgenden Monaten verdeutlichen dies, da diese wieder im Einklang mit den jeweiligen Prognosefehlern der anderen Jahre stehen. Dies spricht dafür, dass nachdem der Schock als gravierend erkannt wurde, die Prognosemodelle der Banken und Institute wieder gut geeignet erscheinen, BIP-Prognosen mit der üblichen Verlässlichkeit zu generieren.

Auf den ersten Blick sind keine wesentlichen Unterschiede in der Prognosegüte des ZEW-Tableaus und Consensus zu erkennen. Jedoch zeigt ein statistischer Test, dass im Jahr 2009 die Prognosen

Monat 12 Banken und 6 Institute zur Berechnung der jeweiligen Medianprognose herangezogen. Die geringere Anzahl der Institute ist auf eine geringere Häufigkeit ihrer Prognoseveröffentlichungen zurückzuführen.

Der durchschnittliche Prognosefehler über die Jahre 2005 bis 2011 liegt horizontübergreifend bei 1,26 Prozentpunkten. Über den Gesamtzeitraum weisen Banken mit im Schnitt 1,25 Prozentpunkten einen leicht geringeren Prognosefehler als Institute aus, die bei 1,31 Prozentpunkten liegen. Insbesondere im Zeitraum der Finanz- und Wirtschaftskrise haben Banken leicht überlegene Prognosen abgeliefert. Allerdings sind die Unterschiede zwischen Banken und Instituten

Geringverdiener haben das Nachsehen: Weniger Lohnaufstiege bei mehr Lohnungleichheit

Hinreichend bekannt ist, dass sich die Lohnschere in Deutschland in den letzten Jahrzehnten deutlich geöffnet hat. Eine neue ZEW-Studie zeigt nun, dass im gleichen Zeitraum immer weniger Beschäftigte ihre Lohnposition über die Zeit ändern. Dies wirkt sich vor allem negativ auf Geringverdiener aus.

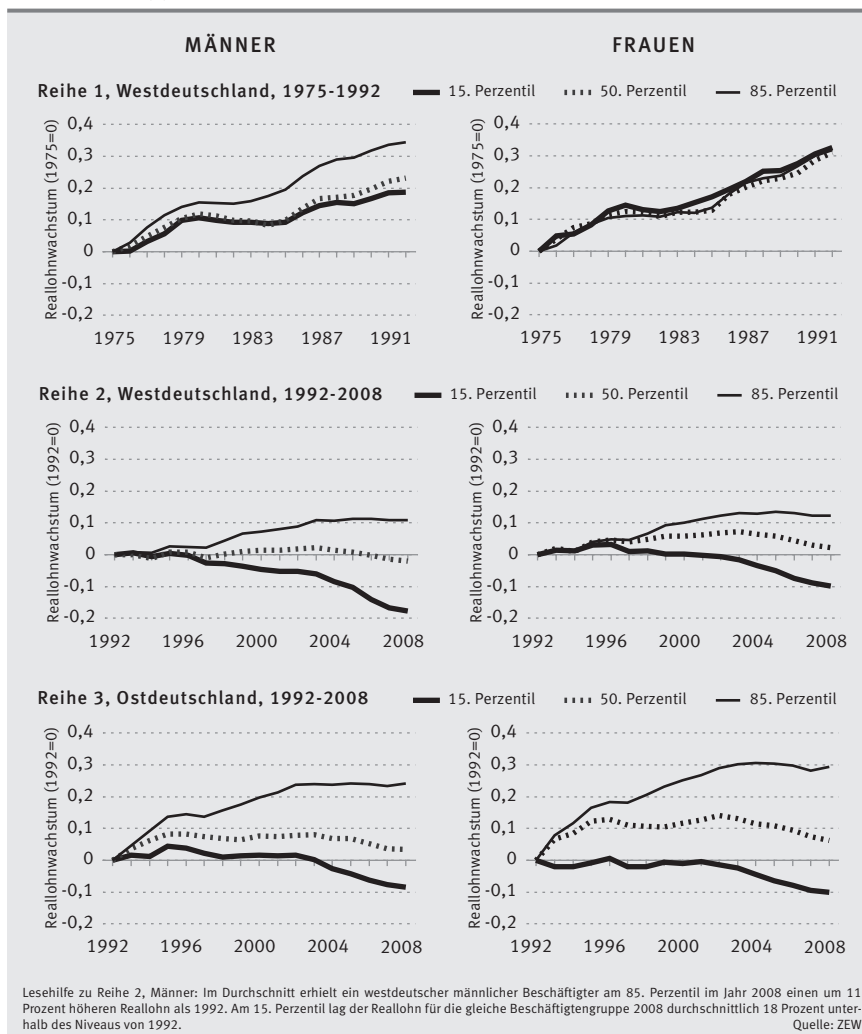
Seit Jahrzehnten steht die Untersuchung von Lohnentwicklungen im Fokus der Arbeitsmarktökonomie. Eine wichtige Erkenntnis ist die Zunahme der Lohnungleichheit, die in vielen entwickelten Ländern zum Teil seit den 1970er Jahren beobachtet wird. Solange Individuen jedoch während ihres Berufslebens in der Lohnverteilung aufsteigen, überschätzt die

Lohnungleichheit in der Querschnittsbetrachtung das Ausmaß der langfristigen individuellen Lohnungleichheit. Ziel dieses Artikels ist es daher, eine Charakterisierung der gleichzeitigen Entwicklung von Lohnmobilität und Lohnungleichheit getrennt für Frauen und Männer sowie West- und Ostdeutschland vorzunehmen. Lohnmobilität ist dabei als Veränderung

der individuellen relativen Position in der Lohnverteilung zwischen zwei Zeitpunkten zu verstehen.

Als Datenbasis wurde die Stichprobe der Integrierten Arbeitsmarktbiografien (SIAB) der Bundesagentur für Arbeit herangezogen, welche eine 2 Prozent-Stichprobe aller sozialversicherungspflichtig Beschäftigten darstellt, die etwa 80 Prozent aller Erwerbstätigen in Deutschland abdeckt und die Jahre 1975 bis 2008 für West- und die Jahre 1992 bis 2008 für Ostdeutschland umfasst. Für die Analyse wurde auf alle Vollzeitbeschäftigten zwischen 20 und 55 Jahren zurückgegriffen, die am 30. Juni eines Jahres beschäftigt waren und deren Lohn unterhalb der in dem jeweiligen Jahr geltenden Beitragsbemessungsgrenze lag.

Abbildung 1: Entwicklung der realen Lohnwachstumsraten in Deutschland nach Lohngruppen, Region und Geschlecht



Steigende Lohnungleichheit, seit 1992 auch am unteren Ende der Verteilung

Um die Entwicklung der Lohnungleichheit in Deutschland zu erfassen, lohnt ein Blick auf den Verlauf der realen Lohnwachstumsraten über die Zeit an drei unterschiedlichen Teilen der Lohnverteilung. Die obere (untere) Lohngruppe wird dabei durch das 85. (15.) Perzentil der Lohnverteilung repräsentiert, welches dem Wert entspricht, unter dem die Löhne von 85 (15) Prozent der Beschäftigten liegen. Das 50. Perzentil, die mittlere Lohngruppe, verdient genau den Medianlohn, also den Lohn, der von 50 Prozent der Beschäftigten überschritten und von 50 Prozent der Beschäftigten unterschritten wird. Abbildung 1 zeigt die prozentuale Steigerung des realen Brutto Lohnwachstums für diese drei Perzentile getrennt für Männer (linke Spalte) und Frauen (rechte Spalte) für Westdeutschland von 1975 bis 1992 relativ zum Referenzjahr 1975 (Reihe 1) und für West- und Ostdeutschland von 1992 bis 2008 relativ zum Referenzjahr 1992 (Reihen 2 und 3).

Für die Zeit zwischen 1975 und 1992 zeigt sich, dass die Reallöhne sowohl für Männer als auch für Frauen deutlich gestiegen sind, für die Frauen an allen drei Perzentilen in ähnlichem Ausmaß. Bei den Männern hingegen verzeichneten Beschäftigte, die am 85. Lohnperzentil ver-

dienten, höhere Lohnwachstumsraten als Beschäftigte am 15. oder 50. Perzentil. Dies bedeutet, dass die Lohnungleichheit bis Anfang der 1990er Jahre vor allem in der oberen Hälfte der (männlichen) Lohnverteilung größer geworden ist. Seither haben sich die Löhne sowohl für Männer als auch für Frauen deutschlandweit zunehmend auseinanderentwickelt. Während die Reallöhne von Personen am 85. Perzentil zwischen 1992 und 2008 weiterhin anstiegen, stagnierten sie für die mittlere Lohngruppe im gleichen Zeitraum. Für die Beschäftigten in der unteren

individuellen Perzentilsprünge zwischen zwei aufeinanderfolgenden Jahren. Je mehr und je höhere Perzentilsprünge beobachtet werden, desto höher ist das Mobilitätsmaß. Würden alle Individuen nach einem Jahr im gleichen Lohnperzentil verbleiben, würde das Mobilitätsmaß den Wert 0 annehmen. Wären die Löhne zwischen den zwei Jahren hingegen komplett unabhängig voneinander, ergäbe sich ein Mobilitätswert von $2/3$.

Abbildung 2 verdeutlicht zum einen, dass die individuellen Löhne zwischen zwei Jahren nicht unabhängig sind, und

gen, dass Männer bei Jobwechseln durchschnittlich höhere Lohnzuwächse verzeichnen können. Die geschlechterspezifischen Niveauunterschiede haben sich über die Zeit in Ost- und Westdeutschland jedoch verringert.

Der lange Beobachtungszeitraum der Daten ermöglicht für Westdeutschland zusätzlich Aussagen über die Entwicklung der langfristigen Lohnmobilität. Diese spiegelt vor allem die langfristigen Aufstiegschancen in der Lohnverteilung wider, da sich Individuen über ihr Erwerbsleben für gewöhnlich in der Lohnverteilung aufwärts bewegen. Dazu wurden Rangkorrelationen berechnet, die anzeigen, wie stark die individuelle Lohnposition zu einem bestimmten Zeitpunkt mit der Lohnposition in 10, 15 und 20 Jahren in Verbindung steht.

Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass in Deutschland Männer eine deutlich niedrigere Rangkorrelation und dadurch – ähnlich wie in der kurzen Frist – eine deutlich höhere Aufstiegsmobilität als Frauen aufweisen. Jedoch haben sich diese geschlechterspezifischen Unterschiede über die Zeit verringert, da die Aufwärtsmobilität für Frauen in der langfristigen Sicht leicht zu- und für Männer leicht abgenommen hat. Dieses Ergebnis ist konsistent mit der Beobachtung, dass sich die Lohnlücke zwischen den Geschlechtern in Deutschland nach und nach schließt.

Fazit

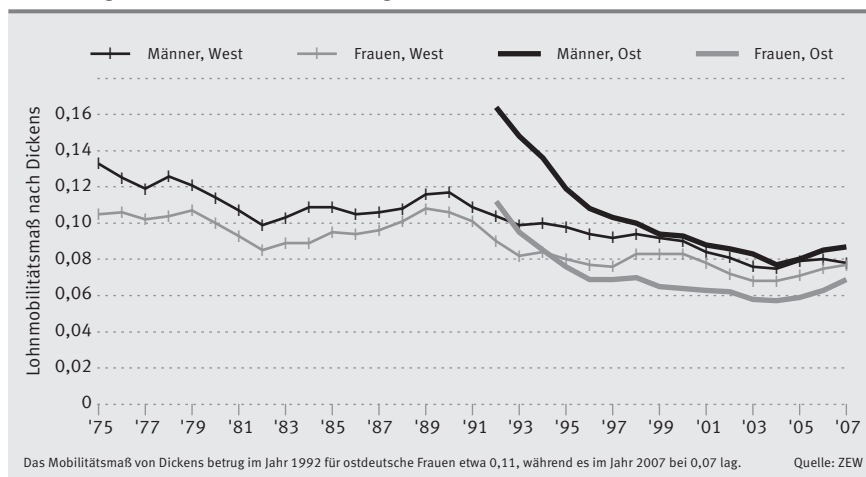
Die Beobachtung von steigender Lohnungleichheit und gleichzeitig sinkender Lohnmobilität ist vor allem für Geringverdiener von besonderer Problematik. Während sich ihre relative Lohnhöhe weiter verringert hat, gelingt es immer weniger Niedriglohnbeschäftigten, dem Niedriglohnsektor auf Dauer zu entkommen. Dies gilt für männliche und weibliche Vollzeitbeschäftigte in ähnlicher Weise in beiden Landesteilen. Auch wenn die deskriptive Art der Analyse keine kausalen Aussagen über mögliche Gründe dieser Entwicklung zulässt, ist es wichtig, die Situation der Geringverdiener angesichts der geschilderten Entwicklung im Auge zu behalten.

Dr. Bodo Aretz, aretz@zew.de

Literatur

- Aretz, B. (2013): Gender Differences in German Wage Mobility, ZEW Discussion Paper 13-003, Mannheim.
 Dickens, R. (2000): Caught in a Trap? Wage Mobility in Great Britain 1975-1994, *Economica* 67, 477-497.

Abbildung 2: Lohnmobilität nach Region und Geschlecht, 1975-2007



ren Lohngruppe hingegen sanken die Reallöhne in West- wie Ostdeutschland zwischen 1992 und 2008 um circa 10 Prozent, für westdeutsche Männer sogar um fast 20 Prozent.

Wie deutlich die Lohnungleichheit zugenommen hat, zeigt sich auch, wenn man die Löhne der oberen mit denen der unteren Lohngruppe ins Verhältnis setzt. Verdienten Männer (Frauen) am 85. Perzentil im Jahr 1975 noch das 1,8 (2,2)-fache eines Beschäftigten am 15. Perzentil, betrug der Unterschied im Jahr 2008 das 2,7 (2,8)-fache. In Ostdeutschland wuchs der Quotient in nur 16 Jahren für Männer von 1,8 auf 2,5 und für Frauen von 2,0 auf 3,0. Anders als im Westen kam es also zu einer Zunahme der geschlechterspezifischen Differenz.

Sinkende Lohnmobilität über die Zeit

Um das Ausmaß an Lohnmobilität in einem Jahr zu quantifizieren, wird das Mobilitätsmaß von Dickens (2000) verwendet. Dies berechnet sich als das Zweifache der durchschnittlichen absoluten

zum anderen, dass es Lohnmobilität gibt. Allerdings hat diese über die Zeit sowohl in West- als auch in Ostdeutschland für beide Geschlechter insgesamt abgenommen. In Westdeutschland sank die Lohnmobilität Ende der 1970er Jahre zunächst deutlich, bevor sie in den 1980er Jahren anstieg. Seit den 1990er Jahren ist aber ein stetiger Rückgang der Lohnmobilität zu beobachten, der erst Mitte der 2000er Jahre zum Erliegen gekommen ist. Es gibt Anzeichen, dass die Schwankungen in der Höhe der Lohnmobilität mit dem Konjunkturzyklus zusammenhängen. So ist die Lohnmobilität in Zeiten guter Konjunktur höher als in schlechten Wirtschaftszeiten.

In Ostdeutschland hat die Lohnmobilität gleich nach Wiedervereinigung rapide abgenommen und Mitte der 2000er Jahre in etwa das Ausmaß von Westdeutschland erreicht. Erst seit Mitte der 2000er Jahre scheinen sich die Chancen, in der Lohnverteilung aufzusteigen, zu verbessern. Grundsätzlich weisen Männer in allen Jahren in beiden Landesteilen eine höhere Lohnmobilität als Frauen auf. Dies könnte u.a. damit zusammenhän-

Kritische Bestandsaufnahme wirtschaftlicher Ungleichgewichte auf europäischer Ebene

Im Rahmen des „Gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichtsverfahrens“ analysiert die Europäische Kommission die Entwicklung wirtschaftlicher Ungleichgewichte in der Europäischen Union. Laut nun vorliegenden Länder-Detailstudien diagnostiziert sie Fehlentwicklungen unterschiedlichen Ausmaßes in zwei Dritteln aller Mitgliedsländer.

Nachdem die Finanz- und Wirtschaftskrise Ausmaß und Konsequenzen ungleichgewichtiger Entwicklungen innerhalb der Europäischen Union offengelegt hat, führt die EU Kommission nun im zweiten Jahr das sogenannte „Gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichtsverfahren“ („Macroeconomic Imbalance Procedure“) durch. Die Europäische Kommission selbst bezeichnet dieses zusammen mit dem reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakt als das Herzstück der neuen wirtschaftlichen EU-Governance. Zunächst analysiert die Kommission jährlich auf Grundlage von 11 Indikatoren, in welchen Mitgliedsländern wirtschaftliche Ungleichgewichte bestehen und publiziert einen „Warnmechanismus-Bericht“. Anschließend werden für Länder mit problematischem Befund Detailstudien erstellt – unabhängig von der Schwere der festgestellten Ungleichgewichte. Zu Beginn dieses Jahres gab es viel Arbeit für die Experten in Brüssel: 18 von 27 EU Mitgliedsstaaten weisen laut Warnmechanismus-Bericht aktuell wirtschaftliche Ungleichgewichte auf. Neben den vier „Programmländern“ sowie Zypern, welche ohnehin einer starken Überwachung unterzogen werden, wurden 13 Länder-Detailstudien verfasst. Die Ergebnisse liegen nun vor.

Insgesamt ergeben die Detailstudien ein Bild leichter Anpassungsprozesse bei

gleichzeitig noch hoher Anfälligkeit gegenüber weiteren negativen Entwicklungen. Fortschritte lassen sich in vielen Ländern hinsichtlich der Entwicklung außenwirtschaftlicher Indikatoren beobachten. Leistungsbilanzdefizite sind in der Regel deutlich niedriger als in den Jahren 2009-2010. Auch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit entwickelt sich meist in die richtige Richtung, was zum Beispiel durch klare Abwärtsbewegungen der realen effektiven Wechselkurse gegenüber den weltweit wichtigsten Handelspartnern zum Ausdruck kommt. Dies führt mittlerweile in vielen Mitgliedsländern zu steigenden Exporten. Dennoch bestehen hinsichtlich der Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit noch Probleme, da sich in diesem Bereich nach wie vor Defizite auch bei großen Mitgliedsländern wie Frankreich feststellen lassen.

Ähnliches gilt für nichtpreisliche Faktoren, wie die geografische Diversifikation und den Technologiegehalt der Exporte. Trotz der beobachteten Anpassungen bleiben die Bestandsgrößen der privaten und öffentlichen Verschuldung auf problematischem Niveau. Gerade hierbei ist eine mittelfristig stabile Entwicklung hinsichtlich der Tragfähigkeit nur bei fortgesetzten Reformbemühungen wahrscheinlich. Ähnliches gilt für die Immobilienmärkte vieler Länder, in denen weitere Preiskorrekturen nicht auszuschließen

sind und deren Vernetzung mit dem Bankensektor nach wie vor als relativ problematisch gilt.

Die Bewertungen der einzelnen Ungleichgewichte in den Mitgliedsländern seitens der EU Kommission bilden nun die Grundlage für weitere Schritte im Rahmen des sogenannten Europäischen Semesters. Zunächst sind alle analysierten Länder aufgerufen der Kommission einen Reformplan zu präsentieren, auf Grundlage dessen die Kommission weitere Politikempfehlungen aussprechen kann. Dieses Verfahren wird auch als der präventive Arm des Ungleichgewichtsverfahrens bezeichnet.

Anders stellt sich die Situation für Slowenien und Spanien dar. Hier hat die Kommission exzessive Ungleichgewichte konstatiert und droht bei nicht ausreichenden Reformplänen mit einem Nolum. Zum ersten Mal könnte es zu einer sogenannten „Excessive Imbalance Procedure“ kommen, dem sogenannten korrektiven Arm des Ungleichgewichtsverfahrens. Hierbei werden strikte Pläne und Fristen zur Umsetzung entscheidender Politikmaßnahmen unter Androhung einer Strafe von 0,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts erarbeitet und überwacht.

Abschließend lässt sich festhalten, dass zumindest ein Ziel des Ungleichgewichtsverfahrens erreicht scheint: Die Ungleichgewichte sind umfassend benannt. Ob das große Ziel des gesteuerten Abbaus selbiger erreicht wird, steht indes auf einem anderen Blatt. Dies wird in erster Linie anhand der Durchsetzbarkeit der Reformpläne in den betroffenen Mitgliedstaaten selbst entschieden.

Jan Hogrefe, hogrefe@zew.de

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

ZEW Wachstums- und Konjunkturanalysen – erscheint vierteljährlich

Herausgeber: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim · L 7, 1 · 68161 Mannheim
Postanschrift: Postfach 103443 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de, www.zew.eu
Prof. Dr. Clemens Fuest (Präsident) · Thomas Kohl (kaufmännischer Direktor)

Redaktion: Claudia Busl, Telefon 0621/1235-336, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: busl@zew.de
Dr. Marcus Kappler, Telefon 0621/1235-157, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: kappler@zew.de
Dr. Andreas Sachs, Telefon 0621/1235-145, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: sachs@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars

© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2013