

Boss, Alfred et al.

**Article — Digitized Version**

## Deutsche Konjunktur weiter aufwärtsgerichtet

Die Weltwirtschaft

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Boss, Alfred et al. (1997) : Deutsche Konjunktur weiter aufwärtsgerichtet, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 1, pp. 36-66

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1707>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

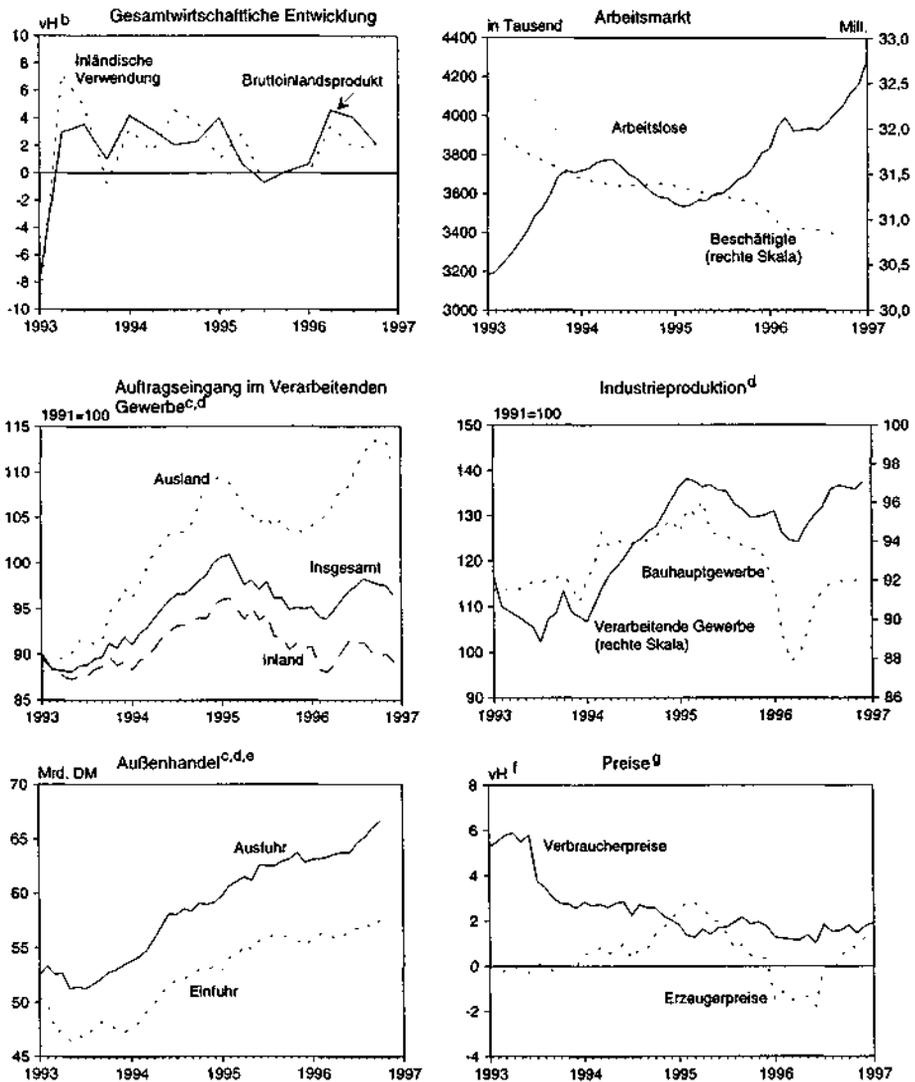
# Deutsche Konjunktur weiter aufwärtsgerichtet

Von Alfred Boss, Jörg Döpke, Malte Fischer, Enno Langfeldt,  
Susanne Lapp und Klaus-Werner Schatz

Die gesamtwirtschaftliche Produktion hat im Verlauf des vergangenen Jahres spürbar zugenommen (Schaubild 1). Wegen der konjunkturellen Verlangsamung im Jahr 1995 war das Ausgangsniveau zu Jahresbeginn allerdings recht niedrig; im Durchschnitt des Jahres 1996 fiel das reale Bruttoinlandsprodukt nur um 1,4 vH höher als im Vorjahr aus. Die konjunkturelle Besserung im vergangenen Jahr ist vor allem darauf zurückzuführen, daß sich die Nachfrage aus dem Ausland spürbar belebt hat. Die wirtschaftliche Aktivität in wichtigen Handelspartnerländern hat an Schwung gewonnen, und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen hat sich durch die Verringerung des Außenwerts der D-Mark und durch Kostensenkungen deutlich verbessert. Die Ausweitung der Binnennachfrage blieb merklich hinter der des realen Bruttoinlandsprodukts zurück. Maßgeblich dafür war die Schwäche der Bautätigkeit; erstmals seit 1985 war die Bauproduktion 1996 niedriger als im Vorjahr. Dagegen hat sich die Produktion vor allem im Verarbeitenden Gewerbe deutlich erhöht; hier hat die Auslastung der Kapazitäten Ende des vergangenen Jahres annähernd wieder ihr Normalniveau erreicht. In der Gesamtwirtschaft sind die Kapazitäten noch um rund einen Prozentpunkt weniger ausgelastet als im langfristigen Durchschnitt.

In den neuen Bundesländern ist der Aufholprozeß im Jahr 1996 nicht mehr nennenswert vorangekommen. Mit einer Rate von 2 vH war der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts nur noch um 0,7 Prozentpunkte höher als in den alten Bundesländern; 1995 hatte die Differenz noch 3,7 Prozentpunkte betragen. Trotz umfangreicher staatlicher Fördermittel hat die ostdeutsche Wirtschaft keine eigenständige Dynamik entfaltet. Bisher war die Bauwirtschaft Hauptwachstumsträger; ihr Beitrag zur gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung war 1995 mit rund 17 vH mehr als dreimal so hoch wie in Westdeutschland. Nachdem bei der Modernisierung der Infrastruktur, des Kapitalstocks der Unternehmen und des Wohnungsbestands deutliche Fortschritte gemacht worden sind, neigt die Bautätigkeit seither zur Schwäche. Wegen der raschen Lohnangleichung und der damit verbundenen Wettbewerbsnachteile schreitet die Ausweitung der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe aber zu schleppend voran, um ausgleichend wirken zu können.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt in Deutschland hat sich 1996 weiter verschlechtert. Die Zahl der Beschäftigten verringerte sich im Verlauf des Jahres um 461 000, und die Zahl der Arbeitslosen erhöhte sich um 360 000. Vor allem in der Industrie und im Baugewerbe gingen weitere Arbeitsplätze verloren. Die negative Entwicklung hat sich zu Beginn dieses Jahres fortgesetzt. Der überaus starke Anstieg der Erwerbslosigkeit – saisonbereinigt nahm die Zahl der Arbeitslosen im Januar gegenüber Dezember 1996 um 160 000 zu – ist jedoch auch

Schaubild 1 – Indikatoren<sup>a</sup> zur Konjunktur in Deutschland

<sup>a</sup> Saisonbereinigt. - <sup>b</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate in vH. - <sup>c</sup> Real. - <sup>d</sup> Gleitender Dreimonatsdurchschnitt. - <sup>e</sup> Waren in der Abgrenzung der Außenhandelsstatistik. - <sup>f</sup> Veränderung in den vergangenen sechs Monaten auf Jahresrate hochgerechnet. - <sup>g</sup> Jahresraten aufgrund von Sondereinflüssen beschränkt aussagefähig; Januar 1996: Wegfall der Strom-Ausgleichsabgabe (Kohleflennig) in Westdeutschland.

durch Sonderfaktoren bedingt. Der Auftrieb der Konsumentenpreise blieb 1996 moderat; die Teuerungsrate gegenüber dem Vorjahr betrug 1,5 vH.

Die Entwicklung der Frühindikatoren in den letzten Monaten des vergangenen Jahres deutet auf eine Verlangsamung des Produktionsanstiegs im Winterhalbjahr hin. So ist die Zunahme der Auftragseingänge im Herbst ins Stocken geraten, dies gilt für die Bestellungen aus dem In- und dem Ausland. Auch hat sich die Stimmung bei den Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes leicht abgekühlt; dabei wurde vornehmlich die aktuelle Lage ungünstiger eingeschätzt. Nach wie vor sind aber wichtige Rahmenbedingungen sehr günstig; die Zinsen sind niedrig, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Exporte nimmt zu, und die Konjunktur im Ausland kräftigt sich zunehmend. Nach unserer Meinung bedeutet deshalb die Abflachung im Winterhalbjahr nur eine vorübergehende Unterbrechung des Aufschwungs, wie es sie auch in früheren konjunkturellen Erholungsphasen gegeben hat. So hat sich auch das Geschäftsklima im Januar dieses Jahres wieder deutlich verbessert; für die nähere Zukunft erwarten die Unternehmen eine merkliche Zunahme der Produktion und insbesondere der Exporte.

Bei der Vorausschätzung für das Jahr 1998 rückt der für den 1. Januar 1999 geplante Beginn der Europäischen Währungsunion (EWU) stärker in den Blickpunkt. Je nachdem, was bezüglich des Starttermins – eine Verschiebung kann grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden –, der Zahl und Zusammensetzung der Teilnehmerländer sowie der Umstellungskurse entschieden wird, ergeben sich unterschiedliche Auswirkungen auf den Kurs der Wirtschaftspolitik, die Wechselkursentwicklung und die Konjunktur im Ausland. Die Erwartungen bezüglich dieser Entscheidungen beeinflussen die Entwicklung von Produktion, Beschäftigung und Preisen in Deutschland bereits im Jahr 1998 (vgl. Scheide und Solveen 1997). Wir haben für diese Prognose unterstellt, daß die Währungsunion planmäßig beginnt, obwohl die Mehrzahl der Teilnehmerländer die Aufnahmekriterien in strenger Auslegung nicht erfüllen wird. Dabei ist angenommen, daß auch die südeuropäischen Länder (mit Ausnahme Griechenlands) bereits von Anfang an beteiligt sein werden. Die Aufweichung der Kriterien sowie die große Zahl von teilnehmenden Ländern werden an den Finanzmärkten Zweifel an der Wertbeständigkeit der neuen Währung aufkommen lassen; in der Folge werden die beteiligten Währungen bereits im Vorfeld der Währungsunion gegenüber Drittwährungen – insbesondere Dollar, Pfund Sterling und Yen – zur Schwäche neigen. Die Wechselkursrelationen zwischen den am EWS beteiligten Ländern werden stabil bleiben. Für den Fall einer Verschiebung des Beginns der EWU wäre dagegen damit zu rechnen, daß die D-Mark spürbar aufwertet, insbesondere gegenüber einigen europäischen Währungen. Die Wahrscheinlichkeit für ein solches Szenario ist in jüngster Zeit angesichts zunehmender Auseinandersetzungen über den zukünftigen Kurs der Geldpolitik größer geworden; wir unterstellen gleichwohl den planmäßigen Start der Währungsunion, weil wir dem immer noch die höhere Wahrscheinlichkeit zuordnen.

## Im Vorfeld der Währungsunion: Fortgesetzt expansive Geldpolitik

Die Bundesbank hat ihre Leitzinsen seit dem Spätsommer vergangenen Jahres – damals ermäßigte sie den Wertpapierpensionsatz von 3,3 auf 3% – unverändert gelassen. In der Folge blieben die Geldmarktzinsen weitgehend stabil. Dagegen haben sich die Kapitalmarktzinsen – gemessen an der Umlaufrendite für festverzinsliche Wertpapiere – bis Ende Februar um reichlich einen halben Prozentpunkt auf etwas weniger als 5% zurückgebildet. Damit hat sich die ausgeprägte Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen ermäßigt, mit 1,7 Prozentpunkten ist sie jedoch weiterhin größer als im langfristigen Durchschnitt (knapp 1 vH). Die Ausweitung der Geldmenge M3, die vor allem zu Beginn des Jahres 1996 ausgesprochen kräftig war, hat bis zum Ende des vergangenen Jahres – gemessen an dem auf Jahresrate hochgerechnete Zuwachs in den letzten sechs Monaten – auf eine Rate von reichlich 6 vH abgenommen, im Januar hat sich freilich abermals ein sehr kräftiger Zuwachs ergeben, der freilich zum Teil durch Sonderfaktoren bedingt ist. Die enger gefaßte Geldmenge M1 expandierte bis zuletzt sogar etwas rascher als die Geldmenge M3.

Wir erwarten, daß die Geldmenge M3 im Verlauf dieses Jahres leicht oberhalb des von der Bundesbank für 1997 angestrebten Zielkorridors (Ausweitung der Geldmenge M3 vom vierten Quartal 1996 bis zum vierten Quartal 1997 um 3,5 bis 6,5 vH) liegen wird. Damit bewegt sich die Geldmenge M3 gleichwohl weiterhin nahe des von der Bundesbank mittelfristig angestrebten Pfades, der mit einer Begrenzung des jährlichen Preisauftriebs auf 2 vH vereinbar erscheint. Dabei ist unterstellt, daß die Leitzinsen im Verlauf dieses Jahres unverändert bleiben. Dafür spricht die Entwicklung der Indikatoren, die die Bundesbank bei der Festsetzung der Notenbankzinsen erfahrungsgemäß berücksichtigt. Der Preisanstieg wird in diesem Jahr unterhalb der von der Bundesbank angestrebten Norm von 2 vH bleiben, die Kapazitätsauslastung wird erst gegen Ende des Jahres wieder ihr Normalniveau erreichen, und die Höherbewertung des Dollar gegenüber der D-Mark stellt aus der Sicht der Notenbank vor allem eine Korrektur einer vorherigen Überbewertung der D-Mark dar.

Mit dem Näherrücken des Starttermins der Europäischen Währungsunion am 1. Januar 1999 wird die deutsche Geldpolitik zunehmend an Eigenständigkeit verlieren. Je deutlicher sich herauskristallisiert, welche Länder bereits in der ersten Phase der EWU beteiligt sein werden und wie der Modus für die Festlegung der Umtauschkurse der nationalen Währungen in den Euro aussehen wird, desto mehr werden die beteiligten Währungen zu Substituten werden. Um einen reibungslosen Beginn der Währungsunion zu gewährleisten, wird spätestens im Frühjahr 1998 die Entscheidung über die Teilnehmerländer und die Festlegung der Umstellungskurse fallen; dann wird es einen engen Abstimmungsbedarf zwischen den beteiligten Notenbanken geben.

In jüngster Zeit hat es kontroverse Diskussionen über die Beurteilung der aktuellen Geldpolitik wie auch über die zukünftige Rolle der Geldpolitik in Europa gegeben. Dabei wurde in einigen Ländern eine aktive Rolle der Geldpolitik bei der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit gefordert; entsprechend wird auch für die Zeit nach Beginn der EWU die Möglichkeit einer Einflußnahme

der Regierungen auf geldpolitische Entscheidungen befürwortet. Dem wird jedoch entgegengehalten, daß die Geldpolitik die Preisniveaustabilität zu sichern habe und daß die Europäische Zentralbank – wie es in deren Statut vorgesehen ist – zu diesem Zweck eine weitgehende Autonomie genieße. Die genannten Konflikte könnten im nächsten Jahr verstärkt an Bedeutung gewinnen. Einerseits ist dann die Leitwährungsfunktion der D-Mark beeinträchtigt, weil der Start der Währungsunion in Frage gestellt würde, wenn die Bundesbank gegen den Willen anderer europäischer Notenbanken die Leitzinsen aus binnenwirtschaftlichen Gründen deutlich anheben würde. Andererseits wird die Europäische Zentralbank, die wegen der Wirkungsverzögerungen geldpolitischer Maßnahmen auf Konjunktur und Preise später die Verantwortung für die Ergebnisse der zinspolitischen Maßnahmen übernehmen muß, erst zum Beginn der EWU errichtet. In einer solchen Phase institutioneller Schwäche könnten kurzfristige Aspekte (Ankurbelung der Konjunktur) gegenüber mittelfristigen Gesichtspunkten (Sicherung der Preisniveaustabilität) stärker in den Vordergrund treten.

Um der Europäischen Zentralbank zu einem möglichst reibungslosen Start mit günstigen Perspektiven für die Preisentwicklung in der ersten Phase der EWU und einem hohen Maß an geldpolitischer Glaubwürdigkeit zu verhelfen, hat die Bundesbank angekündigt, daß sie auch im Vorfeld der Währungsunion eine strikte Stabilitätspolitik betreiben wolle (Deutsche Bundesbank 1997a: 17 ff.). Zu diesem Zweck hat sie abweichend von ihrem bisherigen Vorgehen ein Geldmengenziel für einen Zeitraum von zwei Jahren, d. h. bis Ende 1998, bekanntgegeben. Es sieht vor, die Geldmenge M3 in diesem Zeitraum mit einer jährlichen Zuwachsrate von 5 vH auszuweiten. Diesen Zielpfad hat die Notenbank für dieses Jahr durch einen Zielkorridor von 3,5 bis 6,5 vH ergänzt; der Zielkorridor für 1998 soll Ende dieses Jahres festgelegt werden.

Wir erwarten, daß sich die Bundesbank in der Interimsperiode des Jahres 1998 Bestrebungen widersetzen wird, durch Zinssenkungen die Konjunktur zusätzlich anzukurbeln. Andernfalls wäre nämlich zu befürchten, daß die neue europäische Zentralbank gleich zu Beginn ihrer Amtszeit einen vergleichsweise engen geldpolitischen Kurs steuern müßte, um die Akzeptanz des Euro im In- und Ausland zu gewährleisten. Eine starke Lockerung des geldpolitischen Kurses im Vorfeld der Währungsunion würde überdies bereits auf die kurze Frist durch eine Abwertung der europäischen Währungen gegenüber Drittwährungen wie Dollar und Yen den Preisauftrieb verstärken und die Kapitalmarktzinsen spürbar erhöhen. Andererseits wird die Bundesbank ihre Leitzinsen im Verlauf des Jahres 1998 nicht in dem Maße anheben können, das nötig wäre, um das Geldmengenwachstum angesichts einer sich konjunkturell belebenden Kreditnachfrage innerhalb des angestrebten Zielkorridors zu halten. Wir rechnen nur mit leichten Zinsanhebungen, die wohl von den übrigen an der EWU teilnehmenden Ländern akzeptiert werden; zumal in einigen Ländern wegen des zunächst noch höheren Niveaus sogar noch Zinssenkungen möglich sein werden, um sich an das Niveau in Deutschland anzunähern.

Berücksichtigt man, daß sich geldpolitische Impulse erst mit einer Verzögerung von drei bis vier Quartalen auswirken, so ist bei der kräftigen Geldmengen-

expansion und der ausgeprägt positiven Zinsdifferenz im vergangenen Jahr für dieses Jahr mit spürbar anregenden Wirkungen für die Inlandsnachfrage zu rechnen. Auch für das Jahr 1998 werden angesichts eines in diesem Jahr anhaltend kräftigen Geldmengenwachses sowie einer noch immer ausgeprägt positiven Zinsdifferenz von der Geldpolitik weiterhin Impulse für die Konjunktur ausgehen.

### **Finanzpolitik: Abgeschwächte Ausgabenexpansion – zaghafte Steuersenkung**

Die Finanzpolitik wird sowohl im Jahr 1997 als auch im Jahr 1998 darauf ausgerichtet sein, das Budgetdefizit gering zu halten und die Zunahme des Schuldenstandes zu begrenzen, um die im Vertrag von Maastricht festgelegten Referenzwerte zu erreichen.

Die Ausgaben des Bundes, der Länder und der Gemeinden werden in den Jahren 1997 und 1998 nur wenig zunehmen. Dazu tragen die verschiedenen Kürzungsmaßnahmen bei, die insbesondere im Jahr 1996 beschlossen worden sind. Zudem dürften im Haushaltsvollzug Mittel eingespart werden, weil sich abzeichnet, daß das Steueraufkommen schwächer als erwartet expandieren wird. Der Bund wird wohl mit einer Haushaltssperre auf die Mehrbelastungen reagieren, die aus der unerwartet hohen Arbeitslosigkeit resultieren (erhöhter Zuschuß an die Bundesanstalt für Arbeit, zusätzliche Aufwendungen für die Arbeitslosenhilfe), und so rund 2 Milliarden einsparen. Entlastet werden die öffentlichen Haushalte dadurch, daß das Zinsniveau gesunken ist.<sup>1</sup> Insgesamt werden die Gebietskörperschaften ihre Ausgaben im Jahr 1997 wohl um 1,5 vH und im Jahr 1998 etwas stärker ausweiten.

Die Steuerbelastung wird sich im Jahr 1997 wenig ändern; einzelnen Steuer-senkungen steht die Erhöhung anderer Steuern gegenüber (Boss et al. 1996a). Im Jahr 1998 wird der Solidaritätszuschlag um 2 Prozentpunkte auf 5,5 vH der Einkommensteuerschuld verringert, der Grundfreibetrag bei der Einkommensbesteuerung (das steuerfreie Existenzminimum) wird nach den bisherigen Beschlüssen um 270 auf 12 365 DM (für Verheiratete um 540 auf 24 731 DM) je Jahr angehoben. Beide Maßnahmen zusammen bedeuten eine Steuerentlastung in Höhe von rund 9 Mrd. DM.

Nach den Plänen der Bundesregierung soll ein Teil der großen Steuerreform bereits im Jahr 1998 in Kraft treten. Insbesondere sollen die Steuersätze für Unternehmensgewinne gesenkt werden. Eine Nettoentlastung der Unternehmen soll es aber nicht geben; beispielsweise sollen die Abschreibungsregelungen und die Vorschriften zur Bildung von Rückstellungen verschärft werden mit der

---

<sup>1</sup> Bei einem Schuldenstand von mehr als 2 Bill. DM hat ein Rückgang des durchschnittlichen Zinssatzes um einen Prozentpunkt zur Folge, daß die Zinsen auf die öffentlichen Schulden um 22 Mrd. DM sinken. Im Jahr 1997 werden die öffentlichen Haushalte infolge des Zinsrückgangs in den vergangenen Jahren vermutlich um 3 Mrd. DM entlastet. Zu berücksichtigen ist allerdings auch, daß sich der Bundesbankgewinn verringert, wenn die Nominalzinsen bei abnehmender Inflation zurückgehen.

Folge, daß der zu versteuernde Gewinn größer als nach geltendem Recht ausfällt. Eine generelle Einkommensteuersenkung im Jahr 1998 beinhaltet der Steuerreformvorschlag der Bundesregierung nicht. Es zeichnet sich aber nach deren Gesprächen mit der Opposition ab, daß die Einkommensteuerbelastung reduziert wird. Wir erwarten, daß das steuerfreie Existenzminimum im Vorgriff auf die Steuerreform (über das bereits beschlossene Maß hinaus) angehoben wird und daß die Einkommensteuersätze – wenngleich in geringerem Maße als nach dem Reformvorschlag – durchgängig gesenkt werden. Das Volumen der Entlastung schätzen wir – nach Gegenrechnung der Mehreinnahmen infolge der Verbreiterung der Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer – auf 12 Mrd. DM. Gleichzeitig werden aber wohl die Steuersätze der indirekten Steuern erhöht werden, so daß deren Aufkommen um 8 Mrd. DM zunimmt. Eine größere Nettoentlastung bei den direkten und den indirekten Steuern zusammen wird es deshalb wohl nicht geben, weil verhindert werden soll, daß der Referenzwert für das Budgetdefizit (3 vH in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) überschritten wird.

Die Finanzlage der Sozialversicherung wird angespannt bleiben – trotz einer Beitragsbelastung, die im Jahr 1997 mit 42 vH (in Relation zu den Bruttolöhnen) so hoch ist wie nie zuvor in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland und im Jahr 1998 ähnlich groß sein wird. Die Ausgabenkürzungen bei der Rentenversicherung (z. B. bei den Rehabilitationsleistungen und infolge der geänderten Anrechnung von Ausbildungszeiten) sind gering im Vergleich zu den Mehrausgaben, die sich aufgrund der Rentenanpassung zur Jahresmitte 1997 ergeben.<sup>2</sup> Bei der Gesetzlichen Krankenversicherung ist eine Reform, die zu einem deutlichen Abflachen des Tempos der Ausgabenexpansion führt, nicht in Sicht. Die Bundesanstalt für Arbeit wird trotz der Kürzung einiger Leistungen (z. B. des Arbeitslosengeldes infolge der reduzierten Bezugsdauer) einen Zuschuß des Bundes benötigen, der nur wenig niedriger als im Jahr 1996 (13,8 Mrd. DM) sein wird. Die gesamten Ausgaben der Sozialversicherung, die im Jahr 1996 ihr Vorjahresniveau um 6 vH überstiegen, werden im Jahr 1997 wohl um rund 3,5 vH höher als im Jahr 1996 sein; im Jahr 1998 wird sich der Ausgabenanstieg infolge der konjunkturellen Belebung nochmals etwas abflachen.

Die Verringerung der Sozialabgabenbelastung ist eines der erklärten Ziele der Bundesregierung. Auch die Opposition will den Anstieg der Lohnnebenkosten verringern, um so die Arbeitsnachfrage zu erhöhen und die Arbeitslosigkeit zu senken. Vermutlich werden mit Wirkung ab dem Jahresbeginn 1998 einige versicherungsfremde Leistungen der Renten- und der Arbeitslosenversicherung vom Bund finanziert, der sich über die Anhebung der Verbrauchsteuern (insbesondere der Mineralölsteuer) „refinanziert“. Die Beitragsätze könnten dann gesenkt werden. Wir erwarten, daß rund 8 Mrd. DM der Ausgaben der Sozialversicherung statt durch Beiträge durch erhöhte Steuern auf den Verbrauch

---

<sup>2</sup> Die Anhebung der Renten ist relativ groß, weil sich die Einkommensteuersenkung des Jahres 1996 positiv auf die Zunahme des Nettolohns im Jahr 1996 auswirkt; diese bestimmt das Ausmaß der Rentenerhöhung.

finanziert werden. Der Beitragssatz in der Sozialversicherung sinkt dadurch im Jahr 1998 um einen halben Prozentpunkt auf rund 41,5 vH des Bruttolohns.

### **Verhaltener Anstieg der Löhne**

Der Anstieg der tariflichen Stundenlöhne in den alten Bundesländern ist 1996 mit 2,3 vH deutlich niedriger als im Vorjahr ausgefallen (4,2 vH). Auch in den neuen Bundesländern verlangsamte sich die Zunahme der Gehälter, sie erhöhten sich gleichwohl gegenüber 1995 noch um 5 vH, so daß sich das Lohnniveau weiter an das im Westen annäherte. Dies war vor allem für die kleinen, eigenständigen ostdeutschen Betriebe ein Problem; bei ihnen ist die Produktivität vielfach zu gering, um die Arbeitskosten tragen zu können. Sie sind daher in zunehmendem Maße dazu übergegangen, Arbeitsentgelte unterhalb des vertraglich vereinbarten Niveaus zu vereinbaren (DIW; IfW und IWH 1997: 10 f.). Zudem ist bei den Unternehmen, die Tariflöhne zahlen, die Bereitschaft groß, die Arbeitgeberverbände zu verlassen. Die Erosion der kollektiven Lohnfindung müßte für die Tarifvertragsparteien ein Signal sein, eine stärkere Öffnung der Tarifverträge zuzulassen, um so den betrieblichen Belangen und den Interessen der Arbeitslosen stärker Rechnung zu tragen. Dies gilt auch für die alten Bundesländer. Dort haben die Initiativen der Chemischen Industrie und der Textil- und Bekleidungsindustrie, zum Zweck der Neueinstellung von Langzeitarbeitslosen bzw. zur Sicherung der Arbeitsplätze niedrigere als die vereinbarten Löhne zu erlauben, bislang nur wenig Nachahmer gefunden. Fortschritte hat es dagegen bei der Flexibilisierung der Arbeitszeit gegeben. So ist es in der Metall- und Elektroindustrie sowie im Baugewerbe möglich, durch die Einrichtung von Arbeitszeitkonten die bezahlte Arbeitszeit stärker mit Absatzschwankungen und witterungsbedingten Produktionsschwankungen in Einklang zu bringen. Im Handel ist zudem der Samstag teilweise in die Regelarbeitszeit einbezogen worden, d. h., es werden keine Zuschläge mehr fällig.

Die Erhöhung der Flexibilität der Unternehmen bei der Arbeitszeit hilft, insbesondere in konjunkturellen Schwächephasen, die bestehenden Arbeitsplätze zu sichern. Umgekehrt haben die Unternehmen bei einer konjunkturellen Erholung die Möglichkeit, mit den vorhandenen Arbeitskräften die Produktion stärker auszuweiten, als dies sonst möglich wäre. Für die aktuelle Situation bedeutet dies, daß es etwas länger als in früheren Aufschwüngen dauert, bis die Beschäftigung auf die gestiegene Produktion reagiert (Deutsche Bundesbank 1996 b: 58). Neben größerer Sicherheit für die bestehenden Arbeitsplätze verbessert eine erhöhte Arbeitszeitflexibilität durch eine größere Rentabilität von Investitionen mittelfristig auch die Aussichten für die Schaffung neuer Arbeitsplätze.

Die Lohnvereinbarungen in Westdeutschland für dieses und für das kommende Jahr werden sich eng an dem Abschluß für die Metall- und Elektroindustrie orientieren. Er sieht eine Anhebung der Gehälter ab April 1997 um 1,5 vH vor, ein Jahr später erfolgt eine weitere Erhöhung um 2,5 vH; das Weihnachtsgeld wird allerdings von 60 auf 55 vH eines Monatsgehalts abgesenkt, so daß der Jahresverdienst nur in geringem Maße steigt. Im Jahresdurch-

schnitt werden die tariflichen Stundenlöhne 1997 um 1,8 vH über dem Stand im Vorjahr liegen, für 1998 ergibt sich ein Zuwachs von 2,2 vH. In den neuen Bundesländern wird der Anstieg der tariflichen Stundenlöhne trotz der noch immer deutlich höheren Arbeitslosigkeit mit rund 3 vH abermals stärker sein als in den alten, wenn auch in weit geringerem Maße als in den Vorjahren. Die Arbeitskosten der Unternehmen im Osten wie im Westen werden in diesem Jahr zusätzlich durch die Anhebung der Sozialversicherungsabgaben steigen, für das kommende Jahr rechnen wir mit einer leichten Absenkung der Beitragssätze.

In Deutschland insgesamt dürften die Lohnstückkosten bei sich fortsetzender Konjunkturbelebung – insbesondere in diesem Jahr – leicht sinken. Bei sich verstärkender Nachfrage erhalten die Unternehmen zudem die Möglichkeit, ihre Preise etwas rascher anzuheben. In der Folge werden die Gewinne deutlich rascher steigen als 1996, und die Unternehmen werden im späteren Verlauf dieses Jahres die Zahl ihrer Beschäftigten wieder etwas erhöhen. Es bedarf aber auch über 1998 hinaus einer spürbaren Lohnzurückhaltung. Wie Modellrechnungen zeigen, könnte ein deutliches Zurückbleiben des Anstiegs der Bruttoeinkommen aus unselbständiger Tätigkeit je Beschäftigten hinter dem Zuwachs des Volkseinkommens in den nächsten Jahren zu einer beträchtlichen Zunahme der Zahl der Beschäftigten führen (Lapp und Lehment 1997).

### **Privater Verbrauch belebt sich erst 1998 spürbar**

Die steuerlichen Entlastungen zu Beginn des Jahres 1996 hatten in der ersten Jahreshälfte zu einer spürbaren Belebung des privaten Verbrauchs geführt. Danach entwickelten sich die real verfügbaren Einkommen infolge einer weiter sinkenden Beschäftigtenzahl, verlangsamt zunehmender Tariflöhne und Renten sowie der Erhöhung des Beitragssatzes in der Pflegeversicherung in der Grundtendenz schwach; in der Folge nahm der Konsum leicht ab. Die Käufe von Kraftfahrzeugen, die zuvor sehr rasch expandiert hatten, waren rückläufig. Dagegen haben Ausgaben für Urlaubsreisen, die in den vergangenen zwei Jahren in der Grundtendenz stagnierten, im vierten Quartal erstmals wieder kräftig zugenommen.

Anders als im vergangenen Jahr werden die finanzpolitischen Maßnahmen 1997 – insbesondere die Anhebung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Rentenversicherung – per saldo die Zunahme der verfügbaren Einkommen dämpfen. In dieselbe Richtung wirkt die im Vergleich zum Vorjahr schwächere Erhöhung der Tariflöhne. Die Zahl der Erwerbstätigen wird abermals niedriger sein als im Vorjahr; mit 0,7 vH wird der Rückgang jedoch etwas geringer sein als im Vorjahr (1,1 vH). Stützend wirkt dagegen, daß bei sich bessernder Konjunktur die entnommenen Gewinne und Vermögenseinkommen kräftig expandieren werden. Insgesamt werden die nominal verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wohl um reichlich 2,5 vH höher sein als im vergangenen Jahr. Der Anstieg der Lebenshaltungskosten beläuft sich auf etwas mehr als 1,5 vH; es ergibt sich somit eine Ausweitung der Kaufkraft der Haushalte um rund 1 vH.

Bei weitgehend unveränderter Sparneigung ist ein Zuwachs des privaten Verbrauchs in gleicher Größenordnung zu erwarten.

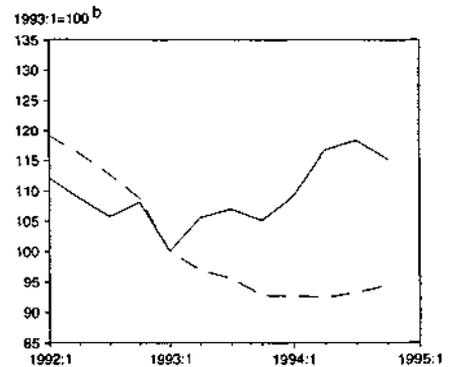
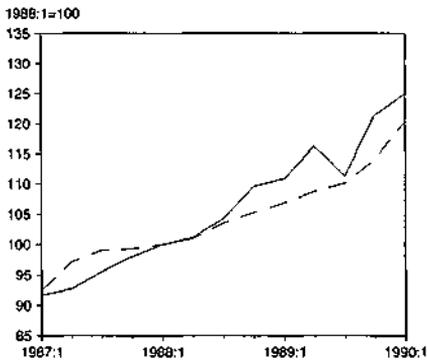
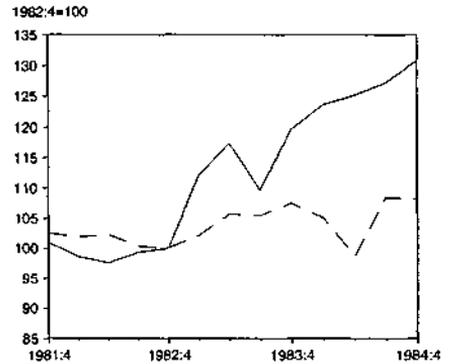
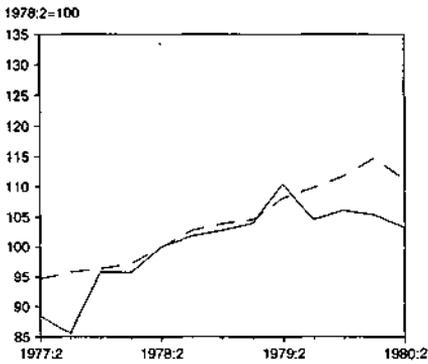
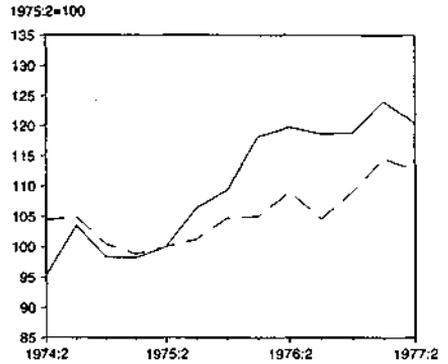
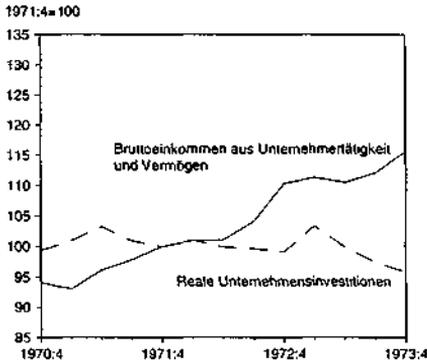
Im Jahr 1998 dürften sich die Perspektiven für den Konsum deutlich aufhellen. Die Zahl der Beschäftigten wird erstmals seit 1991 wieder höher als im Vorjahr sein, und dabei werden die Tariflöhne leicht verstärkt steigen. Insgesamt wird die Bruttolohn- und -gehaltssumme kräftig expandieren (3,5 vH). Infolge nochmals beschleunigt steigender Gewinnentnahmen und Vermögenseinkommen und durch die Steuersenkungen (insbesondere die Anhebung des Grundfreibetrags und die Verringerung des Solidaritätszuschlags zur Einkommensteuer) ergibt sich für das kommende Jahr eine Ausweitung des nominal verfügbaren Einkommens um rund 5 vH, sie fällt damit etwa doppelt so hoch aus wie in diesem Jahr. Trotz eines etwas höheren Preisanstiegs nehmen auch die Realeinkommen spürbar zu, und der private Verbrauch wird um reichlich 2,5 vH höher sein als im Vorjahr.

### **Unternehmensinvestitionen und Gewinne – besteht noch ein Zusammenhang?**

Die Unternehmensinvestitionen haben im Verlauf des Jahres 1996 um reichlich 2,5 vH zugenommen. Wegen des geringen Niveaus, das sie am Ende des Jahres 1995 erreicht hatten, waren sie gleichwohl jahresdurchschnittlich nur wenig höher als im Vorjahr. Maßgeblich für die Erholung waren die günstigen konjunkturellen Rahmenbedingungen. Die Nachfrage hat sich belebt: Die Auftragsgänge beim Verarbeitenden Gewerbe nahmen in der Grundtendenz zu. In der Folge erhöhte sich – wenn auch nur leicht – die Kapazitätsauslastung in der Industrie. Die Lohnkosten je Produkteinheit im Produzierenden Gewerbe gingen spürbar zurück. Dies ließ die Gewinne beschleunigt steigen. Die Sachkapitalrendite übertrifft die langfristigen Zinsen damit wieder deutlicher als zuvor. Da auch die kurzfristigen Zinsen niedrig sind, ist der Anreiz gering, sich abwartend zu verhalten, zumal die Selbstfinanzierung bei deutschen Unternehmen eine hohe Bedeutung hat.

Gegenwärtig nehmen die Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen rasch zu. Häufig wird dies als Widerspruch zu einer – verglichen mit anderen Zyklen – nur zögerlichen Erholung der Unternehmensinvestitionen gewertet. Bei genauerer Analyse besteht freilich eine weit geringere Differenz zu den Erfahrungen, als es behauptet wird. So stiegen in der Vergangenheit die Gewinne in Aufschwungphasen häufig zunächst schneller als die realen Investitionen (Schaubild 2). Hierin drückt sich auch aus, daß die Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen eine im Konjunkturverlauf stark schwankende Größe sind und im vorhergegangenen Abschwung in der Regel kräftig gesunken waren. Dies zeigt sich deutlich nach vergleichsweise starken Rezessionen (1975, 1982, 1993). Dagegen kann nach nicht so ausgeprägten konjunkturellen Schwächephasen (1978, 1988) ein eher gleichförmiger Verlauf von Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen und Investitionen beobachtet werden. Trotzdem ist die Entwicklung der Investitionen seit 1993 verglichen

Schaubild 2 – Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen und reale Unternehmensinvestitionen an ausgewählten unteren konjunkturellen Wendepunkten (Tiefpunkt des realen Bruttoinlandsprodukts = 100)<sup>a</sup>



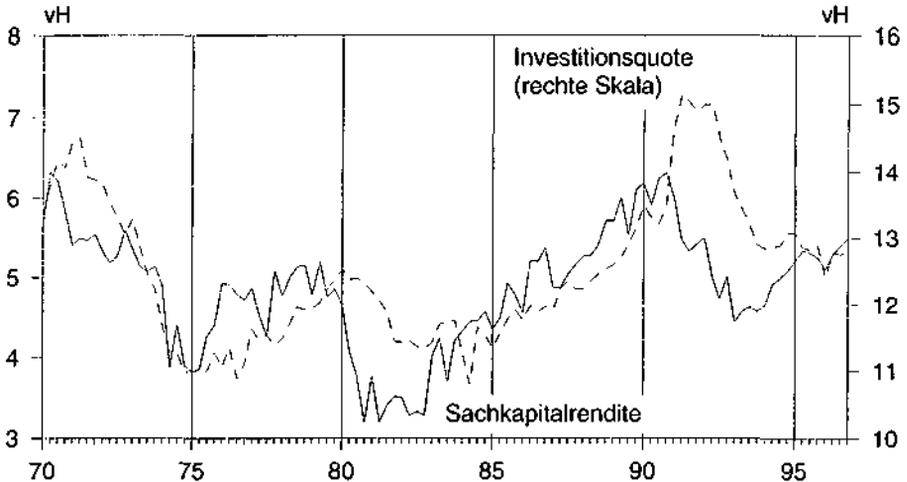
<sup>a</sup> Saisonbereinigt. - <sup>b</sup> Westdeutschland.

mit der in früheren Zyklen als recht schwach zu beurteilen, die der gesamtwirtschaftlichen Gewinne jedoch als normal oder sogar günstig.

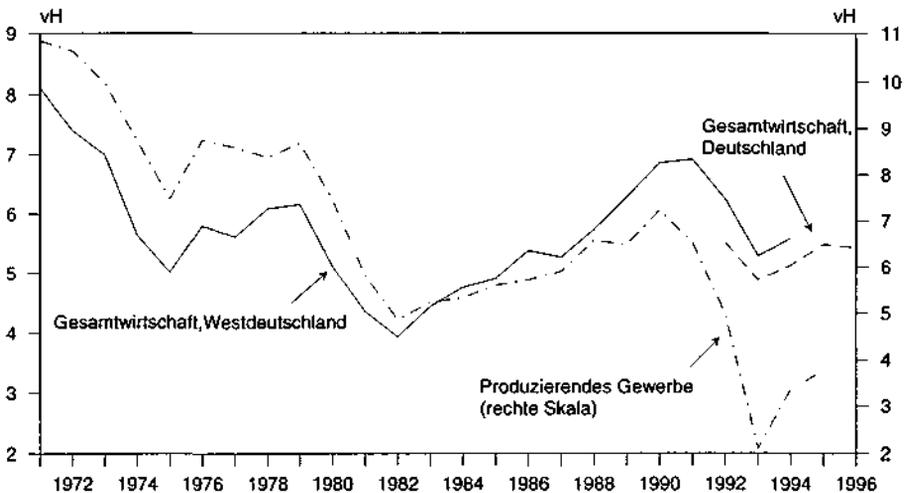
In Relation zum eingesetzten Kapital wiesen die Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen – unter Abzug eines kalkulatorischen Unternehmerlohnes – vom Beginn der siebziger bis zum Beginn der neunziger Jahre einen engen Zusammenhang mit den Unternehmensinvestitionen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf (Schaubild 3). Anders war dies freilich unmittelbar nach der deutschen Vereinigung: Damals führte ein Nachfrageschub zu ausgesprochen günstigen Ertrags Erwartungen. Der Nachfrageboom war indes nur vorübergehend. Viele der damals getätigten Investitionen erwiesen sich wohl als überdimensioniert und erbrachten nicht die erwartete Rendite. Zu der lebhaften Investitionstätigkeit hat auch beigetragen, daß die Investitionen in Ostdeutschland in außerordentlichem Maße steuerlich gefördert wurden. In der Folge entwickelte sich die gesamtdeutsche Investitionsquote weit günstiger als die westdeutsche. Sie erreichte ein Niveau, das höher war, als es in Westdeutschland je beobachtet werden konnte. Erst zuletzt ergab sich wieder ein Verhältnis, das den Erfahrungen in Westdeutschland entspricht. Das Überschießen der Investitionsquote erklärt, warum die Erholung der Rendite, die nach 1993 einsetzte und mit einem Anstieg von etwa zwei Prozentpunkten etwa so ausgeprägt war wie nach dem Tiefpunkt 1982, keinen entsprechenden Zuwachs der Investitionen zur Folge hatte.

Hinzu kommt, daß die abgebildete Rendite ein gesamtwirtschaftliches Ertragsmaß aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für alle Unternehmen ist. Diese Größe war selbst am konjunkturellen Tiefpunkt 1993 spürbar höher als etwa 1982, dem Tiefpunkt der letzten ausgeprägten Rezession. Zudem war die Rendite zuletzt ebenso hoch wie im Durchschnitt der zweiten Hälfte der achtziger Jahre. Ein anderes Bild ergibt sich, wenn nur das Produzierende Gewerbe betrachtet wird (Schaubild 4). Dies ist mit Hilfe der Bilanzstatistik der Deutschen Bundesbank möglich (Deutsche Bundesbank 1996 b). Danach war die Verzinsung des eingesetzten Kapitals zuletzt weit niedriger als in der Phase nach 1985. Die Unternehmen des Produzierenden Gewerbes prägten in der Vergangenheit häufig die Dynamik der Unternehmensinvestitionen.

Werden die Gewinne nach der VGR ebenfalls sektoral getrennt betrachtet, so zeigt sich für Westdeutschland im Jahr 1994 – dies ist der letzte verfügbare Wert, für Gesamtdeutschland liegt eine entsprechende Aufschlüsselung noch nicht vor –, daß sie überwiegend im Bereich der übrigen Dienstleistungen entstanden sind (Statistisches Bundesamt 1996). Die Gewinne aus diesem Bereich umfassen auch unterstellte Zahlungen, die – so die statistische Fiktion – Eigentümer selbstgenutzten Wohneigentums an sich selbst zahlen. Eine Erhöhung dieser Einkommen spiegelt keinen vergrößerten Investitionsanreiz für Unternehmen wider, sondern nur die Tatsache, daß das Wohneigentum zunimmt und die Mieten steigen. Die Rendite für alle Sektoren nach den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen gibt so betrachtet den Anreiz zur Sachkapitalbildung nicht völlig richtig wieder. Eine genauere Analyse müßte die Rendite nur für den Sektor Unternehmen ohne Wohnungsvermietung berechnen. Doch fehlt hierfür noch die Datenbasis. Zudem läßt sich die sektoral unterschiedliche Entwicklung der

Schaubild 3 – Sachkapitalrendite und Investitionsquote<sup>a</sup>

<sup>a</sup> Sachkapitalrendite: Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen abzüglich eines kalkulatorischen Unternehmerlohnes in vH des Nettosachanlagevermögens zu Wiederbeschaffungspreisen. Investitionsquote: Ausrüstungsinvestitionen und gewerbliche Bauten in vH des Bruttoinlandsprodukts (in konstanten Preisen). Ab 1991: Deutschland, vorher Westdeutschland.

Schaubild 4 – Sachkapitalrendite für alle Wirtschaftsbereiche<sup>a</sup> und für das Produzierende Gewerbe<sup>b</sup>

<sup>a</sup> Nach den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen abzüglich eines kalkulatorischen Unternehmerlohnes in Relation zum Nettoanlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen. - <sup>b</sup> Bereinigte Sachvermögensrendite. Zur Berechnung vgl. Döpke (1994: 336 ff.). Quelle für Ursprungsdaten: Deutsche Bundesbank (1996), eigene Berechnungen.



Erträge durch die Tatsache erklären, daß die D-Mark im betrachteten Zeitraum immer wieder deutlich aufwertete. Kurzfristig dämpfen Aufwertungen, die nicht durch entsprechende Produktivitäts- und Preisunterschiede ausgelöst wurden, die Gewinne und Gewinnerwartungen derjenigen Unternehmen, die international handelbare Güter herstellen. So zeigt sich eine negative Korrelation zwischen dem realen Außenwert der D-Mark und der Erlösrelation im Produzierenden Gewerbe (Deutsche Bundesbank 1997b).

Der steigende Anteil der Gewinne im Bereich sonstige Dienstleistungen ist noch aus einem anderen Grund von Bedeutung: Denkbar ist, daß die geringere Kapitalintensität der Produktion sonstiger Dienstleistungen zu einem geringeren Investitionsvolumen pro Einheit zusätzlichen Gewinnes führt (Tewes 1997), wengleich die Kapitalintensität der Produktion von Dienstleistungen im Zeitablauf zunimmt (Wichmann 1997). Auch ist möglich, daß angesichts der hohen Gewinne in diesem Bereich mehr Unternehmen gegründet werden oder ihre Produktion ausdehnen, so daß auch bei gegebener Kapitalintensität mehr Investitionsgüter nachgefragt würden. Allerdings gibt es bei den Diensten vielfältige Regulierungen, die das Auftreten neuer Anbieter auf diesen Märkten erschweren (vgl. Boss et al. 1996b). Eine nur langsam steigende Kapitalintensität der Dienstleistungen zusammen mit Regulierungen, die den Strukturwandel behindern, kann zu einer Diskrepanz zwischen Gewinnentwicklung und Investitionstätigkeit in diesem Bereich führen.

Schließlich muß bedacht werden, daß die Sachkapitalrendite mit der Rendite einer Alternativanlage verglichen wird. So hat der Anstieg der langfristigen Zinsen im Jahresverlauf 1994 zu der konjunkturellen Dämpfung der Investitionstätigkeit zu Beginn des Jahres 1995 beigetragen. Auch blieben die Realzinsen in Deutschland im Aufschwung seit 1993 recht hoch. Beide Tatsachen können zur Erklärung der konjunkturellen Schwächephase beitragen, die zu Beginn des Jahres 1995 einsetzte. Den nur schwachen Anstieg im gesamten Zyklus können sie indes kaum begründen. Dieser Hypothese steht nämlich entgegen, daß die Investitionskonjunktur in Westeuropa in diesem Zeitraum lebhaft war, obwohl sich die langfristigen Zinsen dort ähnlich wie in Deutschland entwickelten.

Alles in allem hat sich die Investitionsquote wieder normalisiert. Zukünftig gewinnen die konjunkturellen Rahmenbedingungen wieder eine höhere Bedeutung für die Unternehmensinvestitionen. Das konjunkturelle Umfeld wird im Prognosezeitraum nochmals günstiger. Die Zinsen bleiben niedrig, die Zinsdifferenz ausgeprägt positiv. Die Gewinne nehmen weiter lebhaft zu. Dazu trägt auch bei, daß die D-Mark leicht abwertet. Bei anhaltend rascher Produktionsausweitung nimmt die Kapazitätsauslastung beschleunigt zu, und es werden zunehmend Erweiterungsinvestitionen dringlich. Häufig wird vermutet, die ins Auge gefaßte Steuerreform könne die Investitionstätigkeit bereits im Vorgriff stimulieren. Dies ist hier nicht unterstellt: Einerseits werden die Grenzsteuersätze wohl gesenkt werden. Andererseits ist eine merkliche Einschränkung der Abschreibungsmöglichkeiten absehbar. Per saldo ist eine Entlastung der Unternehmen nicht wahrscheinlich. Gleichwohl könnte es für die Unternehmen sinnvoll sein, durch kräftige Investitionen vor Beginn der Steuerreform das zu versteu-

ernde Einkommen zu mindern und die Gewinne erst bei niedrigeren Grenzsteuersätzen entstehen zu lassen. Eine solche Verhaltensweise setzt freilich voraus, daß Zeitpunkt und Umfang der Maßnahmen präzise vorhergesagt werden können. Dies ist gegenwärtig noch nicht der Fall. Vielmehr wird die noch bestehende Unsicherheit über den Kurs der Fiskalpolitik für sich genommen viele Investoren wohl zu abwartendem Verhalten veranlassen. Alles in allem wird die Steuerreform nach unserem Urteil die Unternehmensinvestitionen im Prognosezeitraum weder spürbar anregen noch dämpfen.

Angesichts der insgesamt günstigen Rahmenbedingungen ist zu erwarten, daß die Unternehmensinvestitionen im Prognosezeitraum ausgeweitet werden. Sie werden ihr Vorjahresniveau 1997 um rund 3,5 vH und 1998 um knapp 4,5 vH übertreffen. Die Preise für Investitionsgüter werden, nachdem sie lange Zeit stagnierten oder sogar rückläufig waren, wieder zunehmen. Dabei wird sich der Auftrieb beschleunigen. Maßgeblich hierfür ist, daß die D-Mark weiter leicht abwerten wird. In der Folge nehmen die Preise für importierte Investitionsgüter rasch zu, und inländischen Anbietern eröffnen sich Preiserhöhungsspielräume.

### **Aussichten im Wohnungsbau bleiben gedrückt**

Die Wohnungsbauinvestitionen haben im vierten Quartal des Vorjahres gegenüber dem vorhergehenden Vierteljahr abgenommen, obwohl viele Bauten in Ostdeutschland begonnen wurden, um so die günstigeren Abschreibungsmöglichkeiten zu sichern. Auch im ersten Quartal dieses Jahres ist es wohl zu einem spürbaren Rückgang des Wohnungsbaus gekommen. Dafür spricht auch, daß die Indikatoren für den gesamtdeutschen Wohnungsbau zuletzt zur Schwäche neigten. Die Baugenehmigungen sanken im gesamten Verlauf des Jahres 1996, die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe stiegen zwar bis zum Herbst, gingen seitdem jedoch ebenfalls leicht zurück. Freilich ist der Vorlauf dieser Reihen mit allenfalls zwei Quartalen gering. Unter Umständen drückt sich in der statistischen Schwäche der Indikatoren nur aus, daß – wie schon im letzten Jahr – die Bauproduktion wegen der gestiegenen Flexibilität des Arbeitseinsatzes im Winterhalbjahr stärker gedämpft wird, als dies den Erfahrungen entspricht.<sup>3</sup> Dann wäre im Sommerhalbjahr – abgesehen von Witterungseinflüssen – mit einer ähnlich ausgeprägten Belegung zu rechnen wie im zweiten und dritten Quartal des vergangenen Jahres.

Die Aussichten für den Wohnungsbau sind in den alten bzw. neuen Bundesländern recht unterschiedlich: Der westdeutsche Wohnungsbau wird stark auf die konjunkturelle Erholung reagieren. Die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte nehmen zu, wenn auch in geringem Tempo. Die Hypothekenzinsen haben ein historisch niedriges Niveau erreicht. Zwar hat sich der

---

<sup>3</sup> Die gestiegene Flexibilität des Arbeitseinsatzes in der Branche wird von den Saisonbereinigungsverfahren wohl nicht voll erfaßt: Die Verminderung der Bauinvestitionen im Winterhalbjahr wird daher überzeichnet, die Erholung in den Sommermonaten ist entsprechend kräftiger (Deutsche Bundesbank 1996 a: 54 f.).

Anstieg der Mieten deutlich abgeflacht, die Baupreise gehen sogar zurück. All dies wird den Einfamilienhausbau sowie Modernisierung und Renovierung stützen. Der freifinanzierte Geschoßwohnungsbau wird dagegen weiterhin durch die seit 1995 geringere steuerliche Begünstigung gedämpft. Vielfach wird befürchtet, die angekündigte Steuerreform könnte zu einer deutlichen Verringerung des steuerlichen Investitionsanreizes führen. Dies könnte zwar zu einer vorübergehenden Belebung im Jahr 1998 führen, da Investitionen vorgezogen würden, um noch die günstigen Abschreibungsregelungen zu nutzen; in der Folge müßte aber mit einem dramatischen Einbruch beim Wohnungsbau gerechnet werden. All dies ist hier nicht unterstellt. Zum einen ist beabsichtigt, den Wohnungsbau auch bei Zustandekommen einer substantiellen Steuerreform weiterhin zu fördern. Zum anderen müßten in dem Maße, in dem es zu Einschnitten kommt, direkte und indirekte Wirkungen auf den Wohnungsbau abgewogen werden: Auf der einen Seite werden Objekte nach Steuern nun unrentabel und Investitionen unterbleiben, auf der anderen Seite nimmt das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte rascher zu als ohne Steuerreform. Per saldo dürfte der Wohnungsbau zwar gedämpft werden, aber in geringem Umfang.

In Ostdeutschland werden die Wohnungsbauinvestitionen im Prognosezeitraum weiter sinken. Strittig ist allerdings, in welchem Umfang sie zurückgehen werden. Zur Begründung eines sehr kräftigen Rückganges wird oft auf die Pro-Kopf-Investitionen verwiesen, die in den letzten Jahren weit höher gewesen sind als in Westdeutschland. Daraus wird geschlossen, daß die ostdeutschen Ausgaben je Einwohner nunmehr sehr rasch auf das westdeutsche Niveau abnehmen werden. Damit wird unterstellt, daß bereits eine Anpassung der Bestandsgrößen erfolgt ist, d. h., daß die Ausstattung mit Wohnraum im Osten – in Relation zum real verfügbaren Einkommen – ein dem Westen vergleichbares Niveau erreicht hat. Erste Schätzungen des Wohnungskapitalstocks sprechen gegen eine solche Vermutung<sup>4</sup> (Tabelle 1). Vielmehr muß davon ausgegangen werden, daß es quantitativ – und wohl besonders qualitativ – noch erhebliche Unterschiede gibt. Dies wird insbesondere bei Bestandsmaßnahmen und bei der Bildung von Wohneigentum in den nächsten Jahren zu hohen Pro-Kopf-Wohnungsbauinvestitionen in Ostdeutschland führen. Erst dann, wenn auch die Bestände in Relation zum verfügbaren Einkommen sich weitgehend angeglichen haben, ist mit einem kräftigen Sinken dieser Größe zu rechnen.

Alles in allem werden die Wohnungsbauinvestitionen in Deutschland sowohl in diesem wie im nächsten Jahr ihr Vorjahresniveau allenfalls geringfügig übertreffen, in Relation zum Bruttoinlandsprodukt werden sie weiter zurückgehen. Die öffentlichen Bauinvestitionen werden in diesem wie im nächsten Jahr in der Grundtendenz stagnieren. Maßgeblich hierfür ist die angespannte Situation der öffentlichen Haushalte sowohl in den neuen wie in den alten Bundesländern.

---

<sup>4</sup> Eine nach West- und Ostdeutschland getrennte Verteilungsrechnung liegt für die Jahre nach 1994 nicht vor. Zur Approximation der realen Einkommen werden die mit dem Preisindex der Lebenshaltung aller privaten Haushalte deflationierten im Inland entstandenen Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit herangezogen.

Tabelle 1 – Wohnungsbauinvestitionen und Wohnungskapitalstock in Ostdeutschland 1991–1996

	Wohnungsbauinvestitionen je Einwohner in konstanten Preisen		Jahresdurchschnittlicher Wohnungsbestand je Einwohner in konstanten Preisen		
	DM	in vH des westdeutschen Niveaus	DM	in vH des westdeutschen Niveaus	in Relation zum realen Einkom- men aus unselb- ständiger Arbeit je Einwohner in vH des west- deutschen Niveaus
1991	1 050	44	25 700	32	64
1992	1 462	59	27 100	34	65
1993	1 885	76	28 300	35	63
1994	2 776	107	29 900	36	62
1995	3 244	125	32 000	38	62
1996	3 409	134	35 000 <sup>a</sup>	41	67

<sup>a</sup> Eigene Schätzung.

Quelle: Statistisches Bundesamt (1996; 1997 a; 1997 b), eigene Berechnungen.

Die Baupreise werden 1997 wiederum leicht sinken, für 1998 kann mit einer Stagnation gerechnet werden. Maßgeblich für die insgesamt stabilen Preise ist der anhaltend geringe Lohnauftrieb im Bausektor. Trotz der Wirkungen des Entsendegesetzes bleibt die Konkurrenz auf dem Arbeitsmarkt hoch, zumal die Schattenwirtschaft in diesem Bereich offensichtlich eine große Bedeutung hat.

### Exportanstieg beschleunigt sich

Die deutsche Warenausfuhr hat sich seit dem Sommer des zurückliegenden Jahres deutlich belebt. Dabei zogen nicht nur die Lieferungen von Investitionsgütern – sie sind bereits seit rund zwei Jahren in der Tendenz aufwärtsgerichtet – spürbar an. Auch die Exporte des Grundstoff- und Produktionsgütergewerbes sowie diejenigen des Verbrauchsgütergewerbes, die bis zum Frühjahr des zurückliegenden Jahres noch rückläufig waren, stiegen spürbar. Maßgeblich für die Exportbeschleunigung war, daß sich die konjunkturelle Lage in den wichtigsten Handelspartnerländern im Laufe des Jahres 1996 verbessert hat (Gern et al. 1997). In den westeuropäischen Ländern, den wichtigsten ausländischen Absatzmärkten deutscher Anbieter, haben die Auftriebskräfte in der zweiten Jahreshälfte 1996 eindeutig die Oberhand gewonnen. In den Vereinigten Staaten wurde die industrielle Produktion weiterhin mit hohem Tempo ausgeweitet. In Japan hat die Konjunktur im Verlauf der zweiten Jahreshälfte 1996 Tritt gefaßt.

In den Schwellenländern Südasiens hat sich das Wachstumstempo im Vergleich zu den zurückliegenden Jahren zwar etwas abgeflacht, doch blieben diese Länder mit ihrem im internationalen Vergleich kräftigen Wirtschaftswachstum ein anhaltend absorptionsfähiger Absatzmarkt für deutsche Produkte.

Die Rahmenbedingungen für die Ausfuhren in diesem Jahr verbessern sich nochmals. So dürfte die Produktion in den westeuropäischen Ländern an Dynamik gewinnen. Für Nordamerika ist mit einer Ausweitung der Produktion in dem bisherigen Tempo zu rechnen. Die konjunkturelle Erholung in Japan dürfte sich im Verlauf dieses Jahres fortsetzen. Die Nachfrage aus den südostasiatischen Ländern wird wohl wieder etwas kräftiger zunehmen, zumal einige Länder dieser Region verstärkt in die internationale Arbeitsteilung eingebunden werden. Vor dem Hintergrund des voranschreitenden Transformationsprozesses in den Reformländern Mittel- und Osteuropas wird der Handel Deutschlands mit diesen Ländern im Prognosezeitraum weiter expandieren.

Die belebenden Wirkungen der günstigen Auslandskonjunktur werden verstärkt durch die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Anbieter. Der Außenwert der D-Mark bildete sich nach der kräftigen Höherbewertung im Frühjahr 1995 bis zum Jahresende 1996 wieder auf sein Niveau vor Beginn der Aufwertung zurück. Mit Beginn dieses Jahres hat sich der Abwertungsdruck auf die D-Mark nochmals verstärkt. So hat sie gegenüber dem Dollar und dem Pfund Sterling weiter an Wert verloren. Wir rechnen damit, daß der Wechselkurs der D-Mark vor allem gegenüber dem Dollar im Verlauf dieses Jahres nochmals etwas nachgibt. Die niedrigere Bewertung der D-Mark dürfte sich positiv auf die deutschen Lieferungen ins Ausland auswirken, zumal von der Kostenseite keine Belastungen für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit ausgehen werden. So erwarten wir angesichts moderater Lohnsteigerungen und der spürbaren Ausweitung der Produktion leicht sinkende Lohnstückkosten im Prognosezeitraum. Bei den genannten Rahmenbedingungen dürfte sich die Expansion der Ausfuhr im Verlauf dieses Jahres merklich beschleunigen; die Exporte werden um rund 7,5 vH höher als im Vorjahr sein.

Für das kommende Jahr ist mit einer weiterhin lebhaften Ausweitung der deutschen Lieferungen ins Ausland zu rechnen. Das Konsum- und Investitionsklima in wichtigen westeuropäischen Ländern wird sich spürbar aufhellen. Zwar dürfte der Wechselkurs der D-Mark gegenüber dem Dollar im Verlauf des kommenden Jahres kaum noch nachgeben und bei etwa 1,75 DM/\$ liegen, doch wird die den Export begünstigende Abwertung der D-Mark in diesem Jahr zunächst wohl noch einige Zeit nachwirken. Gegenüber den europäischen Währungen erwarten wir keine größeren Paritätsverschiebungen. Insgesamt dürften die deutschen Ausfuhren unter diesen Bedingungen im nächsten Jahr um knapp 6,5 vH zunehmen.

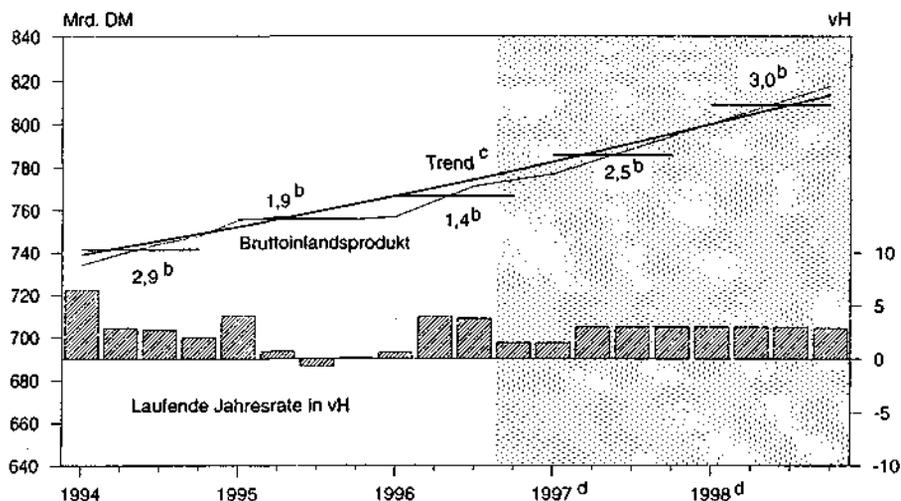
Die Einfuhren haben sich im Verlauf des zurückliegenden Jahres zunächst nur sehr zögerlich erholt. Maßgeblich hierfür war die schleppende Entwicklung der Inlandsnachfrage. Mit Beginn des Winterhalbjahres 1996/97 sind die Einfuhren jedoch wieder rascher gestiegen. Insbesondere die Ausweitung der Unternehmensinvestitionen dürfte den Bezügen aus dem Ausland Impulse verliehen haben. Hinzu kam die deutliche Expansion der Exporte, in deren Folge verstärkt

auch auf Vorerzeugnisse und Halbwaren aus ausländischer Herstellung zurückgegriffen wurde. Für den weiteren Verlauf dieses und des nächsten Jahres rechnen wir mit einer sich beschleunigenden Zunahme der Importe. Die weiter rege Investitionstätigkeit der Unternehmen wird die Einfuhr von Investitionsgütern stimulieren. Die Verbrauchsausgaben der privaten Haushalte werden – wenn auch nur zögerlich – zunehmen, und die Konsumgüterimporte dürften nach und nach anziehen. Darüber hinaus wird sich die spürbare Aufstockung der Läger im Prognosezeitraum fortsetzen und die Importe anregen. Leicht dämpfende Wirkungen auf die Einfuhren dürften dagegen von der jüngsten Abwertung der D-Mark ausgehen, die sich nach unserer Einschätzung im Verlauf dieses Jahres wohl in etwas verringertem Tempo fortsetzen wird. Alles in allem dürfte sich die Zuwachsrate der Importe im Vorjahresvergleich – nachdem sie im Jahr 1996 bei 2 vH lag – in diesem Jahr auf reichlich 4 vH beschleunigen. Im kommenden Jahr dürfte sie dann rund 5 vH betragen.

Die Einfuhrpreise, die in den zurückliegenden Jahren kaum gestiegen sind, werden im Verlauf dieses und des nächsten Jahres wohl etwas anziehen. Die Rohstoffpreise werden sich mit dem weltweiten Konjunkturaufschwung im Prognosezeitraum erhöhen. Hinzu kommt die Aufwertung des Dollar und anderer wichtiger Währungen gegenüber der D-Mark. Doch wird der Anstieg der Importpreise insgesamt wohl moderat bleiben. So zeigt eine empirische Untersuchung (Fischer 1996), daß sich Abwertungen der D-Mark kurzfristig nur etwa zur Hälfte in steigenden Importpreisen niederschlagen. Der nur geringe Preisanstieg bei importkonkurrierenden Inlanderzeugnissen veranlaßt ausländische Anbieter bei Aufwertung ihrer Währung vielfach zu Preiskonzessionen, um ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit zu erhalten. Insgesamt rechnen wir daher mit einem Anstieg der Einfuhrpreise in diesem und dem nächsten Jahr um jeweils rund 2 vH.

### **Ausblick: Binnennachfrage gewinnt allmählich an Fahrt**

Alles in allem sind die Bedingungen günstig, daß sich der Produktionsanstieg – nach einer vorübergehenden Verlangsamung im Winterhalbjahr 1996/97 – wieder auf eine laufende Jahresrate von 3 vH beschleunigt und dieses Tempo in der Grundtendenz bis Ende 1998 beibehält (Schaubild 5). Bei einer jährlichen Wachstumsrate des Produktionspotentials von rund 2 vH bedeutet dies im Prognosezeitraum eine Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung; dabei wird Ende dieses Jahres das Normalniveau erreicht, Ende 1998 wird die Auslastung um reichlich 0,5 Prozentpunkte darüber liegen. Während in diesem Jahr Impulse für die Konjunktur nochmals vor allem von der Zunahme der Auslandsnachfrage ausgehen, wird im kommenden Jahr die Binnennachfrage die treibende Kraft des Aufschwungs sein. Mit der spürbaren Erholung der Gewinne wird eine raschere Ausweitung der Unternehmensinvestitionen einhergehen; die steuerlichen Entlastungen und eine günstigere Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt lassen eine spürbare Zunahme der Verbrauchsausgaben erwarten. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird 1997 um etwa 2,5 vH höher sein als im Vorjahr, 1998 dürfte der Zuwachs rund 3 vH betragen (Tabelle 2). Das

Schaubild 5 – Reales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> in Deutschland

<sup>a</sup>Saison- und arbeitstäglich bereinigt, in Preisen von 1991, in Mrd. DM (linke Skala) bzw. Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala). - <sup>b</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. - <sup>c</sup> Berechnet mit Hilfe eines Hodrick- Prescott Filters. - <sup>d</sup> Prognose.



Bruttosozialprodukt wird etwas schwächer steigen, da abermals per saldo Erwerbs- und Vermögenseinkommen an das Ausland abfließen. Dabei ist freilich zu bedenken, daß das Bruttosozialprodukt in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen tendenziell zu niedrig ausgewiesen wird, da bestimmte Erträge von Inländern aus dem Ausland nicht erfaßt werden (vgl. Kasten)

### Neue Bundesländer: Aufholprozeß stockt

Die Wirtschaft in den neuen Bundesländern wird 1997 und 1998 etwas langsamer expandieren als die in den alten Bundesländern. Dazu trägt bei, daß die Bautätigkeit im Osten sowohl in diesem wie auch im nächsten Jahr deutlich zurückgehen wird, während im Westen mit einem leichten Zuwachs zu rechnen ist. Die Wertschöpfung im Bausektor war in den Jahren nach der Vereinigung außerordentlich kräftig gestiegen und hatte maßgeblich zu dem zunächst raschen Wirtschaftswachstum beigetragen. In der Folge haben die Bauinvestitionen im Osten – je Einwohner gerechnet – ein Niveau erreicht, das 1996 um reichlich 80 vH über dem im Westen lag (Tabelle 3). Nachdem die staatlichen Transfers nicht mehr zunehmen, ist ein solch hohes Niveau auf Dauer nicht aufrechtzuerhalten. Es gibt freilich gute Gründe anzunehmen, daß die Bautätigkeit – je Kopf gerechnet – noch geraume Zeit höher bleibt als in den alten Bundesländern; so ist der Wohnungsbestand – bereinigt um die Unterschiede im Einkommensniveau der privaten Haushalte – vergleichsweise niedrig, auch sind noch immer vergleichsweise große Mängel in der Infrastruktur vorhanden.

### Zur Differenz zwischen Bruttosozial- und Bruttoinlandsprodukt

Zwischen Bruttosozialprodukt (BSP) und Bruttoinlandsprodukt (BIP) ergibt sich eine Differenz, wenn die Erwerbs- und Vermögenseinkommenszahlungen, die Wohnsitzinländer aus dem Ausland erhalten, von denen abweichen, die Wohnsitzausländern aus dem Inland zufließen. Im Jahr 1991 war das BSP noch um reichlich 28 Mrd. DM größer als das BIP, im Jahr 1996 lag es hingegen um 34 Mrd. DM unter dem Wert des BIP. Maßgeblich hierfür war, daß sich die an das Ausland abfließenden – und das Bruttosozialprodukt somit schmälern – Zinszahlungen auf festverzinsliche Wertpapiere von 1991 bis 1996 etwa verdreifacht haben. Dies ist Reflex des ausgeprägten Kapitalimports, der mit der infolge des einigungsbedingten Nachfragesogs defizitären Leistungsbilanz einherging.

Ein Vergleich der in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) erfaßten Erwerbs- und Vermögenseinkommen, die für die Umrechnung zwischen Bruttoinlandsprodukt und Bruttosozialprodukt maßgeblich sind, mit den Erwerbs- und Vermögenseinkommen in der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik zeigt allerdings, daß das in den VGR ermittelte Bruttosozialprodukt wohl zu niedrig ausgewiesen wird. So bleiben zwei wichtige Einkommensströme, die in der Zahlungsbilanzstatistik erfaßt werden, in den VGR unberücksichtigt. *Erstens*: Die thesaurierten Erträge aus Investmentfonds werden bei den Vermögenseinkommen in den VGR nicht erfaßt, während sie in der Zahlungsbilanz – zum Teil auf dem Wege der Schätzung – den Vermögenseinkommen zugerechnet werden. Es handelt sich hierbei um Kapitalerträge, die nominell an ausländische Investmentfonds gezahlt werden, welche deutsche Wertpapiere besitzen. Tatsächlich ist ein nicht unerheblicher Teil dieser Kapitalerträge der Investmentfonds inländischen Personen zuzurechnen, die aus steuerlichen Motiven Anteile an diesen Investmentfonds erworben haben. Somit erhöhen die gezahlten Erträge letztlich das Inländereinkommen. *Zweitens*: Reinvestierte Gewinne, die sich im Zusammenhang mit Direktinvestitionen ergeben, werden bei den Vermögenseinkommen in den VGR nicht erfaßt. In der Zahlungsbilanzstatistik hingegen werden sie – analog zu transferierten Gewinnen – als Kapitalertragseinnahmen aus dem Ausland bzw. Kapitalertragsausgaben an das Ausland erfaßt.

Werden beispielsweise für das Jahr 1996 diese thesaurierten Erträge der Inländer aus Investmentfonds in Höhe von rund 6 Mrd. DM sowie die reinvestierten Gewinne der Inländer von 3,5 Mrd. DM mit eingerechnet, so läge das Bruttosozialprodukt um rund 0,27 vH über seinem in der amtlichen Statistik ausgewiesenen Wert. Gegengerechnet werden müßten freilich die thesaurierten Erträge von Ausländern bei inländischen Investmentfonds und deren im Inland reinvestierte Gewinne. Beide Faktoren spielen im Vergleich zu den entsprechenden Erträgen der Inländer jedoch nur eine relativ kleine Rolle. Per saldo überträfe das Bruttosozialprodukt im Jahr 1996 bei Berücksichtigung der an Ausländer abfließenden Erträge seinen in der amtlichen Statistik ausgewiesenen Wert noch immer um rund 7,2 Mrd. DM bzw. 0,2 vH. Auch das Volkseinkommen würde um diesen Betrag höher ausfallen und damit seinen amtlichen Wert um rund 0,27 vH überschreiten. Dabei müßten diese 7,2 Mrd. DM dem Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen zugerechnet werden, welches somit um knapp 1 vH steigen würde. Allerdings ist zu berücksichtigen, daß davon nur etwa 1,5 Mrd. DM – dies ist der Saldo der reinvestierten Gewinne aus Direktinvestitionen – den Unternehmen als Gewinn zufließen dürften. Die verbleibenden 5,7 Mrd. DM sind der Saldo der thesaurierten Erträge aus Investmentzertifikaten und stellen wohl überwiegend Vermögenseinkommen der privaten Haushalte dar.

Tabelle 2 – Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 1996–1998

	Westdeutschland			Ostdeutschland			Bundesrepublik Deutschland		
	1996	1997 <sup>a</sup>	1998 <sup>a</sup>	1996	1997 <sup>a</sup>	1998 <sup>a</sup>	1996	1997 <sup>a</sup>	1998 <sup>a</sup>
Bruttoinlandsprodukt <sup>b</sup>	1,3	2,6	3,0	2,0	2,3	2,7	1,4	2,5	3,0
Erwerbstätige <sup>c</sup>	-1,0	-0,7	1,1	-1,2	-0,7	1,3	-1,1	-0,7	1,1
Beschäftigte Arbeitnehmer <sup>c</sup>	-1,2	-0,9	1,2	-1,6	-1,1	1,1	-1,3	-0,9	1,1
Arbeitslose (1 000)	2 799	2 995	2 795	1 167	1 195	1 140	3 966	4 190	3 935
Arbeitslosenquote <sup>d</sup>	9,0	9,7	9,0	15,6	16,0	15,2	10,3	10,9	10,2
Finanzierungs-saldo des Staates <sup>e</sup> (Mrd. DM)	-	-	-	-	-	-	-141	-130	-118
Defizit <sup>f</sup>	-	-	-	-	-	-	-4,0	-3,5	-3,1
Schuldenstand <sup>f</sup>	-	-	-	-	-	-	60,4	61,5	61,5
Leistungsbilanz-saldo (Mrd. DM)	-	-	-	-	-	-	-29	-18	-16
Verbraucherpreise <sup>g</sup>	1,4	1,7	2,2	2,4	1,6	2,2	1,5	1,7	2,2

<sup>a</sup> Prognose. – <sup>b</sup> In konstanten Preisen, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH. – <sup>c</sup> Im Inland, Veränderung gegenüber Vorjahr in vH. – <sup>d</sup> Arbeitslose in vH der Erwerbspersonen im Inland. – <sup>e</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – <sup>f</sup> In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in vH. – <sup>g</sup> Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH.

Quelle: Statistisches Bundesamt (1997b), eigene Schätzungen.

Die Wirtschaft in den neuen Bundesländern hat bislang kaum eigenständige Dynamik entfalten können. Impulse resultierten vornehmlich daraus, daß gestützt durch umfangreiche staatliche Transfers aus den alten Bundesländern die Binnennachfrage rasch expandierte. Davon haben vor allem ostdeutsche Anbieter profitiert, die wie die Bauwirtschaft nicht – oder nur in geringem Maße – im Wettbewerb mit auswärtigen Konkurrenten standen. Die öffentlichen Leistungen für die neuen Bundesländer sind in der Tendenz rückläufig. Trotz umfangreicher Investitionsförderung ist die industrielle Basis in Ostdeutschland gering. Mit 16,2 vH war im Jahr 1995 der Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an den Erwerbstätigen insgesamt um rund 9 Prozentpunkte niedriger als im Westen (27,3 vH), in bezug auf die Bruttowertschöpfung ist die Differenz ähnlich groß gewesen. Erschwerend kommt hinzu, daß es auch in diesem Sektor vor allem die baunahen Bereiche waren, die ihre Produktion kräftig ausweiteten. Dagegen ist die Produktion in jenen Bereichen, die Güter für die internationalen Märkte produzieren, bislang wenig gestiegen. In den letzten beiden Jahren nimmt zwar der Auslandsumsatz sogar etwas stärker zu als der im Inland, die

Tabelle 3 – Indikatoren für den wirtschaftlichen Aufholprozeß in Ostdeutschland 1991–1998 (Westdeutschland = 100)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1998 <sup>a</sup>
Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Einwohner	31	39	46	51	53	54	53	54
Ausrüstungsinvestitionen in jeweiligen Preisen je Einwohner	64	75	100	112	-	-	-	-
Bauinvestitionen in jeweiligen Preisen je Einwohner								
Insgesamt	67	102	122	155	181	183	177	167
Wohnungsbau	44	63	82	116	137	145	137	128
Gewerblicher Bau	89	145	195	233	245	238	230	215
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je abhängig Beschäftigten	47	61	68	70	72	73	73	73
Arbeitsproduktivität <sup>b</sup>	29	41	50	53	54	55	54	54
Lohnstückkosten <sup>c</sup>	160	149	136	134	135	133	135	136

<sup>a</sup> Prognose. – <sup>b</sup> Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je abhängig Beschäftigten. – <sup>c</sup> Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit (Inland) je Einheit des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Wie Tabelle 2.

Exportquoten sind jedoch im Vergleich noch immer sehr niedrig.<sup>5</sup> Sowohl im vergangenen wie auch in diesem Jahr wird die konjunkturelle Erholung in Deutschland vor allem von der Belebung der Auslandsnachfrage getragen; trotz der engen Lieferverflechtungen zu westdeutschen Exporteuren ist der konjunkturelle Impuls für das Verarbeitende Gewerbe in den neuen Bundesländern daher wohl etwas geringer als der in den alten Bundesländern.

Die eigentliche Ursache für das Stocken des Aufholprozesses und die unzureichende Dynamik in der Industrie und im Dienstleistungsbereich liegt nach wie vor in der unzureichenden Wettbewerbsfähigkeit der ostdeutschen Unternehmen, die wiederum vorrangig Ergebnis der viel zu raschen Annäherung der Löhne an das Niveau im Westen ist. Die Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten haben 1996 fast drei Viertel des Westniveaus erreicht, die Arbeitsproduktivität in der Gesamtwirtschaft betrug dagegen lediglich etwas mehr als die Hälfte. Bei der zu erwartenden schwachen Produktionsausweitung wird die Lohn-Produktivitäts-Lücke nicht mehr zurückgehen, sondern sogar leicht größer werden. Es ist daher dringend erforderlich, daß durch Öffnungs-

<sup>5</sup> Die Exportquote (Anteil der Auslandsumsätze an den Gesamtumsätzen) in den Bereichen Bergbau, Steine und Erden sowie Verarbeitendes Gewerbe betrug in den neuen Bundesländern im Durchschnitt der ersten zehn Monate des Jahres 1996: 11,9 vH, im Westen dagegen 30,8 vH. Die Bedeutung der Auslandsnachfrage für ostdeutsche Unternehmen dürfte allerdings in der Tendenz zu gering ausgewiesen sein, da in einigen Fällen die Auslandsumsätze bei den westdeutschen Muttergesellschaften ostdeutscher Betriebe erfaßt werden.

klauseln in den Tarifverträgen der Prozeß der Lohnangleichung unterbrochen wird. Nur so läßt sich ein weiterer Anstieg der Zahl der Insolvenzen verhindern. Ohne die Aussicht auf angemessene Gewinne wird es zudem nicht gelingen, die Investitionen auf dem gegenwärtig noch hohen Niveau zu halten. Es sind aber sogar vermehrte Investitionen notwendig, damit in Zukunft eine ausreichende Zahl von rentablen Arbeitsplätzen entstehen kann. Zusätzlich muß in das Bild genommen werden, daß die privaten Investitionen auch deshalb steigen müssen, damit die staatlichen Transfers nach und nach zurückgeführt werden können.

### **Arbeitslosigkeit wird allmählich zurückgehen**

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich im vergangenen Jahr erneut verschlechtert. Die Zahl der Arbeitslosen ist kräftig gestiegen. Am Ende des vergangenen Jahres waren (saisonbereinigt) über vier Millionen Menschen ohne Arbeit; die Zahl der Erwerbstätigen ging nochmals deutlich zurück. Am Anfang dieses Jahres hat sich die Zunahme der Arbeitslosigkeit beschleunigt. Waren in den vergangenen Monaten saisonbereinigt jeweils rund 50 000 zusätzliche Arbeitslose zu verzeichnen gewesen, so lag der Anstieg im Januar bei 160 000.

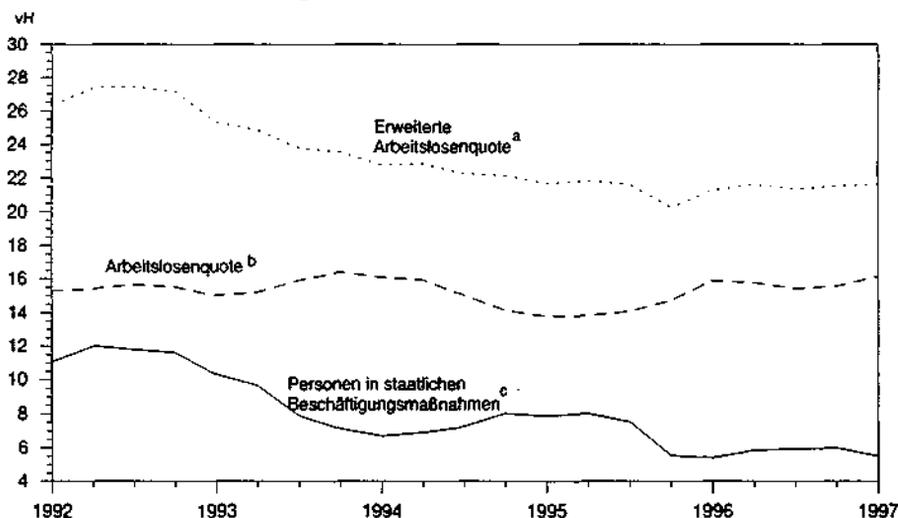
Vieles spricht allerdings dafür, daß dies die konjunkturelle Verschlechterung am Arbeitsmarkt überzeichnet. So war der Neuzugang an Arbeitslosen aus den Bauberufen im Januar 1997 etwa doppelt so hoch wie im – ebenfalls sehr kalten – Vergleichsmonat des Vorjahres. Ausschlaggebend dafür war, daß die Nachfolgeregelung für das Schlechtwettergeld nur sehr zögernd angenommen wird und viele Unternehmen es in diesem Winter vorziehen, sich witterungsbedingt von einem größeren Teil ihrer Belegschaft zu trennen als zuvor.<sup>6</sup> In Ostdeutschland wurde die Situation zu Jahresbeginn dadurch verschärft, daß die Zahl der in Fortbildungs- oder Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen Beschäftigten weiter zurückgeführt wurde. In der Vergangenheit hatte eine solche Reduktion regelmäßig zur Folge, daß die Arbeitslosigkeit zunächst anstieg und dann leicht sank (Schaubild 6). Anscheinend gelingt es den Arbeitskräften oft nur mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung, nach dem Ende einer solchen Maßnahme eine bezahlte Beschäftigung aufzunehmen. Um diese Sonderfaktoren korrigiert stieg die Arbeitslosigkeit im Januar in Gesamtdeutschland etwa im gleichen Umfang wie in den Monaten davor.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich zunächst noch etwas verschlechtern, da u. a. die staatlichen Beschäftigungsmaßnahmen weiter zurückgefahren

---

<sup>6</sup> Die Regelung des Schlechtwettergeldes war früher so gestaltet, daß Bauarbeiter bei witterungsbedingten Arbeitsausfällen zwischen dem 1. November und dem 31. März Zahlungen von der Bundesanstalt für Arbeit erhielten, deren Höhe dem Kurzarbeitergeld entsprach. Diese Regelung war zum Beginn des vorangegangenen Jahres abgeschafft worden mit der Begründung, daß es nicht Sache der Beitragszahler sein könne, das Witterungsrisiko einer Branche abzusichern. Die Nachfolgeregelung zwischen den Tarifparteien und der Bundesanstalt für Arbeit sieht vor, daß in den Wintermonaten von den betroffenen Unternehmen 150 witterungsbedingt ausgefallene Arbeitsstunden je Arbeitnehmer in Höhe von 75 vH des Arbeitsentgelts selbst zu finanzieren sind. Davon werden zwei Drittel durch die Arbeitgeber getragen und ein Drittel durch die Arbeitnehmer, indem Urlaubstage auf diese Zahlungen angerechnet werden.

Schaubild 6 – Arbeitslosigkeit in Ostdeutschland



<sup>a</sup>Erweiterte Arbeitslosenquote: Summe der Zahl der Arbeitslosen und der Zahl der Personen in staatlichen Beschäftigungsmaßnahmen in vH der Zahl der Erwerbspersonen. - <sup>b</sup>Arbeitslosenquote: Zahl der Arbeitslosen in vH der Zahl der Erwerbspersonen. - <sup>c</sup>Personen in staatlichen Beschäftigungsmaßnahmen: Zahl der in Weiterbildungs- und Arbeitsbeschäftigungsmaßnahmen Beschäftigten in vH der Zahl der Erwerbspersonen.



werden. Für das Frühjahr ist dann damit zu rechnen, daß von den Bauunternehmen die Arbeitnehmer, die lediglich in Reaktion auf die Abschaffung des Schlechtwettergeldes entlassen wurden, wieder eingestellt werden. Eine generelle Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt stellt dies jedoch noch nicht dar, da die Unternehmen anderer Branchen aufgrund der Flexibilisierung der Arbeitszeit einen Anstieg der Produktion länger als in vorangegangenen Konjunkturzyklen bewältigen, ohne Neueinstellungen vornehmen zu müssen. Erst im späteren Verlauf des Jahres wird die Beschäftigung in der Grundtendenz zunehmen, und die Arbeitslosigkeit wird leicht sinken. Insgesamt wird die Arbeitslosenquote im Jahr 1997 im Schnitt 10,9 vH betragen und damit über der des vergangenen Jahres (10,3 vH) liegen.

Im kommenden Jahr wird die Zahl der Beschäftigten bei anhaltender konjunktureller Belegung durchschnittlich um 350 000 über dem Stand dieses Jahres liegen. Davon werden rund 50 000 auf Ost- und rund 300 000 auf Westdeutschland entfallen; dies entspricht in etwa den jeweiligen Anteilen an der gesamten Beschäftigung. Die Zahl der Arbeitslosen dagegen wird lediglich um reichlich 200 000 sinken, da üblicherweise rund ein Drittel der neugeschaffenen Arbeitsplätze aus der „Stillen Reserve“ besetzt wird, d.h. mit Personen, die vorher nicht arbeitslos gemeldet waren. Die Arbeitslosenquote wird im Jahresdurchschnitt etwa 10 vH betragen.

### Fortgesetzt moderater Preisanstieg

Das Tempo des Preisauftriebs auf der Verbraucherebene blieb 1996 niedrig. Der Preisindex für die Lebenshaltung erhöhte sich von 1995 auf 1996 lediglich um

1,5 vH. Die industriellen Erzeugerpreise waren im vergangenen Jahr sogar um 0,5 vH geringer als im Vorjahr. Der Preisanstieg im Jahr 1996 wurde freilich durch den Wegfall des „Kohlepfennigs“ zu Beginn des Jahres leicht unterzeichnet. Da dieser Effekt seit Beginn dieses Jahres die jährliche Veränderungsrate nicht mehr beeinflusst und zudem die Heizölpreise gegenüber dem Vormonat spürbar gestiegen sind, stellte sich sowohl auf der Erzeuger- als auch auf der Verbraucherstufe die Preisentwicklung im Februar 1997 etwas weniger günstig als zuvor dar. Die Zunahme des Preisindex für die Lebenshaltung gegenüber dem Vorjahr betrug 1,8 vH, im Dezember 1996 hatte die entsprechende Steigerungsrate noch bei 1,4 vH gelegen.

Trotz der von uns erwarteten Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs und rascher steigender Importpreise rechnen wir für den Verlauf dieses Jahres nicht mit einer Beschleunigung des Preisauftriebs. Die Kapazitätsauslastung der Unternehmen wird erst gegen Ende des Jahres wieder ihr Normalniveau erreichen. Der Wettbewerbsdruck ausländischer Anbieter wird trotz der Abwertung der D-Mark groß bleiben, und die Preiserhöhungsspielräume sind im Inland eng begrenzt. Die Verbrauchsnachfrage im Inland wird vergleichsweise schwach steigen. Von der Kostenseite droht im Prognosezeitraum keine Beschleunigung des Preisauftriebs. Zwar werden importierte Vorleistungen infolge der D-Mark-Abwertung und etwas anziehenden Rohstoffpreisen teurer; dem steht jedoch gegenüber, daß die Lohnstückkosten sinken werden.

Obwohl die Kostenentwicklung günstig bleibt, wird der Preisanstieg im Jahr 1998 etwas größer als in diesem Jahr sein. Maßgeblich dafür ist vor allem, daß wir für den Beginn des kommenden Jahres eine Verbrauchsteuererhöhung angenommen haben. Die damit verbundenen Einnahmen werden teilweise dafür verwendet, die Beiträge zur Renten- und Arbeitslosenversicherung zu senken und somit neben den Haushalten auch die Unternehmen zu entlasten. Dies wird dazu führen, daß die Verbrauchsteueranhebung die Lebenshaltungskosten nicht in entsprechendem Umfang erhöht. Von der Nachfrageseite her werden die Preiserhöhungsspielräume für die Unternehmen im kommenden Jahr erstmals wieder etwas größer werden. Die Kaufkraft der Haushalte wird infolge der Einkommensteuersenkung, der wieder steigenden Zahl der Beschäftigten sowie rasch expandierender Gewinn- und Vermögenseinkommen deutlich stärker als in diesem Jahr zunehmen.

Insgesamt werden die Verbraucherpreise in diesem Jahr nur unwesentlich rascher als im vergangenen Jahr (1,5 vH) steigen. Für 1998 ist mit einer Zunahme der Lebenshaltungskosten um reichlich 2 vH zu rechnen. In beiden Jahren wird die Preissteigerungsrate in den neuen Bundesländern ähnlich hoch sein wie in den alten.

### **Zur Steuerreformdiskussion**

Die Bundesregierung plant eine generelle Senkung der Einkommen- und Gewinnsteuersätze sowie zahlreiche Maßnahmen zur Verbreiterung der Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer. Die privaten Haushalte sollen um rund

30 Mrd. DM entlastet werden, die Belastung der Unternehmen soll per saldo unverändert bleiben.

Die Leistungsanreize werden durch eine durchgängige Verringerung der Grenzsteuersätze gestärkt. Die Senkung der Steuersätze für marginale Arbeitsentgelte bewirkt bei gegebenem Bruttolohn, daß Schwarzarbeit und Freizeit weniger attraktiv werden. Es hängt freilich von der Lohnsetzung durch die Tarifvertragsparteien ab, ob die Arbeitsnachfrage der Unternehmen steigt und damit die Zahl der Beschäftigten zunimmt. Die mit der Senkung der Grenzsteuersätze einhergehende Verringerung der durchschnittlichen Steuersätze hat eine Entlastung aller Einkommensteuerzahler zur Folge; der Abbau oder die Kürzung von Vergünstigungen bewirken, daß viele Gruppen per saldo nur wenig profitieren.

Das Sparen wird für die privaten Haushalte infolge der Steuersatzsenkungen bei gegebenem Zinssatz attraktiver, weil der Nettozinssatz steigt. Dem wirkt allerdings die Halbierung des Sparerfreibetrags entgegen. Per saldo dürfte die Ersparnis nur wenig zunehmen, so daß die Investitionstätigkeit auf diesem Wege nur geringfügig angeregt wird.

Die Gewinne aller Unternehmen sollen mit niedrigeren Steuersätzen belastet werden (Tabelle 4). Die Senkung der Steuersätze erhöht die erwartete Nettorendite von Investitionen. Sie begünstigt Investitionen in Realkapital und Finanzan-

Tabelle 4 – Belastung der Unternehmensgewinne durch Ertragsteuern<sup>a</sup> (vH)

	1997	1998 <sup>b</sup>	1999 <sup>b</sup>
<b>Körperschaften<sup>c</sup></b>			
Einbehaltene Gewinne			
Körperschaftsteuer	45,5	40,0	35,0
Solidaritätszuschlag <sup>d</sup>	3,4	2,2	1,9
Zusammen	48,4	42,2	36,9
Ausgeschüttete Gewinne			
Körperschaftsteuer	30,0	28,0	25,0
Kapitalertragsteuer <sup>e</sup>	17,5	18,0	11,3
Solidaritätszuschlag <sup>d</sup>	3,6	2,5	2,0
Zusammen <sup>f</sup>	51,1	48,5	38,3
Andere Unternehmen			
Einkommensteuer <sup>g</sup>	47,0	40,0	35,0
Solidaritätszuschlag <sup>d</sup>	3,5	2,2	1,9
Zusammen	50,5	42,2	36,9

<sup>a</sup> Ohne Gewerbeertragsteuer. – <sup>b</sup> Geplant. – <sup>c</sup> Regelfall, vor allem Kapitalgesellschaften. – <sup>d</sup> 1997: 7,5 vH auf die Steuerschuld; 1998 und 1999: 5,5 vH. – <sup>e</sup> 1997 und 1998: 25 vH auf den Gewinn abzüglich der Körperschaftsteuer; 1999: 15 vH. – <sup>f</sup> Ohne Berücksichtigung der Anrechenbarkeit der gezahlten Steuern auf der Ebene der Anteilseigner, wenn diese Inländer sind. – <sup>g</sup> Maximaler Steuersatz für gewerbliche Einkünfte im Rahmen der Einkommensbesteuerung.

Quelle: Steuerreform-Kommission (1997), eigene Berechnungen.

lagen, sie tut dies aber in unterschiedlichem Maße, wenn – wie gegenwärtig – steuerlich mehr Abschreibungen möglich sind, als es ökonomisch (bei einer Bemessung nach der Änderung der Ertragswerte der Anlagen) angemessen wäre. Sachanlagen profitieren von den Steuersatzsenkungen nicht in gleichem Maße wie Finanzanlagen.<sup>7</sup>

In die gleiche Richtung wirkt die Verlängerung der Abschreibungsperioden. Sie schafft bei gegebenen Steuersätzen und gegebenem Marktzins einen Anreiz, Sachanlagen durch Finanzanlagen zu substituieren. Davon sind – wenngleich unterschiedlich stark – Bauinvestitionen und langlebige Ausrüstungsinvestitionen betroffen, nicht aber die Ausrüstungsinvestitionen mit einer Nutzungsdauer von bis zu drei Jahren, weil sich bei diesen die Abschreibungsregeln faktisch nicht ändern.<sup>8</sup> Die Verschärfung der Abschreibungsregelungen führt dazu, daß Anlageinvestitionen in Deutschland weniger attraktiv werden, unabhängig davon, ob der potentielle Investor Inländer oder Ausländer ist.<sup>9</sup> Es wird somit das Gegenteil dessen erreicht, was angestrebt wird. Eines der Ziele der Reform ist es nämlich, den Standort Deutschland für Investoren attraktiver zu machen und insbesondere die Realkapitalbildung im Inland zu stärken.

Die Verbreiterung der Bemessungsgrundlage durch eine Vielzahl von Maßnahmen hat zusammen mit den Steuersatzsenkungen zur Folge, daß viele ökonomische Entscheidungen weniger als nach dem geltenden Recht verzerrt werden. Insofern ist der Reformplan der Bundesregierung positiv zu werten. Problematisch sind aber die Verschlechterung der Abschreibungsmöglichkeiten, die Verringerung des Sparerfreibetrags und die verstärkte Belastung der Erträge aus dem Versicherungssparen. Zwar sind diese Maßnahmen innerhalb eines Systems, das grundsätzlich das Einkommen und nicht den Konsum besteuern will, angebracht; vorzuziehen ist aber ein System, das den Konsum zur Basis der Besteuerung macht und damit die Kapitalbildung nicht diskriminiert (Rose 1996).

Die geplante Steuerentlastung im Jahr 1999 beträgt in Relation zum geschätzten Bruttoinlandsprodukt lediglich rund 0,7 vH. Sie beliefe sich auf 1,1 vH, wenn auf eine Anhebung der Mehrwertsteuersätze oder der Sätze spezifischer Verbrauchsteuern verzichtet würde. Dies wäre ohne weiteres möglich, wenn Ausgaben des Staates gekürzt würden. Hohe Einsparpotentiale gibt es insbesondere bei den Subventionen (Boss und Rosenschon 1997). Würden diese Potentiale nur teilweise schon im Jahr 1998 genutzt, ließe sich die geplante Steuerreform – bei unverändertem Budgetdefizit – ohne Erhöhung der indirekten

---

<sup>7</sup> Marginale Investitionsobjekte werden unrentabel; es sinkt das Volumen der bei jedem gegebenen Marktzinssatz rentablen Investitionen in Realkapital.

<sup>8</sup> Die degressive Abschreibung anstelle der linearen Abschreibung ist für Investitionen mit geringer Nutzungsdauer nicht interessant, deren Einschränkung kann somit keine Auswirkungen haben.

<sup>9</sup> Investitionen im Inland werden allerdings für Ausländer infolge der Steuersatzsenkung z. B. dann interessant, wenn diese (wie z. B. amerikanische Investoren) nach dem Wohnsitzlandprinzip (Werteinkommensprinzip) besteuert werden, aber die im Ausland gezahlten Gewinnsteuern nur in begrenztem Maße (beispielsweise entsprechend dem niedrigen nationalen Steuersatz) auf ihre sich im Wohnsitzland ergebende Steuerschuld anrechnen dürfen.

Steuern im Jahr 1998 in Kraft setzen. Sogar eine noch größere Steuersenkung schon im Jahr 1998 wäre möglich, wenn die vielfältigen Finanzhilfen entschlossen gekürzt würden. Dann wäre – anders als bei der von uns erwarteten Politik – mit einem erheblichen Anstoß für die wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden Jahren zu rechnen.

## Summary

### Upswing in Germany Continues

In the course of 1996, economic activity has increased considerably. The recovery was mainly export-driven. Output growth in main trading partner countries has accelerated and due to the devaluation of the D-Mark the competitiveness of German companies has improved. Domestic demand remained comparably weak; for the first time since 1985 investment in construction declined. Due to rising external demand industrial production has improved considerably; at the end of the year capacity utilization in industry was almost back to normal. The labor market continued to deteriorate, employment declined and the number of unemployed kept rising.

In recent months leading indicators were indicating a renewed weakness of economic activity. New orders stopped rising and the business climate has become somewhat less favorable. This has increased fears that the upswing might come to a halt. We do not share this view. Interest rates will remain low, the competitiveness of German exports is improving and there is a worldwide recovery. Therefore, the slowdown of economic activity in the recent winter semester is likely to be only temporary.

### Underlying Conditions Remain Favorable

The Bundesbank will leave its key interest rates unchanged in the course of this year. Inflation is below 2 percent, overall capacity utilization will be back to its trend level at the end of this year only and the recent depreciation of the D-Mark vis-à-vis the dollar is mainly a correction of the previous overshooting of the D-Mark. In 1998, the capacity utilization will be above trend level and inflation will be slightly higher. In such an environment past behavior of the Bundesbank suggests a marked increase in interest rates. However, we expect the Bundesbank to raise interest rates only slightly, as in the run-up to EMU monetary policy in western Europe will maintain an easing bias. All in all, monetary policy will have a stimulating impact on domestic demand in 1997 as well as in 1998.

The increase in wages will remain moderate this year as well as next year. For Germany as a whole hourly wages will rise by 2.1 percent in 1997 and by 2.3 percent in 1998. In both years, hourly compensation in eastern Germany will continue to increase somewhat faster than in western Germany. At the beginning of 1997 labor costs have been raised by higher social security contributions while next year a reduction is likely. All in all, with the upswing

continuing unit labor costs will slightly decline thus giving room for a recovery of profits.

The prospect of German exports will further improve in 1997 and will remain favorable in 1998. The economic recovery in the industrial economies is likely to strengthen and the real effective exchange-rate is expected to decline further, although only slightly.

Fiscal policy will slightly dampen economic activity this year. This is mainly due to the significant rise of social security contributions, whereas government expenditures will only increase slightly and the overall tax burden will hardly change. In 1998, fiscal policy will stimulate economic activity. The recent negotiations between the government and the opposition suggest that the solidarity surcharge to the income tax will be reduced as planned and that the tax reform which is originally designed to start at the beginning of 1999 will in part be implemented already one year earlier. Presumably, the basic tax exemption will be raised and tax rates will be reduced. Moreover, the social security compensation is likely to be partly financed through the federal budget, thus giving room for a decline in non-wage labor costs. In order to prevent a marked increase in budget deficits, tax privileges will noticeably be reduced and indirect taxes will be raised. All in all, the net tax reduction for the private sector is expected to amount to about 13 bill. DM in 1998.

### **Outlook: Domestic Demand will Improve**

To sum up, economic conditions are favorable and thus after the temporary slowdown in the winter semester of 1996/97, production is likely to pick up again, expanding at an annualized rate of about 3 percent until the end of next year. Since the production potential will only grow at an annual rate of about 2 percent, capacity utilization in the whole economy will continue to increase. At the end of next year capacity utilization will exceed its trend level by about 0.5 percent. Whereas this year economic activity will mainly be stimulated by exports, next year domestic demand will be the driving force of the upswing. Since profits will rise markedly, companies will increase their investment in machinery and equipment significantly faster. Tax reductions and the improvement of the labor market situation will noticeably foster private consumption in 1998. Real GDP will rise by 2.5 percent this year and by 3 percent next year.

### **East Germany Losing Momentum**

In the new federal states the catching-up process almost came to a halt in 1996. After substantial advances have been made in modernizing the infrastructure, dwellings, and the capital stock of the companies the construction boom is fading. The decline in construction activities significantly dampened overall production. Until 1995 this sector – with a share of about 17 percent in overall production and thus three times as high as in western Germany – had been the motor of GDP growth. Despite high investment subsidies, the industrial base in eastern Germany is still small. In 1995, the share of the manufacturing sector in overall employment was about 16 percent, whereas in western Germany the

respective share was about 27 percent. The main cause for the insufficient dynamism in the manufacturing as well as in the services sector is the lack of competitiveness of the companies in eastern Germany. Unit labor costs are still one third higher than in the west; the gap between wages and productivity will not decline but even widen slightly this year.

## Literaturverzeichnis

- Boss, A., J. Döpke, M. Fischer, E. Langfeldt, S. Lapp und K.-W. Schatz (1996 a). Aufschwung in Deutschland: Mehr Schub von der Inlandsnachfrage. *Die Weltwirtschaft* (4): 382–406.
- Boss, A., C. F. Laaser, K.-W. Schatz et al. (1996 b). *Deregulierung in Deutschland: eine empirische Analyse*. Kieler Studien 275. Tübingen.
- Boss, A., und A. Rosenschon (1997). Subventionen in der Bundesrepublik Deutschland – Bestandsaufnahme und Bewertung. Kieler Arbeitspapiere 793. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Deutsche Bundesbank (1996 a). Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse westdeutscher Unternehmen im Jahre 1995. *Monatsberichte* 48 (11): 33–57.
- (1996 b). Die Wirtschaftslage in Deutschland im Herbst 1996. *Monatsberichte* 48 (12): 6–76.
- (1997 a). Geldmengenstrategie 1997/98. *Monatsberichte* 49 (1): 17–25.
- (1997 b). Wechselkurs und Außenhandel. *Monatsberichte* 49 (1): 43–62.
- DIW, IfW und IWH (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin, Institut für Weltwirtschaft, Kiel, Institut für Wirtschaftsforschung Halle) (1997). Gesamtwirtschaftliche und unternehmerische Anpassungsfortschritte in Ostdeutschland. Fünftehnter Bericht. Kieler Diskussionsbeiträge 286/287. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Döpke, J. (1994). Sachkapitalrendite und Investitionstätigkeit in Westdeutschland. *Die Weltwirtschaft* (3): 334–348.
- Fischer, M. (1996). Die Preisbildung im westdeutschen Außenhandel – Eine empirische Analyse. Kieler Arbeitspapiere 782. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Gern, K.-J., K.-W. Schatz, J. Scheide, M. Schlie und R. Solveen (1997). Aufschwung in den Industrieländern verstärkt sich bei expansiver Geldpolitik. *Die Weltwirtschaft*, in diesem Heft.
- Lapp, S., und H. Lehment (1997). Lohnzurückhaltung und Beschäftigung in Deutschland und in den Vereinigten Staaten. *Die Weltwirtschaft*, in diesem Heft.
- Rose, M. (1996). Reform der öffentlichen Finanzen zur Stärkung der Standortqualität. In H. Siebert (Hrsg.). *Steuerpolitik und Standortqualität*. Tübingen.
- Sachverständigenrat (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (1996). *Reformen voranbringen. Jahresgutachten 1996/97*. Stuttgart.
- Scheide, J., und R. Solveen (1997). Auf dem Weg zum Euro – Szenarien für Zinsen, Wechselkurse und Konjunktur. Kieler Diskussionsbeiträge 292. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (1996). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen. Hauptbericht 1995*. Stuttgart.
- (1997 a). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*. Stuttgart.
- (1997 b). *Wirtschaft und Statistik*. Wiesbaden.
- Steuerreform-Kommission (1997). Reform der Einkommensbesteuerung – Vorschläge der Steuerreform-Kommission vom 22. Januar.
- Tewes, T. (1997). Zur Ausrüstungsinvestitionsschwäche in Deutschland. Unveröffentlichtes Manuskript. Kiel.
- Wichmann, T. (1997). Konjunkturschwankungen im Dienstleistungssektor. Diskussionspapier 54. Institut für Wirtschaftsforschung, Halle.