

Boss, Alfred et al.

Article — Digitized Version

Trotz Belastungen: Aufschwung in Deutschland setzt sich fort

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. (1998) : Trotz Belastungen: Aufschwung in Deutschland setzt sich fort, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 3, pp. 235-257

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1791>

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.

Trotz Belastungen: Aufschwung in Deutschland setzt sich fort

Von Alfred Boss, Jörg Döpke, Jan Gottschalk, Enno Langfeldt, Joachim Scheide, Rainer Schmidt und Hubert Strauß

Im ersten Halbjahr 1998 hat das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer laufenden Jahresrate von 3,3 vH zugenommen, nach einer Ausweitung von 2,5 vH in der zweiten Jahreshälfte 1997. Dabei war die Entwicklung sehr unstetig. So ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Quartal kaum angestiegen, nachdem sie im ersten Vierteljahr noch mit einer laufenden Jahresrate von knapp 6 vH außerordentlich kräftig expandierte. Maßgeblich für den Unterschied waren vor allem Sonderfaktoren. Wegen der Mehrwertsteuererhöhung zum 1. April 1998 wurden Käufe ins erste Quartal vorgezogen; auch war die Witterung ungewöhnlich günstig. Entsprechend wurde die Produktionsausweitung im zweiten Vierteljahr gedämpft. Zudem gab es in den ersten drei Monaten mehr Arbeitstage, als dies dem langjährigen Durchschnitt entspricht: Im zweiten Quartal war deren Zahl folglich geringer. Dies kann wohl durch die saison- und arbeitstägliche Bereinigung nicht in vollem Umfang ausglichener werden, da die Verfahren sich an langfristigen Durchschnitten orientieren.

Die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion im ersten Halbjahr wurde weiter durch die Ausweitung der Wertschöpfung im Warenproduzierenden Gewerbe getragen. Dabei stieg die Herstellung in der Verarbeitenden Industrie, die Bauproduktion nahm weiter kräftig ab (Schaubild 1); besonders markant war der Unterschied in Ostdeutschland.

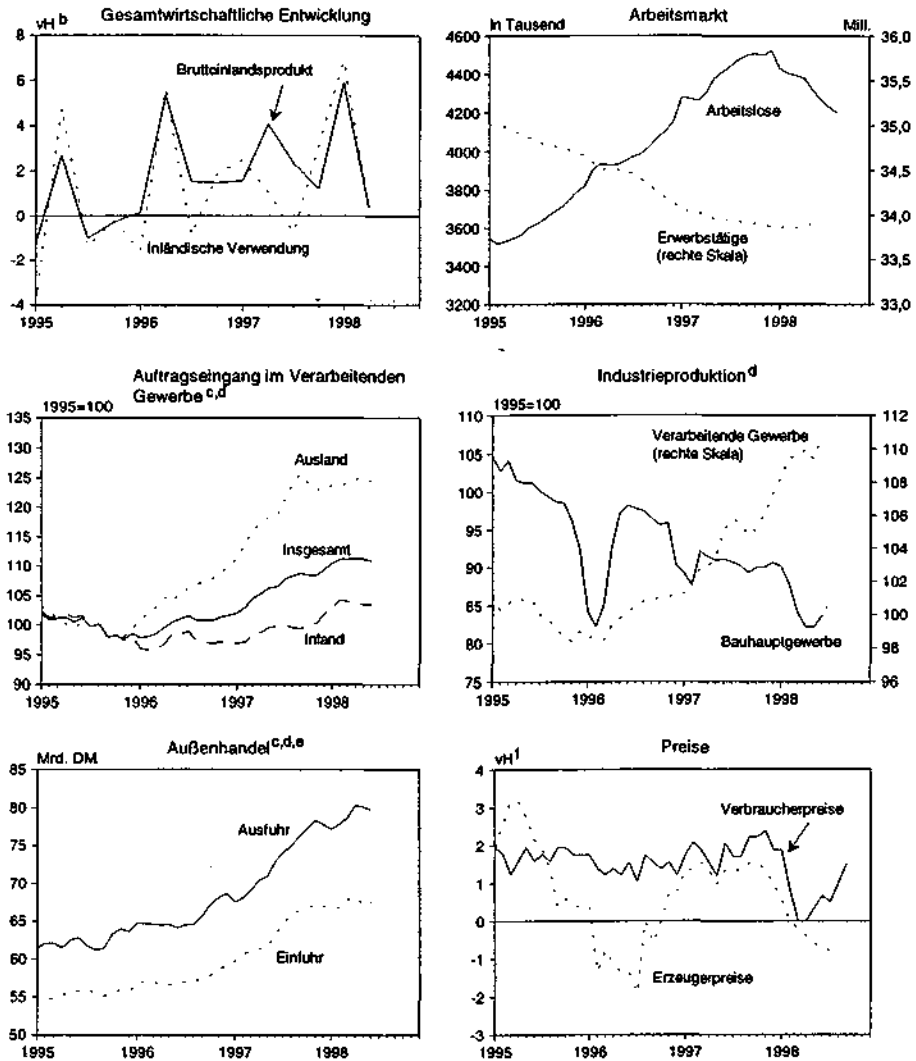
Rückgang der Aktienkurse – Signal für einen Abschwung?

In der Folge der Entwicklung in Rußland sind die Kurse am deutschen Aktienmarkt im Spätsommer merklich gesunken. Freilich waren sie zuvor auch außerordentlich kräftig gestiegen; ihr Niveau Mitte September übertraf jenes am Jahresanfang deutlich. Die Baisse hat erneut Befürchtungen geweckt, die durch die Krisen in Asien und in Rußland ohnehin angelegten dämpfenden Effekte könnten über den Aktienmarkt auf die Binnenwirtschaft übergreifen und die bundesdeutsche Wirtschaft so in einen Abschwung geraten.

Die Bedeutung der Aktienkurse als konjunktureller Frühindikator wird in der Öffentlichkeit meist weit überschätzt. Zwar ist richtig, daß Rezessionen oft Kursrückgänge vorausgingen, doch ist nicht jede Baisse Vorbote eines Abschwungs.¹ Betrachtet man nur die sehr starken Aktienkursrückgänge (Tabelle 1), so zeigt sich, daß sie in drei Fällen (1966, 1973 und 1992) eine Rezession mit sich brachten. Ebenso oft (1970, 1987 und 1990) war dagegen die konjunkturelle Tendenz anschließend zum Teil sogar kräftig aufwärtsgerichtet. Die Zahl „falscher“ Signale

¹ Nach Paul Samuelson hat der Aktienmarkt in den Vereinigten Staaten „neun der letzten fünf Rezessionen“ richtig vorhergesagt.

Schaubild 1 – Indikatoren^a zur Konjunktur in Deutschland



^a Saisonbereinigt. - ^b Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate in vH. - ^c Real. - ^d Gleitender Dreimonatsdurchschnitt. - ^e Waren in der Abgrenzung der Außenhandelsstatistik. - ^f Veränderung in den vergangenen sechs Monaten auf Jahresrate hochgerechnet.



Quelle: Deutsche Bundesbank (1998b), Statistisches Bundesamt (1998).

erhöht sich beträchtlich, wenn auch weniger ausgeprägte Kursrückgänge berücksichtigt werden. Auch muß bedacht werden, daß ein Teil der „richtigen“ Signale ohne Vorlauf erfolgte, d.h., in diesen Fällen nahmen die Kurse ab, als die Konjunktur bereits spürbar abwärtsgerichtet war (1973, 1992). Aus den Aktienkursen

Tabelle 1 – Die wirtschaftliche Entwicklung nach markanten Aktienkursrückgängen^a 1960–1998

Quartal	Rückgang des DAX im Quartal in vH	Durchschnittliche Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts ^b in den folgenden 4 Quartalen (vH)	Durchschnittliche Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts ^b in den folgenden 8 Quartalen (vH)
66 II	-15,7	-2,2	2,0
70 II	-18,8	2,6	2,9
73 II	-17,1	1,1	-0,8
87 IV	-33,3	3,5	3,3
90 III	-29,0	3,7	2,6
92 III	-16,3	-1,3	0,3
98 III	-18,0 ^c	n.a.	n.a.

^a Rückgänge des Index (Quartalsendstände), die betragsmäßig größer sind als eine Standardabweichung der Veränderungsrate des DAX gegenüber dem Vorquartal (9,5 vH). – ^b Westdeutschland, laufende Jahresrate. – ^c Bis Ende August.

Quelle: Deutsche Bundesbank (1998a; 1998b), eigene Berechnungen.

kann die Wirtschaftsentwicklung nicht verlässlich prognostiziert werden (Döpke et al. 1994: 46).

Im Hinblick auf die Frage, unter welchen Umständen sinkende Aktienkurse auf einen Abschwung hindeuten, muß untersucht werden, auf welche Weise Finanzmarktvariablen auf die Realwirtschaft wirken. Wenn die Aktienkurse fallen, bedeutet dies für sich genommen, daß es für Unternehmen teurer wird, sich durch Kapitalerhöhungen zu finanzieren, die Finanzierungskosten steigen, und die realwirtschaftliche Entwicklung wird gedämpft. Freilich ist dieser Effekt quantitativ sehr gering: Für den gesamten Unternehmenssektor der Bundesrepublik spielt die Finanzierung über Aktien nur eine untergeordnete Rolle (Boss et al. 1997: 372). Die Selbstfinanzierung und die Kreditaufnahme dominieren bei weitem. Eine spürbare Dämpfung der Unternehmensinvestitionen wäre also nur zu erwarten, wenn zugleich mit den Kursveränderungen der Cash-Flow der Unternehmen sänke oder die Zinsen fühlbar stiegen. Beides ist jedoch gegenwärtig nicht der Fall. Im Gegenteil: Die konjunkturelle Lage ist auch im Urteil der Unternehmen positiv, und die Zinsen sind auf historischen Tiefständen.

Ein sinkender Wert der Aktien mindert das Vermögen der privaten Haushalte. Sie könnten daher ihren Verbrauch einschränken und somit die konjunkturelle Entwicklung beeinträchtigen. Allerdings ist dies gegenwärtig wenig wahrscheinlich. Der Anteil des Aktienvermögens am Gesamtvermögen der privaten Haushalte ist nach wie vor gering (Boss et al. 1997: 371). So hat die kräftige Kurssteigerung bis zur Mitte des Jahres nicht zu einem Boom des privaten Verbrauchs geführt. Mit einer Dämpfung des privaten Verbrauchs ist somit nicht zu rechnen.

Alles in allem haben Aktienkursrückgänge nur dann auf einen Abschwung hingedeutet, wenn – wie 1966, 1973 und 1992 – die Zinsen zugleich sehr hoch waren. Waren sie dagegen niedrig, so blieb die Baisse ohne negative konjunkturelle Folgen. Eine Gefahr für den Aufschwung droht daher von dieser Seite gegenwärtig nicht.

Wirtschaftspolitik expansiv ausgerichtet

Geldpolitik stimuliert Binnennachfrage

Das Zinsniveau am Geldmarkt war im bisherigen Jahresverlauf weitgehend stabil. Der Satz für Dreimonatsgeld liegt bei knapp 3,5 %. Dagegen ist die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere im Zuge der im letzten Sommer einsetzenden Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten und des damit verbundenen „safe haven“-Effekts von rund 5 % auf zuletzt 4 % gesunken. Die Zinsdifferenz liegt leicht unter ihrem langjährigen Durchschnitt von knapp einem Prozentpunkt; seit Ende letzten Jahres hat sie sich um etwa einen Prozentpunkt verringert. Gleichwohl scheint sich der Expansionsgrad der Geldpolitik nicht merklich abgeschwächt zu haben. Das jetzt erreichte Niveau der Geld- und Kapitalmarktzinsen ist nominal und real vergleichsweise niedrig. Auch hat sich die Ausdehnung der Geldmenge M1 merklich beschleunigt – sie nahm zwischen Januar und Juli dieses Jahres immerhin mit einer laufenden Jahresrate von knapp 10 vH zu. Zudem liegt das Wachstum der Geldmenge M3 für das erste Halbjahr mit einer laufenden Jahresrate von 5,6 vH im oberen Bereich des vorgesehenen Zielkorridors der Bundesbank.

Die Geldpolitik wird im weiteren Verlauf des Jahres wohl vor allem unter dem Einfluß der Einführung des Euros zum Jahresanfang 1999 stehen. Während wir zu Jahresanfang aufgrund des fortgeschrittenen Konjunkturaufschwungs in Euroland eine leichte Anhebung der kurzfristigen Zinsen zum Jahresende erwartet hatten, erscheint nun aufgrund des ausgesprochen günstigen Preisklimas und der hohen Nervosität an den Finanzmärkten ein solcher Schritt eher unwahrscheinlich. Alles in allem erwarten wir, daß die kurzfristigen Zinsen bis zum Jahresende 1998 auf dem jetzigen Niveau in Deutschland konvergieren und die langfristigen Zinsen weiterhin rund 4 % betragen werden. Ab 1. Januar 1999 geht die Verantwortung für die Geldpolitik offiziell auf die Europäische Zentralbank (EZB) über. Wir erwarten, daß die EZB die kurzfristigen Zinsen im Jahresverlauf 1999 aufgrund der anhaltend günstigen konjunkturellen Entwicklung leicht anheben wird und diese am Jahresende knapp 4 % betragen werden (siehe auch Döpke et al. 1998). Die langfristigen Zinsen werden im Jahresverlauf mit dem Abklingen der Währungs- und Finanzmarktkrisen um ungefähr einen Prozentpunkt zulegen, zumal sich weltweit der Produktionsanstieg und der Preisauftrieb etwas beschleunigen werden.

Finanzpolitik dämpft die Konjunktur nicht mehr

Der Kurs der Finanzpolitik im kommenden Jahr hängt zwar auch vom Ausgang der Bundestagswahl ab. Er ist aber in seinen Grundzügen durch Entscheidungen in den vergangenen Jahren festgelegt. Zum Jahresbeginn 1999 wird das Existenzminimum bei der Einkommensbesteuerung um 702 auf 13 067 DM ange-

hoben. Dies bedeutet eine Steuersenkung um 6 Mrd. DM. Die gesamte Steuerbelastung (Steueraufkommen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) im Durchschnitt des Jahres 1999 wird sich dadurch aber nicht ändern; denn die Erhöhung der Mehrwertsteuer wird – anders als im Jahr 1998 – im gesamten Jahr wirksam sein. Zu einer grundlegenden Steuerreform wird es im Jahr 1999 nicht kommen; es könnten aber einzelne Maßnahmen im Vorgriff auf eine Steuerreform zum Jahresbeginn 2000 beschlossen werden. Wenn es dazu kommt, dann dürfte dies mit einer Steuersenkung in einer Größenordnung von allenfalls 10 Mrd. DM (0,25 vH in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) verbunden sein; mit nennenswerten Wirkungen auf die Konjunktur ist nicht zu rechnen.

In der Gesetzlichen Kranken- und Rentenversicherung zeichnet sich – begünstigt durch den Rückgang der Arbeitslosigkeit – eine verbesserte Finanzlage ab. Der Beitragssatz in der Krankenversicherung wird im Durchschnitt des Prognosezeitraums etwas sinken, der Beitragssatz in der Rentenversicherung dürfte zum Jahresbeginn 1999 von 20,3 auf 20,1 vH des Bruttoarbeitsentgelts reduziert werden.

Die Ausgaben der Gebietskörperschaften (ohne den Zuschuß an die Sozialversicherung) dürften im Jahr 1999 mit 2 ¼ vH leicht beschleunigt steigen. Die Löhne im öffentlichen Dienst werden wie die in der gewerblichen Wirtschaft etwas stärker angehoben werden als zuvor. Zudem dürften die Sparbemühungen angesichts der entspannten Finanzlage nachlassen. Die Ausgaben der Sozialversicherung werden im Jahr 1999 ebenfalls rascher zunehmen als in den Jahren 1997 und 1998, denn zusätzliche Einsparmaßnahmen werden nicht wirksam.

Insgesamt wird die Finanzpolitik im Jahr 1999 – wie im Jahr 1998 – die konjunkturelle Entwicklung weder dämpfen noch anregen. Das strukturelle Budgetdefizit des Staates wird sich sowohl im Jahr 1998 als auch im Jahr 1999 kaum ändern.

Lohnanstieg bleibt moderat

Die mäßigen Tarifabschlüsse, die für die Jahre 1996 und 1997 kennzeichnend waren, setzten sich zwar auch in der Lohnrunde dieses Jahres fort. Doch fielen die Abschlußraten, insbesondere in exportorientierten Branchen (so in der Chemischen Industrie und in der Metallindustrie²), deutlich höher aus als 1997.

Für die Tarifrunde in Westdeutschland 1999 rechnen wir bei fortgesetztem Aufschwung und einer Verbesserung der Arbeitsmarktlage mit einem nochmaligen Anstieg der Abschlußraten. Diese werden gleichwohl mit Rücksicht auf das nach wie vor extrem hohe Niveau der gesamten Unterbeschäftigung niedrig bleiben. So ist das wichtigste Argument einer für Westdeutschland geschätzten Lohnfunktion neben den Erwartungsgrößen (Inflationsrate, Terms of trade, zyklische Veränderungen der registrierten Arbeitslosigkeit) das zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses jeweils erreichte Niveau der registrierten Arbeitslosigkeit.³ Für

² Hier standen zwar keine Verhandlungen an, doch wirkten sich die Stufenanhebungen der Verträge aus 1997 aus.

³ Dies entspricht einer modifizierten bzw. erweiterten Phillipsrelation für Westdeutschland. Dabei wurde ein lohnrundenorientiertes Modell für die Pilotbereiche „Metall“ und „Öffentlicher Dienst“ verwendet (Schmidt 1994).

die neuen Bundesländer wird eine nur noch etwas stärkere Lohnzunahme als in den alten Bundesländern erwartet. Damit gleichen sich die Zuwachsraten für Ost- und Westdeutschland weiter an. Alles in allem werden Tariflohnsteigerungen in *Gesamtdeutschland* für 1999 rund 2,6 vH betragen (1997: 1,3 vH; 1998: 1,8 vH).

Insgesamt bleibt der Lohnzuwachs damit hinter dem Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Verteilungsspielraums zurück. Doch kommt es nicht zu einer merklich höheren Differenzierung der Löhne nach Qualifikationen, Sektoren und Regionen. Hier besteht aber ein Nachholbedarf (Siebert 1998; Christensen und Schinunelpfennig 1998). Zwar ist in einzelnen Tarifbereichen eine größere Flexibilität durch Entgeltkorridore, niedrige Einstiegtarife und Öffnungsklauseln für Betriebsvereinbarungen vereinbart worden. Doch fehlt es an der nötigen „Breitenwirkung“, die Ausnahmefälle müßten zur Regel werden.

Aufschwung in Westeuropa stützt Ausfuhr

Die Exporte von Gütern und Dienstleistungen nahmen im Verlauf des ersten Halbjahres 1998 (saison- und arbeitstäglich) bereinigt mit einer laufenden Jahresrate von rund 5 vH zu. Damit hat sich der Boom des vergangenen Jahres erheblich abgeflacht. Dazu beigetragen haben vor allem empfindliche Absatzeinbußen für deutsche Unternehmen in Japan, in Südkorea und in den ASEAN-Ländern. Die Lieferungen nach Mittel- und Osteuropa sowie in die Vereinigten Staaten stiegen zwar deutlich, doch hat sich das Expansionsstempo verlangsamt. Dagegen belebte sich der Handel mit den westeuropäischen Ländern weiter.

In den verbleibenden Monaten des Jahres 1998 wird sich das Tempo der Exportzunahme nochmals etwas verringern. So ist der Anteil der Unternehmen, die mit einer Steigerung des Auslandsabsatzes rechnen, seit Jahresbeginn gesunken. Die Auftragsleistungen in den Verarbeitenden Gewerbe aus dem Ausland sind seit dem Frühjahr leicht rückläufig. Hinzu kommt, daß die stimulierenden Effekte der D-Mark-Abwertung, die bis Mitte des vergangenen Jahres eintrat, abgeklungen sind; der reale Außenwert der D-Mark hat sich seit Jahresbeginn sogar leicht erhöht. Außerdem erweisen sich die Krisen in Japan und in Südostasien als tiefer und länger als ursprünglich angenommen; der Nachfragerückgang aus diesen Ländern wird erst allmählich zum Stillstand kommen.

Im kommenden Jahr werden sich die den Export stützenden Faktoren wieder stärker durchsetzen. An erster Stelle ist hier der Konjunkturaufschwung in Euro-land zu nennen, der sich 1999 leicht beschleunigen wird (Döpke et al. 1998). In den Vereinigten Staaten dürfte die wirtschaftliche Aktivität nach einer vorübergehenden Abschwächung wieder an Tempo gewinnen (Gern et al. 1998). Zudem klingen im kommenden Jahr voraussichtlich die negativen Nachfrageimpulse aus Asien ab, für den Verlauf rechnen wir sogar mit einer leichten Belebung der Lieferungen in die Krisenländer. Dagegen wird die Importneigung der mitteleuropäischen Länder etwas nachlassen, wenngleich es nicht zu einem Übergreifen der Rußland-Krise auf diese Staaten kommen dürfte.

Insgesamt wird die Auslandskonjunktur, gemessen an der mit den deutschen Exportanteilen gewichteten Industrieproduktion in den wichtigsten Handelspartnerländern, nach dem Jahreswechsel beschleunigt steigen und ihr Expan-

sionstempo 1999 weitgehend beibehalten. Darüber hinaus bleibt die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen hoch; der reale Außenwert der D-Mark bzw. des Euro gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartnerländer wird sich nur noch geringfügig erhöhen. Alles in allem rechnen wir für 1998 mit einer Zunahme der Ausfuhr um reichlich 6 vH und für 1999 mit einer um reichlich 4,5 vH.

Auch die Einfuhr war in der ersten Hälfte dieses Jahres nicht mehr so kräftig aufwärtsgerichtet wie 1997. Gleichwohl wurde sie im Zuge der zu Jahresbeginn sehr lebhaften Binnenkonjunktur und infolge gestiegener Terms of trade stärker ausgeweitet als die Ausfuhr. Diese Tendenz wird im Prognosezeitraum fortbestehen. Die Importnachfrage wird wegen geringerer Impulse von seiten der Exporte zunächst voraussichtlich etwas verhaltener expandieren als im ersten Halbjahr, im kommenden Jahr aber an Fahrt gewinnen. Im Durchschnitt dieses Jahres dürfte sie um 6,5 vH, im kommenden Jahr um knapp 5,5 vH zunehmen.

Die Einfuhrpreise sind seit Herbst 1997 kräftig gesunken. Hierzu trugen insbesondere der anhaltende Fall der Erdöl- und anderer Rohstoffnotierungen sowie verbilligte Halb- und Fertigwaren aus Asien bei. Da die Rohstoffpreise im kommenden Winterhalbjahr wieder etwas anziehen dürften und der Konjunkturaufschwung in Euroland zu einem leicht beschleunigten Anstieg der Erzeugerpreise in den wichtigsten Lieferländern führt, werden sich die Importe im nächsten Jahr leicht verteuern. Der Index der Einfuhrpreise wird im Durchschnitt von 1998 um reichlich 2 vH niedriger sein als im Vorjahr und sich im nächsten Jahr um knapp 0,5 vH erhöhen.

Die Exportpreise stagnieren seit einem Jahr. Neben der Stabilisierung des D-Mark-Wechselkurses ist hierfür die günstige Entwicklung der Produktionskosten in Deutschland bestimmend. Im Prognosezeitraum werden die Lohnstückkosten in Deutschland nicht mehr sinken, die Importpreise werden wieder steigen. Außerdem eröffnet eine leicht anziehende Inflation im Ausland Preiserhöhungsspielräume. Alles in allem erwarten wir für den Index der Ausfuhrpreise im Jahresdurchschnitt 1998 einen Anstieg um knapp 0,5 vH, für 1999 einen um knapp 1,5 vH. Die Terms of trade verbessern sich sowohl in diesem Jahr als auch im kommenden Jahr.

Ausrüstungsinvestitionen nehmen rasch zu

Die Ausrüstungsinvestitionen haben im ersten Halbjahr 1998 mit einer laufenden Jahresrate von 14 vH zugenommen. Freilich war die Entwicklung sehr unstetig. Einem kräftigen Anstieg im ersten Quartal folgte ein fühlbarer Rückgang im zweiten Vierteljahr. Indikatoren deuten darauf hin, daß die Investitionstätigkeit im dritten Quartal wieder kräftig ansteigen wird. So haben die Auftragseingänge aus dem Inland bei den Investitionsgüterherstellern seit Jahresbeginn in der Grundtendenz zugenommen und im Juli das Vorjahresniveau um 10 vH übertroffen. Im Maschinenbau hat sich der Auftragseingang aus dem Inland im Zeitraum von Mai bis Juli im Vergleich zum Vorjahr sogar um 18 vH erhöht.

Die Rahmenbedingungen für eine Ausdehnung der Investitionstätigkeit bleiben im Prognosezeitraum günstig. Die bereits hohe Kapazitätsauslastung in der

Industrie hat im zweiten Quartal weiter zugenommen und wird auch in absehbarer Zeit über dem langfristigen Durchschnitt liegen. Die Lohnstückkosten sind in diesem Jahr noch einmal zurückgegangen und werden im nächsten Jahr nur leicht steigen. Die Rendite auf das eingesetzte Sachkapital wird sich unter diesen Bedingungen weiter verbessern und die Verzinsung von alternativen Finanzanlagen weiterhin übertreffen, zumal die Zinsen im nächsten Jahr nur wenig steigen werden. Erfahrungsgemäß geht eine überdurchschnittliche Rendite des Sachkapitals mit steigenden Ausrüstungsinvestitionen einher. Zuletzt haben sich die Geschäftserwartungen bei den Unternehmen allerdings aufgrund nachlassender Exporterwartungen etwas eingetrübt. Nach wie vor ist aber die Mehrheit der befragten Unternehmen optimistisch bezüglich der weiteren Geschäftsaussichten.

Alles in allem erwarten wir, daß die Ausrüstungsinvestitionen in diesem Jahr mit knapp 9 vH im Vergleich zum Vorjahr zunehmen und 1999 mit einer Rate von 7 vH expandieren. Der Auftrieb des Deflators der Ausrüstungsinvestitionen wird sich etwas beschleunigen. Er bleibt aber mit 0,5 vH in diesem und knapp 1,5 vH im nächsten Jahr moderat.

Bauinvestitionen: Wende in Sicht

Die Bauinvestitionen sind im ersten Halbjahr 1998 mit einer laufenden Jahresrate von 6 vH unerwartet stark zurückgegangen. Während die Bautätigkeit im ersten Quartal noch leicht zugelegt hatte, brach sie im zweiten Quartal ein. Dagegen hatten die Auftragsgänge im Bauhauptgewerbe und die Baugenehmigungen für Westdeutschland auf eine aufwärts gerichtete Grundtendenz beim Wohnungs- und beim Wirtschaftsbau hingedeutet. Auch für Ostdeutschland war nur ein moderater Rückgang der Bautätigkeit zu erwarten gewesen. Das anhaltend günstige konjunkturelle Umfeld und die recht kräftige Zunahme der Baugenehmigungen legen nahe, daß die Entwicklung der Investitionen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im zweiten Quartal die konjunkturelle Grundtendenz unterzeichnet und vor allem auf Sonderfaktoren zurückzuführen ist. So ermöglichte die ungewöhnlich günstige Witterung zu Jahresanfang das Vorziehen von Projekten, und die Zahl von Arbeitstagen im zweiten Vierteljahr war geringer. Während in diesem Jahr die Bauinvestitionen in West- und Ostdeutschland noch deutlich niedriger als im Vorjahr sein werden, zeichnet sich für das nächste Jahr eine gesplante Entwicklung ab: Einer Zunahme in den alten steht eine weitere Abnahme der Bautätigkeit in den neuen Bundesländern gegenüber (Tabelle 2).

Maßgeblich für das Ende der Talfahrt bei den westdeutschen Wohnungsbauinvestitionen ist, daß sich der Rückgang des Geschoßwohnungsbaus in diesem Jahr nicht fortsetzt. Darauf deutet die Stabilisierung der Baugenehmigungen seit Anfang letzten Jahres hin. Positive Impulse gehen vom Eigenheimbau aus. Dieser profitiert von wieder stärker steigenden Realeinkommen, niedrigen Hypothekenzinsen und stabilen Baupreisen. Die gewerblichen Bauinvestitionen werden von der anhaltend kräftigen Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen und der Notwendigkeit bauintensiver Erweiterungsinvestitionen aufgrund der hohen Ka-

Tabelle 2 – Zur Entwicklung der Bauinvestitionen in Deutschland (vH) 1997–1999

	Anteil an den gesamten Bauinvestitionen 1997	1997	1998	1999
<i>Deutschland</i>				
Bauinvestitionen insgesamt	100	-2,5	-2,2	1,1
Wohnungsbau	55	-0,7	-2,5	1,1
Wirtschaftsbau	31	-2,4	-2,4	0,9
Staatlicher Bau	14	-9,0	-0,0	1,8
<i>Westdeutschland</i>				
Bauinvestitionen insgesamt	72	-2,1	-0,6	2,6
Wohnungsbau	42	-0,9	-1,0	2,6
Wirtschaftsbau	21	-1,1	-0,1	3,3
Staatlicher Bau	9	-9,0	0,1	1,1
<i>Westdeutschland</i>				
Bauinvestitionen insgesamt	28	-3,5	-6,2	-3,0
Wohnungsbau	13	-0,1	-7,5	-3,9
Wirtschaftsbau	10	-4,9	-7,5	-4,9
Staatlicher Bau	5	-9,0	-0,3	3,1

Quelle: Statistisches Bundesamt (1998), eigene Schätzungen und Prognose.

pazitätsauslastung vor allem im Verarbeitendem Gewerbe begünstigt. Zudem lassen sich die Baumaßnahmen aufgrund des niedrigen Zinsniveaus günstig finanzieren. Dieses positive Umfeld wird 1999 anhalten. Diese Entwicklung wird im nächsten Jahr erstmals seit 1992 wieder zu einer Zunahme der gewerblichen Bauinvestitionen in den alten Ländern führen.

In den neuen Ländern ist der Bauboom, der bis 1996 anhielt, einem Rückgang der Bauinvestitionen gewichen. Beim Wohnungsbau ist vor allem der Geschloßwohnungsbau betroffen; hier sind Vermietungsprobleme infolge hoher Leerstände aufgetreten, und die steuerliche Förderung zu Jahresbeginn 1997 ist eingeschränkt worden. Die Genehmigungen für den Bau von Mehrfamilienhäusern hatten sich im vergangenen Jahr im Vergleich zum Vorjahr halbiert. Wegen der großen Bedeutung dieser Sparte für die Bautätigkeit prägt diese Entwicklung die konjunkturelle Grundtendenz. Stützend wirkt, daß der Bestand an Wohnraum pro Kopf in den neuen Ländern relativ zum Einkommen immer noch unter dem Stand in Westdeutschland liegt. Wie in den alten Ländern wird vor allem der Eigenheimbau zukünftig an Gewicht gewinnen, zumal er in hohem Maße steuerlich gefördert wird. Auch die Baumaßnahmen am Bestand dürften vergleichsweise robust sein, da Sanierungsmaßnahmen nun stärker steuerlich gefördert werden als Neubauten. Trotz dieser positiven Faktoren bleibt die Grundtendenz der Wohnungsbauinvestitionen auf absehbare Zeit abwärts gerichtet.

Die Wirtschaftsbauminvestitionen in Ostdeutschland sind bereits seit längerer Zeit rückläufig. Maßgeblich dafür ist, daß vielerorts ein erhebliches Überangebot

an Büro- und Einzelhandelsflächen entstanden ist. Die immer noch sehr hohe Bautätigkeit – sie lag letztes Jahr pro Kopf doppelt so hoch wie in Westdeutschland – wird sich schrittweise an die Relationen in den alten Ländern anpassen. Dieser Prozeß überlagert die derzeit günstigen konjunkturellen Rahmenbedingungen.

Alles in allem werden die Bauinvestitionen in Deutschland dieses Jahr um 2 vH unter den Stand des Vorjahres fallen. Die günstige Entwicklung in Westdeutschland wird dann aber im nächsten Jahr zu einer Zunahme um 1 vH führen. Die Baupreise werden in diesem Jahr stabil bleiben. Infolge der sich belebenden Baukonjunktur ist für das nächste Jahr mit leicht steigenden Preisen zu rechnen.

Privater Verbrauch im Aufwind

Die Ausgaben der privaten Haushalte haben sich in der ersten Jahreshälfte von 1998 spürbar erhöht, gegenüber der zweiten Jahreshälfte von 1997 stiegen sie mit einer laufenden Jahresrate von 1,6 vH. Dabei verlief die Entwicklung von Quartal zu Quartal freilich sehr unstetig; einer starken Zunahme im ersten Quartal (3,5 vH laufende Jahresrate) folgte ein deutlicher Rückgang des privaten Verbrauchs im zweiten Vierteljahr (-2,7 vH). Darin spiegelt sich wider, daß die Haushalte wegen der Anhebung des Mehrwertsteuersatzes von 15 auf 16 vH zum 1. April Käufe vorgezogen haben. Besonders ausgeprägte Vorzieheffekte waren bei den Käufen von Personenkraftwagen sowie von Möbeln, Einrichtungsgegenständen und Hausrat zu beobachten.

Die Besserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt und die unerwartet günstige Entwicklung der Lebenshaltungskosten haben das Konsumklima verbessert, der Index des Verbrauchervertrauens erreichte im Juli den höchsten Stand seit dem Frühjahr 1995. Die günstigen Rahmenbedingungen lassen für das zweite Halbjahr eine Ausweitung des Konsums etwa im Tempo des ersten Halbjahres erwarten. Für das Jahr 1998 ergibt sich ein Zuwachs gegenüber dem Vorjahr um rund 1,5 vH.

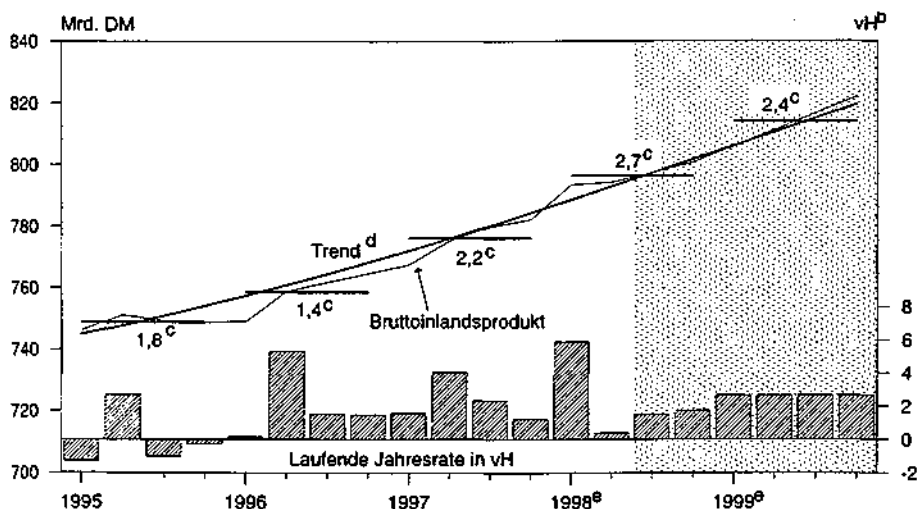
Für das kommende Jahr ist mit einer spürbaren Zunahme der Realeinkommen der privaten Haushalte zu rechnen. Zwar werden die staatlichen Transferzahlungen angesichts schwach steigender Renten und sinkender Arbeitslosigkeit erneut nur wenig höher als im Vorjahr ausfallen. Mit der Ausweitung der Zahl der Beschäftigten sowie etwas stärkeren Tariflohnanhebungen als in diesem Jahr expandiert die Bruttolohn- und -gehaltssumme jedoch spürbar rascher als 1998. Beitragssatzsenkungen in der Renten- und Krankenversicherung und die Einkommensteuersenkung führen dazu, daß es bei der Nettolohn- und -gehaltssumme zu einem kräftigen Anstieg kommt. Die Vermögenseinkommen sowie die entnommenen Gewinne der Selbständigen werden weiterhin deutlich zunehmen. Insgesamt dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte 1999 den Stand des Vorjahres um reichlich 3,5 vH übertreffen, bei einem Preisanstieg von knapp 1,5 vH ergibt sich eine Ausweitung der Realeinkommen um reichlich 2 vH. Bei etwas höherer Sparquote ergibt sich ein Zuwachs des Konsums in ähnlicher Größenordnung.

Ausblick: Vorübergehende Abflachung des Produktionsanstiegs

Die Rahmenbedingungen für ein Andauern des Aufschwungs in Deutschland sind günstig. Die Geldpolitik ist expansiv, die 1997 noch vorherrschenden dämpfenden Wirkungen der Finanzpolitik sind entfallen. Die Lohnpolitik läßt Raum für eine günstige Gewinnentwicklung und trägt zur Beschäftigungsausweitung bei. Insgesamt sind die anregenden Faktoren für die wirtschaftliche Entwicklung bedeutender als die Belastungen, die sich aus der Verschlechterung des weltwirtschaftlichen Umfelds im Zuge der Asien- und Rußlandkrise und den Turbulenzen an den Aktienmärkten ergeben.

Auch Frühindikatoren deuten auf eine Fortsetzung der Expansion hin. Obgleich sich das Geschäftsklima im Verarbeiteten Gewerbe im Sommer vor allem infolge stark verschlechterter Exporterwartungen etwas eingetrübt hat, ist die Mehrzahl der Unternehmen nach wie vor optimistisch. Zwar sinken die Bestellungen aus dem Ausland, doch nehmen die Auftragseingänge aus dem Inland in der Grundtendenz zu. Die Zinsdifferenz hat sich spürbar verringert. Dies ist aber lediglich eine Folge des Rückgangs der langfristigen Zinsen und nicht Ausdruck einer geldpolitischen Straffung. Gegen dämpfende Wirkungen der Geldpolitik spricht auch, daß die Geldmenge M1 sehr kräftig expandierte. Die Produktion wird durch die kräftige Abnahme der Rohstoffpreise angeregt. Sie stellt für die Betriebe eine erhebliche Kostenentlastung dar und verbessert ihre Gewinne. Zudem stützt der geringere Preisauftrieb das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte.

Schaubild 2 – Reales Bruttoinlandsprodukt^a in Deutschland



^a Saison- und arbeitsmäßig bereinigt. - ^b Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet. - ^c Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. - ^d Berechnet mit Hilfe eines Hodrick-Prescott-Filter. - ^e Prognose.

Tabelle 3 – Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 1997–1999

	Westdeutschland			Ostdeutschland			Bundesrepublik Deutschland		
	1997	1998 ^a	1999 ^a	1997	1998 ^a	1999 ^a	1997	1998 ^a	1999 ^a
Bruttoinlandsprodukt ^b	2,3	2,9	2,3	1,7	1,5	2,5	2,2	2,7	2,4
Erwerbstätige ^c	-1,0	0,1	0,7	-3,0	-0,8	0,7	-1,3	-0,0	0,7
Beschäftigte Arbeitnehmer ^c	-1,1	0,1	0,7	-3,6	-1,0	0,6	-1,6	-0,1	0,7
Arbeitslose (1000)	3022	2900	2715	1363	1390	1280	4385	4290	3995
Arbeitslosenquote ^d	9,8	9,4	8,8	18,3	18,7	17,4	11,4	11,2	10,5
Finanzierungssaldo des Staates ^e (Mrd. DM)	.	.	.	.	.	.	-102	-86	-80
In vH des Bruttoinlandsprodukts	.	.	.	.	.	.	-2,8	-2,3	-2,0
Öffentliche Schulden in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ^f	.	.	.	.	.	.	61,6	61	61
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. DM)	.	.	.	.	.	.	-7	8	15
Verbraucherpreise ^g	1,8	1,0	1,3	2,1	1,3	1,7	1,8	1,0	1,4

^a Prognose. – ^b In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. – ^c Im Inland, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. – ^d Arbeitslose in vH der Erwerbspersonen im Inland. – ^e In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – ^f Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht. – ^g Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH.

Quelle: Wie Tabelle 2.

Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland in der zweiten Jahreshälfte 1998 in etwas geringerem Tempo ausgeweitet werden. Maßgeblich hierfür ist, daß die dämpfenden Wirkungen der Asienkrise und der Probleme in Rußland spürbar werden (Schaubild 2). Die Expansion wird sich 1999 jedoch wieder beschleunigen, wenn sich das weltwirtschaftliche Umfeld wieder aufhellt. Wegen des sehr hohen Niveaus des Bruttoinlandsprodukts am Beginn des Jahres 1998 wird die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate gleichwohl mit 2,7 vH höher sein als 1999 (2,4 vH) (Tabelle 3).

Grundproblem der ostdeutschen Wirtschaft bleibt, daß das Wirtschaftswachstum zu gering und zu kapitalintensiv ist, um eine spürbare Reduzierung der Arbeitslosigkeit zu ermöglichen. So ist verglichen mit dem westdeutschen Anlagevermögen „wenig Kapital in solche Bereiche geflossen, die (...) eine niedrige Kapitalintensität aufweisen und im allgemeinen als humankapitalintensiv eingestuft werden, wie weite Teile des Maschinenbaus, der Meß- und Regelungstechnik sowie der Elektrotechnik“ (DIW, IfW, IWH 1998: 53). Maßgeblich für diese Ent-

wicklung war zum einen der überaus kräftige Anstieg der Löhne. Zum anderen hat aber auch die massive Subventionierung des Kapitaleinsatzes zur geringen Beschäftigungsintensität des Wirtschaftswachstums beigetragen. In Ostdeutschland wird die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion 1999 ähnlich hoch sein wie in Westdeutschland. Wesentlich hierfür ist die kräftige Steigerung der Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe. Die Bauproduktion wird hingegen weiter abnehmen, wenn auch in etwas geringerem Tempo als zuvor.

Die Verbesserung der Arbeitsmarktlage hat zur Folge, daß die Beitragseinnahmen der Sozialversicherung und das Lohnsteueraufkommen rascher steigen als zuvor. Sie trägt – zusammen mit der deutlichen Zunahme der Unternehmensgewinne – dazu bei, daß das Aufkommen der Steuern insgesamt beschleunigt zunimmt. Das Budgetdefizit des Staates wird 1998 und 1999 kräftig sinken.

Stabiles Preisniveau

Die Preisentwicklung verläuft in diesem Jahr günstiger als erwartet.⁴ Sowohl auf der Erzeuger- als auch auf der Konsumentenebene ist der Preisauftrieb im Verlauf des Sommerhalbjahres fast zum Stillstand gekommen. Maßgeblich dafür war der kräftige Rückgang der Rohstoffpreise, insbesondere der Ölpreise. In Verbindung mit einer leichten Höherbewertung der D-Mark und der weltweit moderaten Preisentwicklung bei Industriegütern haben sich die Importe seit Ende vergangenen Jahres um etwas mehr als 3 vH verbilligt. Das günstige Preisklima spiegelt auch wider, daß die inländischen Produktionskosten kaum steigen; so sind insbesondere die Lohnstückkosten weitgehend stabil. Wenngleich die Importpreise in der zweiten Jahreshälfte 1998 nicht mehr in ähnlich raschem Tempo wie bislang sinken werden, so bleiben die Bedingungen für die allgemeine Preisentwicklung günstig. Im Durchschnitt des Jahres werden die Verbraucherpreise lediglich um 1 vH höher sein als im Vorjahr.

Die aktuelle Preisentwicklung hat Befürchtungen hervorgerufen, die deutsche Wirtschaft befinde sich in einer Deflationsphase. Zur Begründung wird darauf verwiesen, daß ohne die einprozentige Anhebung des Mehrwertsteuersatzes zum 1. April dieses Jahres der Preisanstieg vermutlich noch geringer ausgefallen wäre. Auch wird angeführt, daß das Ausmaß der Geldentwertung durch den Preisindex für die Lebenshaltung um etwa einen dreiviertel Prozentpunkt zu hoch ausgewiesen ist (Deutsche Bundesbank 1998c: 60). Berücksichtigt man die beiden Sonderfaktoren, dann sind die Lebenshaltungskosten in Deutschland gegenwärtig leicht rückläufig. Dies ist jedoch nicht besorgniserregend. Zu einem deflationären Prozeß, in dessen Verlauf es eine kumulative Verschlechterung der Absatz- und Ertragsersparungen zu einem spürbaren Rückgang der Produktion führt, wird es nicht kommen. Die reale Verzinsung von Geld- und Kapitalmarktanlagen ist nicht ungewöhnlich hoch. Es besteht daher – anders als zur Welt-

⁴ Zu Beginn dieses Jahres betrug der Mittelwert der Prognosen für den Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung im Jahr 1998 im Vorjahresvergleich 2,1 vH; der implizierte laufende Anstieg der Lebenshaltungskosten war ähnlich hoch (*Consensus Forecasts* 1998).

wirtschaftskrise zu Beginn der dreißiger Jahre – kein Anreiz, geplante Käufe aufzuschieben.⁵ Im Gegenteil, die Ausgabebereitschaft der Haushalte verstärkt sich; darauf deuten die Konsumentenbefragungen hin. Die derzeitige Preisentwicklung weist Parallelen zu der des Jahres 1986 auf. Damals hatten sinkende Ölpreise und eine Höherbewertung der D-Mark zu einem vorübergehenden Rückgang der Konsumentenpreise geführt. Dies hat nicht verhindert, daß es zu einer spürbaren Belebung der wirtschaftlichen Aktivität kam.

Für das kommende Jahr erwarten wir eine leichte Verstärkung des Preisauftriebs, mit 1,4 vH wird die Zunahme des Preisindex für die Lebenshaltung jedoch erneut moderat ausfallen. Darauf deuten die mit einem P-Stern-Modell durchgeführten Berechnungen hin.⁶ Das derzeitige Tempo der Geldmengenausweitung steht damit in Einklang mit dem von der Bundesbank angestrebten Ziel einer Begrenzung des Preisanstiegs auf 2 vH. Die leichte Verstärkung des Preisauftriebs im Jahr 1999 resultiert vor allem daraus, daß die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht mehr so günstig wie in diesem Jahr sein werden. Mit dem Abklingen der Asienkrise wird sich die Nachfrage nach Rohstoffen wohl etwas beleben, und die Preise werden leicht anziehen. Im Inland wird die Kostenentwicklung vor allem wegen leicht höherer Tariflohnanhebungen etwas weniger vorteilhaft als im Jahr 1998 ausfallen.

Arbeitsmarkt: Konjunkturelle Besserung setzt sich fort

Die Lage auf dem deutschen Arbeitsmarkt hat sich im bisherigen Verlauf des Jahres 1998 entspannt. So nahm die (saisonbereinigte) Zahl der Erwerbstätigen von Januar bis zum Juni um 104 000 Personen bzw. um 0,3 vH zu. Die registrierte Arbeitslosigkeit ging noch deutlicher zurück. Sie fiel von ihrem Höchststand Ende 1997 bis zum August saisonbereinigt um rund 320 000 Personen. Die Arbeitslosenquote sank saisonbereinigt auf 10,9 vH. Maßgeblich hierfür waren eine Ausweitung beschäftigungsschaffender Maßnahmen und ein mit zunehmender Rate sinkendes Arbeitsangebot. Auch veränderte Regelungen über die Zumutbarkeit angebotener Stellen und die Meldepflicht von Arbeitslosengeldempfängern trugen zum Rückgang der registrierten Arbeitslosigkeit bei.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt in *Westdeutschland* wird sich weiter bessern. Maßgeblich hierfür ist, daß sich die konjunkturellen Auftriebskräfte hin zur Binnennachfrage verlagern. Erfahrungsgemäß ist der Anstieg der Beschäftigung bei einer Zunahme der Binnennachfrage größer als bei einem gleichgroßen Zuwachs der Exporte. Auch nimmt der Produktivitätszuwachs in der Regel ab, wenn ein Aufschwung lang andauert, da die Produktionsausweitungen kaum noch mit Hilfe

⁵ Im Verlauf der Weltwirtschaftskrise Anfang der dreißiger Jahre betrug – gemessen an der Entwicklung der Verbraucherpreise – die reale Rendite festverzinslicher Wertpapiere zeitweise rund 20 vH; selbst das Horten von unverzinslicher Kasse beinhaltete zeitweise eine Rendite von mehr als 10 vH.

⁶ So wird sich die lange Zeit negative Preislücke zum Ende dieses Jahres schließen, wenn wie hier unterstellt wird, die Geldmenge auch weiterhin in dem derzeitigen Expansionstempo (knapp 6 vH laufende Jahresrate) ausgeweitet wird. Zum Ansatz vgl. Krämer (1996: 142 ff.).

von Überstunden bewältigt werden können. Die Beschäftigungsgewinne (bei den abhängig Erwerbstätigen von 1997 bis 1999: knapp 220 000 Personen bzw. 0,9 vH) werden sich in einem überproportionalen Rückgang der registrierten Arbeitslosigkeit in demselben Zeitraum um fast 310 000 Personen niederschlagen. Dazu tragen ein inmer stärker schrumpfendes Arbeitsangebot (-150 000 Personen bzw. -0,5 vH) ebenso bei wie ein wachsender Anteil der stillen Reserve an der gesamten Arbeitslosigkeit.

Die Veränderung der gesamten Arbeitslosigkeit – registrierte Arbeitslose und stille Reserve vermindern sich von 1997 bis 1999 um fast 370 000 Personen – wird auch im Prognosezeitraum stark durch die Abnahme des Arbeitsangebots⁷ geprägt. Dies hat es in den alten Bundesländern seit über 25 Jahren nicht mehr gegeben. Die von der demographischen Seite vorgegebenen, kontraktiven Effekte auf das Arbeitsangebot wurden stets durch eine steigende Frauenerwerbsbeteiligung sowie vor allem durch hohe Zuwanderungsüberschüsse überkompensiert, insbesondere seit Ende der achtziger Jahre. Im Jahr 1997 war jedoch, erstmals seit 1985, der Wanderungssaldo bei Ausländern negativ, was u. a. mit der Rückführung von bosnischen Bürgerkriegsflüchtlingen sowie mit sinkenden Asylbewerberzahlen zu erklären ist. Die zuletzt genannten Entwicklungen werden 1999 anhalten, wobei das im Frühjahr 1997 verhängte, generelle Arbeitsaufnahmeverbot für Asylbewerber weiterhin dämpfend auf das Arbeitsangebot wirken wird. Die Zuwanderungen von deutschstämmigen Aussiedlern aus den GUS-Staaten verringerten sich im ersten Halbjahr 1998 gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum abermals (um mehr als ein Drittel). Wir haben bei der Prognose des Arbeitsangebots angenommen, daß diese Entwicklung auch 1999 ungebrochen anhält.⁸

Auf dem *ostdeutschen Arbeitsmarkt* ist eine Wende bei der regulären Erwerbstätigkeit kaum vor Ende 1998 zu erwarten. Der massive Einsatz beschäftigungsschaffender Maßnahmen (Kasten 1) im Rahmen der Neuregelung der Arbeitsförderung seit Anfang dieses Jahres hat jedoch zu einem starken Rückgang der Arbeitslosigkeit geführt. Im Prognosezeitraum wird, ähnlich wie in den alten Bundesländern, der Rückgang des Arbeitsangebots in zunehmendem Maß zu einer Verringerung der registrierten Arbeitslosigkeit beitragen. Diese wird sich saisonbereinigt vom zweiten Quartal 1998 bis Ende 1999 um etwa 170 000 Personen verringern. Demgegenüber wird die saisonbereinigte Zahl der abhängig Erwerbstätigen im selben Zeitraum nur um 54 000 zunehmen.

Beeinflussen Bundestagswahlen die konjunkturelle Entwicklung?

Im Wahljahr 1994 wie auch im Verlauf des Jahres 1998 verbesserte sich die wirtschaftliche Lage jeweils spürbar. Dies hat zu Vermutungen geführt, es gebe einen politischen Konjunkturzyklus. In der ökonomischen Theorie lassen sich zwei

⁷ Geschätztes Potential an abhängigen Arbeitskräften.

⁸ Dies ist allerdings insofern etwas fraglich, als über 100 000 Aussiedler, die jetzt noch in Rußland und Kasachstan leben, im Besitz gültiger Ausreisebescheide sind, die sie bei einem Anhalten der schweren Wirtschafts- und Finanzkrise in Rußland praktisch jederzeit zu einer Auswanderung in die Bundesrepublik nutzen könnten (Bundesregierung 1998: 506).

Kasten 1 – Bedeutung der beschäftigungsschaffenden Maßnahmen für den Arbeitsmarkt der neuen Bundesländer in den Jahren 1997–1999

Die außerordentlich starke Expansion von beschäftigungsschaffenden Maßnahmen (BSM) in Ostdeutschland seit Anfang dieses Jahres ist in die Diskussion geraten. Infolge des Übergangs vom alten Arbeitsförderungsgesetz (AFG) zum Sozialgesetzbuch III (SGB III), in dem seit dem 1.1.1998 die Arbeitsmarktpolitik geregelt ist, ist eine nur begrenzte Vergleichbarkeit der Zahlenangaben zu den BSM ab 1998 mit den Daten davor gegeben. Die folgende Tabelle gibt Aufschluß über die Bedeutung der BSM (Prognose ab September 1998):

Tabelle – Abhängig Beschäftigte und BSM in Ostdeutschland

	Abhängig Beschäftigte insgesamt ^a	Teilnehmer an BSM insgesamt ^c	davon:		Regulär abhängig Beschäftigte
			Eigentliche ABM ^{c,d}	Produktiver Lohnkostenzuschuß bzw. SAM ^{e,e}	
	Δ^b Tsd. Pers. (A)	Δ^b Tsd. Pers. (B)	Δ^b Tsd. Pers. (C)	Δ^b Tsd. Pers. (D)	Δ^b Tsd. Pers. (E)
1997.1	5 599	244	181	63	5 355
2	5 575 -24	243 -1	178 -3	65 2	5 332 -23
3	5 521 -54	231 -12	150 -28	81 16	5 290 -42
4	5 481 -40	223 -8	112 -38	111 30	5 258 -32
1998.1	5 459 -22	186 (-37)	82 (-30)	104 (-7)	5 273 15
2	5 476 17	262 76	113 31	149 45	5 214 -59
3	5 498 22	374 112	187 74	187 38	5 124 -90
4	5 506 8	414 40	215 28	199 12	5 092 -32
1999.1	5 504 -2	405 -9	210 -5	195 -4	5 099 7
2	5 509 5	395 -10	205 -5	190 -5	5 114 15
3	5 520 11	380 -15	200 -5	180 -10	5 140 26
4	5 530 10	360 -20	190 -10	170 -10	5 170 30

^a Inlandskonzept; saisonbereinigte Werte. – ^b Veränderungen gegenüber dem Vorquartal. –

^c Nicht saisonbereinigt (zentriert). – ^d §§ 91 ff. AFG bzw. §§ 260–271, 416 SGB III. – ^e Maßnahmen der produktiven Arbeitsförderung (Lohnkostenzuschüsse) (§§ 242s, 249h AFG) bzw. Struktur Anpassungsmaßnahmen (SAM) (§§ 272–279, 415 SGB III).

Quelle: Bundesanstalt für Arbeit (lfd. Jgg.), Deutsche Bundesbank (1998b), eigene Berechnungen und Schätzungen.

Die Prognosen der BSM für September bis Dezember 1998 sind unter der Annahme erstellt worden, daß die Teilnehmerzahlen im Durchschnitt des Jahres 1998 die durch den Haushaltsansatz der Bundesanstalt für Arbeit (BA) für diesen Zweck abgedeckten Zahlen nicht wesentlich überschreiten. Bei den Struktur Anpassungsmaßnahmen (SAM) sind dies 160 000, bei Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen (ABM): 141 000 Personen (nach Schätzungen des IAB; vgl. Bach et al. 1998: 29). Für 1999 wurde angenommen, daß die BSM nur ganz allmählich zurückgefahren werden. Unter diesen Prämissen wird zwar die Zahl der insgesamt abhängig Erwerbstätigen in Ostdeutschland infolge der drastischen Zunahme der im Rahmen von BSM Beschäftigten schon ab dem 2. Quartal 1998 kräftig steigen. In der Folge wird der untere Wendepunkt der regulär abhängigen Beschäftigung erst im 4. Quartal 1998 erreicht. Maßgeblich hierfür ist, daß die kurzfristige Forcierung der BSM vor allem Mitnahme- bzw. Vorzieh- und Substitutionseffekte erzeugt. So führt schätzungsweise eine Ausweitung der BSM um 100 Personen nur zu einem Anstieg der gesamten Beschäftigung um nur rund 20 Personen, die reguläre Beschäftigung wird mithin um 80 Personen reduziert.

Gruppen von Modellen unterscheiden (Solveen 1998; Belke 1996). Zum einen werden sogenannte opportunistische Schwankungen postuliert. Nach diesen Modellen versuchen die regierenden Politiker, im Vorfeld der Wahl ihre Chancen durch eine expansive Wirtschaftspolitik zu erhöhen, die zum Zeitpunkt der Abstimmung einen Boom herbeiführt. Zum anderen stehen sogenannte Parteigänger-Theorien in der Diskussion. In ihnen wird unterstellt, daß es Parteien gibt, die unterschiedliche Präferenzen hinsichtlich der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit bzw. der Inflation repräsentieren. Der Zyklus entsteht dann durch die Wahl von Regierungen, die eine niedrige Inflation bzw. eine forcierte Bekämpfung der Arbeitslosigkeit unter geringer Gewichtung des jeweils anderen Zieles anstreben.

Träfen die geschilderten Modelle zu, hätte dies Konsequenzen für die Konjunkturprognose. Im Falle der Existenz von opportunistischen Zyklen müßte für ein Nachwahljahr wie 1999 eine wirtschaftspolitische Dämpfung erwartet werden, da die Impulse, die gegeben wurden um die Wiederwahl der Regierung zu sichern, nun entfallen. Dies gilt unabhängig davon, ob es zu einem Regierungswechsel kommt oder nicht, da auch eine etwaige neue Regierung sich in der Regel erst nach Ablauf der Legislaturperiode zur Wiederwahl stellen wird. Anders verhält es sich im Falle von Zyklen nach dem Muster der Parteigänger-Theorien. Hier wäre keine andere Politik zu erwarten, wenn die gegenwärtigen Regierung im Amt bestätigt würde. Bei einer neuen Regierung kämen hingegen andere Präferenzen zum Zuge, und es käme zu einer Veränderung der Politik. Das Ziel der Geldwertstabilität und u. U. auch das der Haushaltskonsolidierung verlören an

Tabelle 4 – Wirtschaftspolitische Entscheidungsparameter in Wahljahren und in Nicht-Wahljahren 1960–1998

Variable	Durchschnitt aller Jahre 1960–1998	Durchschnitt der Wahljahre	t-Wert ^a
Fiskalischer Impuls	0,05	0,09 (0,30) ^b	0,1
Fiskalischer Impuls des Vorjahres	0,05	0,19 (0,24) ^b	0,4
Veränderung des kurzfristigen Zinssatzes	-0,04	-0,17 (0,31) ^b	-0,3
Veränderung des kurzfristigen Zinssatzes im Vorjahr	-0,04	-0,81 (0,29) ^b	-1,4
Veränderung der verdeckten Arbeitslosigkeit ^c	1,7	-49 (-67) ^b	(-)

^a Prüfung auf Gleichheit der Mittelwerte. Für kleine Stichproben liegt der kritische Wert bei einer Irrtumswahrscheinlichkeit von 5 vH bei 1,7. – ^b Ohne die Jahre 1972 und 1983. – ^c 1980 bis 1998.

Quelle: Boss (1997), SVR (1997), Deutsche Bundesbank (1998b), eigene Schätzungen und Berechnungen.

Tabelle 5 – Wirtschaftspolitische Entscheidungsparameter und Ausrichtung der jeweiligen Regierung 1960–1998

Variable	Durchschnitt aller Jahre 1960–1998	„Rechte“ Regierungen ^a	„Linke“ Regierungen ^b	Große Koalition ^c
Fiskalischer Impuls	0,05	0,04 (-0,03)	0,02 (0,09)	0,23 (0,39)
Veränderung des kurzfristigen Zinssatzes	-0,04	-0,17 (-0,34)	0,36 (0,76)	0,16 (0,34)
Veränderung der ver- deckten Arbeitslosigkeit ^d	1,7	-10,7 (-2,28)	100,5 (8,41)	(-)

^a CDU/CSU/FDP (1960 bis 1966 und ab 1983). – ^b SPD/FDP (1970 bis 1982). – ^c CDU/CSU/SPD (1967 bis 1969). – ^d Daten nur verfügbar von 1980 bis 1998 (Tsd. Personen). – In Klammern: *t*-Wert einer Prüfung, ob der Durchschnitt signifikant vom Durchschnitt aller Jahre abweicht. Die kritischen Werte liegen bei 1,3 (Schlittgen 1990: 330 ff.).

Quelle: Wie Tabelle 4.

Gewicht, die Ziele einer hohen Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts und eines hohen Beschäftigungsstandes träten in den Vordergrund. Die Frage nach dem empirischen Gehalt der Modelle ist also für Konjunkturprognostiker von Bedeutung.

Um zu untersuchen, ob es einen Einfluß der Politik auf den Zyklus gibt, sind einige Zeitreihen, die den Kurs der Wirtschaftspolitik widerspiegeln, in Wahljahren und in Nicht-Wahljahren verglichen worden (Tabelle 4). Die Ausrichtung der Finanzpolitik wird durch den konjunkturellen Impuls⁹ wiedergegeben; da die Regierungen unter Umständen Wirkungsverzögerungen mit in Betracht ziehen könnten, wird auch der konjunkturelle Impuls des Vorjahres untersucht. Zwar ist die Deutsche Bundesbank unabhängig, doch hat die Parteipolitik Einfluß auf die Zusammensetzung des Zentralbankrats. Deshalb wird auch die Geldpolitik analysiert, deren Kurs durch die Veränderung des kurzfristigen Zinssatzes im Wahljahr bzw. im Vorwahljahr gemessen wird. Schließlich wird die Veränderung der verdeckten Arbeitslosigkeit in der Definition des Sachverständigenrates (SVR 1997: 96) betrachtet.

Einen Hinweis auf einen opportunistischen Konjunkturzyklus ergeben die Berechnungen nicht. Zwar sind die Zinsen in Wahl- bzw. Vorwahljahren stärker als sonst gesenkt worden. Auch war der fiskalische Impuls geringfügig höher als in Jahren ohne Wahlkampf. Aber diese Unterschiede sind zu gering, um als systematisch gelten zu können (Solveen 1998: 96 ff.). Bei der verdeckten Arbeitslosigkeit ist das Vorzeichen sogar falsch im Sinne der betrachteten Theorie.

⁹ Veränderung des strukturellen Defizits in vH des nominalen Produktionspotentials multipliziert mit -1. Ein positiver (negativer) Wert entspricht danach einer Anregung (Dämpfung) der Konjunktur durch die Fiskalpolitik (Boss 1997).

Kasten 2 – Zur Prüfung der Hypothese politischer Konjunkturzyklen

Zur Prüfung der Hypothese von Parteigängerzyklen findet sich in der Literatur ein sehr einfacher Ansatz (Alesina et al. 1997: 83 ff.). Danach wird für die jeweilige Zielgröße ein autoregressiver Ansatz modelliert und dann geprüft, ob eine zusätzlich eingeführte Dummy-Variablen signifikant ist, welche die jeweilige Theorie repräsentieren soll. Für die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorjahr (\dot{y}) in Westdeutschland (von 1960 I bis 1998 II) ergeben sich folgende Schätzer (t -Werte in Klammern):

$$[1] \quad \dot{y} = 0,80 + 0,88 \dot{y}_{t-1} - 0,16 \dot{y}_{t-4} + \hat{\varepsilon}_t$$

(4,0) (16,3) (3,0)

Für die Inflationsrate (π) erweist sich die Veränderungsrate des HWWA-Rohstoffpreisindex (π^{HWWA}) ebenfalls als signifikant. Es ergeben sich folgende Schätzer:

$$[2] \quad \pi_t = 0,28 + 1,14 \pi_{t-1} - 0,22 \pi_{t-2} + 0,27 \pi_{t-3} - 0,55 \pi_{t-4}$$

(3,3) (13,6) (-1,9) (2,4) (-4,8)

$$+ 0,38 \pi_{t-5} - 0,12 \pi_{t-7} + 0,006 \pi^{HWWA} + \hat{\varepsilon}_t$$

(3,8) (-2,3) (3,5)

Für die Veränderung der Arbeitslosenquote in Prozentpunkten (ΔALQ) ergab sich folgendes autoregressives Modell:

$$[3] \quad \Delta ALQ_t = 0,02 + 0,67 \Delta ALQ_{t-1} - 0,08 \Delta ALQ_{t-5} + 0,001 \pi_t^{HWWA} + \hat{\varepsilon}_t$$

(0,9) (10,5) (-1,2) (2,1)

In diese Modelle werden Dummy-Variablen eingefügt und auf ihre Signifikanz getestet. Die Tabelle zeigt an, wie die Dummy-Variable definiert ist und welchen t -Wert sie im jeweiligen Modell aufweist. Es zeigt sich, daß die Ausrichtung der Regierung einen signifikanten Einfluß allein auf die Höhe der Inflationsrate ausübt und insofern mit der Parteigängerhypothese politischer Konjunkturzyklen in Übereinstimmung steht. Danach sind die Inflationsraten um knapp 0,3 Prozentpunkte höher, wenn eine „linke“ Regierung im Amt ist. Freilich muß eingeräumt werden, daß die Basis für eine Überprüfung der Theorie in Deutschland schmal ist, vor allem, weil es nur zwei Regierungswechsel gab. Alesina et al. (1997: 163 ff.) prüfen die Hypothese für 18 Industrienationen und finden Evidenz für Parteigängerzyklen.

Tabelle – Zur Prüfung der Hypothese politischer Konjunkturzyklen

Dummy-Variablen	Koeffizient in der Gleichung für		
	die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts	die Veränderung der Arbeitslosenquote	die Inflationsrate
1 für die vier Quartale vor einer Bundestagswahl, 0 sonst	0,18 (0,7)	-0,02 (-0,7)	-0,01 (-0,2)
1 für die vier Quartale vor einer turnusmäßigen Bundestagswahl, sonst 0 ^a	0,30 (1,00)	-0,01 (-0,2)	-0,05 (-1,3)
1 für eine „linke“ Bundesregierung, sonst 0 ^b	-0,19 (-0,7)	0,03 (0,7)	0,29 (2,9)**

^a Ohne Berücksichtigung der Wahlen 1972 und 1983. – t -Werte in Klammern. – * (**) = signifikant bei einer Irrtumswahrscheinlichkeit von 10 (5) Prozent. – ^b SPD/FDP-Regierungen von 1969 bis 1982.

Quelle: Eigene Berechnungen.

Auch darauf, daß die Ausrichtung der Regierung die wirtschaftliche Entwicklung beeinflusst, finden sich kaum Hinweise (Tabelle 5). Freilich ist die Berechnung von Durchschnitten wenig geeignet, die Vorstellungen zu überprüfen.¹⁰ Zum einen ist die Zahl der Regierungswechsel in Deutschland sehr klein, zum anderen wird nicht in Betracht gezogen, daß sich die konjunkturelle Ausgangslage unterscheiden könnte. Daher wird hier untersucht, ob ein Regierungswechsel zu einer Abweichung vom normalen Konjunkturverlauf führt (Kasten 2).

Alles in allem ist die empirische Evidenz für politische Konjunkturzyklen in Deutschland nicht stark genug, um für Prognosen genutzt werden zu können. Zwar finden sich schwache Hinweise auf opportunistische Schwankungen bei den kurzfristigen Zinsen und auf Parteigängerzyklen bei der Inflationsrate, doch sind die geschätzten Effekte allenfalls gering. Auch muß bedacht werden, daß im Zuge der Liberalisierung der Finanzmärkte der Spielraum für eine nationale inflationäre Politik geringer geworden ist. Schließlich geht 1998 die Verantwortung für die Geldpolitik auf die europäische Notenbank über. Unsere Konjunkturprognose hängt somit nicht vom Ausgang der Bundestagswahl ab. Damit soll freilich nicht der Eindruck erweckt werden, die anstehenden wirtschaftspolitischen Entscheidungen seien bedeutungslos. Die mittelfristigen Perspektiven der deutschen Volkswirtschaft hängen in hohem Maße von den Entscheidungen etwa über die Höhe und die Struktur von Steuern und Abgaben oder das Ausmaß der Staats-tätigkeit ab. In aller Regel wirken sich Politikänderungen hier jedoch erst langfristig aus, Konjunkturzyklen werden davon nicht geprägt.

Summary

Federal Republic of Germany: Upswing Continues Despite Financial Turbulences

Economic activity in Germany gained momentum in the first half of 1998. Real GDP increased at an annual rate of 3.3 percent, compared to 2.5 percent in the second half of 1997. However, within the first semester the development was rather unsteady. Due to purchases in advance of the VAT hike on April 1, favorable winter weather and a higher than usual number of working days, the strong output growth in the first quarter (6 percent annual rate) clearly exaggerates the growth trend; consequently, the decline in the second quarter is the mirror image of the pronounced first quarter increase.

¹⁰ Dies gilt in besonderem Maße für die Veränderung der verdeckten Arbeitslosigkeit. Die Reihe steht erst ab 1980 zur Verfügung, da der sogenannte zweite Arbeitsmarkt zuvor keine nennenswerte Rolle spielte. Die Durchschnitte beziehen daher oft nur zwei oder drei Jahre ein und müssen mit großer Vorsicht interpretiert werden. So ergibt sich der Mittelwert für Wahljahre in Tabelle 4 aus folgenden Veränderungen in Tausend Personen: +24 (1983); +103 (1987); +23 (1990); -340 (1994); -55 (1998). Auch danach ist kein eindeutiges Muster erkennbar, zumal die wichtige Veränderung im Jahresverlauf außer Betracht bleibt.

Is the Recent Decline in Share Prices Signaling a Downswing?

The recent marked decline in share prices has a negative impact on economic activity as it raises the costs of fresh capital for companies and also reduces the wealth of consumers. However, both effects seem to be of little importance for the German economy. With respect to the financing of investment activities, companies mainly rely on their cash flows. At the same time, shares constitute only a small part of total assets of German households. Empirical evidence shows that a decline in share prices is only followed by a recession if it is accompanied by a substantial rise of interest rates. At present, interest rates are declining and have reached a historically low level. It has also to be kept in mind that share prices are still significantly higher than a year ago.

Outlook: Slight Increase in Capacity Utilization

The underlying conditions for a continuing upswing remain favorable. Long-term interest rates have declined markedly since the beginning of the year and short-term interest rates are stable and not likely to be raised much until the end of next year. Monetary policy will therefore continue to remain expansionary. Contrary to last year, when there was strong dampening impact on the economy, fiscal policy will be neutral in 1998 as well as in 1999. Wages will rise slightly faster next year compared to this year. However, there will still be room for a further solid increase in profits. In line with improving terms of trade, domestic demand is likely to strengthen and thus compensate for the lower growth in exports. All in all, real GDP will increase by 2.7 percent in 1998 and by 2.4 percent in 1999. The lower growth rate next year reflects only a smaller statistical overhang, the current growth rate of real GDP will continue to be slightly higher than the growth rate of potential output. Inflation is likely to pick up slightly as import prices and labor costs stop falling. Supported by the continuing upswing and a reduction in the labor supply, unemployment will drop compared to its peak at the end of last year by about 600 000 persons until the end of 1999.

Only Weak Evidence of a Political Business Cycle

Will the forthcoming general election have an impact on the business cycle? In economic theory, two different types of models have been developed to analyze political business cycles. The opportunistic cycle theory postulates that the governing party tries to stimulate the economy prior to an election in order to improve its chances of being reelected. The partisan theory on the other hand is based on the hypothesis that left wing parties strongly use economic policy to stimulate economic activity and to reduce unemployment while right wing parties put a stronger impetus on low inflation and the consolidation of budget deficits. An empirical test of both theories for the period 1960 to 1998 gives only weak evidence of the existence of a political business cycle in Germany. There is hardly any systematic evidence that the economy was stimulated by governments

prior to general elections. Only in the case of short-term interest rates, which are determined by the Bundesbank, the opportunistic business cycle theory receives some support: interest rates are significantly lower in election and pre-election years than on average. A test of the partisan theory also reveals no empirical support. To sum up, general elections in Germany do not seem to have a major impact on the business cycle. A change in government is likely to affect the economy only in the medium run.

Literaturverzeichnis

- Alesina, A., N. Roubini und G. Cohen (1997). *Political Cycles and the Macroeconomy*. Cambridge, Mass.
- Bach, H.-U., H. Kohler, E. Magvas und E. Spitznagel (1998). Der Arbeitsmarkt in der Bundesrepublik Deutschland in den Jahren 1997 und 1998. *Mitteilungen aus der Arbeitsmarkt- und Berufsforschung* 31 (1): 5–56.
- Belke, A. (1996). *Politische Konjunkturzyklen in Theorie und Empirie*. Tübingen.
- Boss, A. (1997). Fiskalpolitik und Konjunktur. Kieler Arbeitspapier 772. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boss, A., J. Döpke, E. Langfeldt, J. Scheide, R. Schmidt und H. Strauß (1997). Aufschwung in Deutschland ohne Dynamik. *Die Weltwirtschaft* (4): 369–395.
- Bundesanstalt für Arbeit (Ifd. Jgg.). *Amiliche Nachrichten*. Nürnberg.
- Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung (Hrsg.) (1998). *Bundesarbeitsblatt* (4): 5–12.
- Bundesregierung (1998). Aussiedlerzahlen im Mai 1998. *Bulletin der Bundesregierung* 38, 4. Juni.
- Consensus Forecasts* (1998). 12. Januar.
- Christensen, B., und A. Schimmelpfennig (1998). Arbeitslosigkeit, Qualifikation und Lohnstruktur. *Die Weltwirtschaft* (2): 177–186.
- Deutsche Bundesbank (1998a). *Monatsberichte*. Frankfurt am Main.
- (1998b). *Saisonbereingte Wirtschaftszahlen. Statistisches Beilief zum Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- (1998c). Probleme der Inflationsmessung. *Monatsberichte* 50: 53–66.
- DIW, IfW und IWH (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Institut für Weltwirtschaft und Institut für Wirtschaftsforschung Halle) (1998). Gesamtwirtschaftliche und unternehmerische Anpassungsfortschritte in Ostdeutschland. Achtzehnter Bericht. Kieler Diskussionbeiträge 322/323. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Döpke, J., J. Krämer und E. Langfeldt (1994). Konjunkturelle Frühindikatoren in Deutschland. *Konjunkturpolitik* 40 (2): 135–153.
- Döpke, J., K.-J. Gern, J. Gottschalk, E. Langfeldt, J. Scheide, M. Schlie, H. Strauß (1998). Euroland: Neue Rahmenbedingungen für die Wirtschaftspolitik. In diesem Heft.
- Gern, K.-J., J. Gottschalk, J. Scheide, M. Schlie, H. Strauß (1998). Gedämpfte Expansion in den Industrieländern. In diesem Heft.
- Krämer, J. W. (1996). *Zinsgewichtete versus herkömmliche Geldmengenaggregate*. Kieler Studien 274. Tübingen.
- Schmidt, R. (1994). *Tariflohnbestimmung im IfW-Modell für Westdeutschland 1966–1993. Schätzungen auf der Basis von Lohnrunden in der Metallindustrie und im Öffentlichen Dienst*. Kieler Studien 266. Tübingen.

- Schlittgen, R. (1990). *Einführung in die Statistik*. München 1990.
- Siebert, H. (1998). *Arbeitslos ohne Ende? Strategien für mehr Beschäftigung*. Frankfurt am Main.
- Solveen, R. (1998). *Der Einfluß der Unabhängigkeit auf die Politik der Zentralbanken*. Kieler Studien 288. Tübingen.
- Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (1998). *Wirtschaft und Statistik*. Stuttgart.
- SVR (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (1997). *Wachstum, Beschäftigung, Währungsunion – Orientierungen für die Zukunft. Jahresgutachten 1997/98*. Stuttgart.