

Boss, Alfred et al.

**Article — Digitized Version**

## Aufschwung in Deutschland gewinnt an Breite

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) : Aufschwung in Deutschland gewinnt an Breite, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 2, pp. 156-181

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1716>

**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.*

# Aufschwung in Deutschland gewinnt an Breite

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

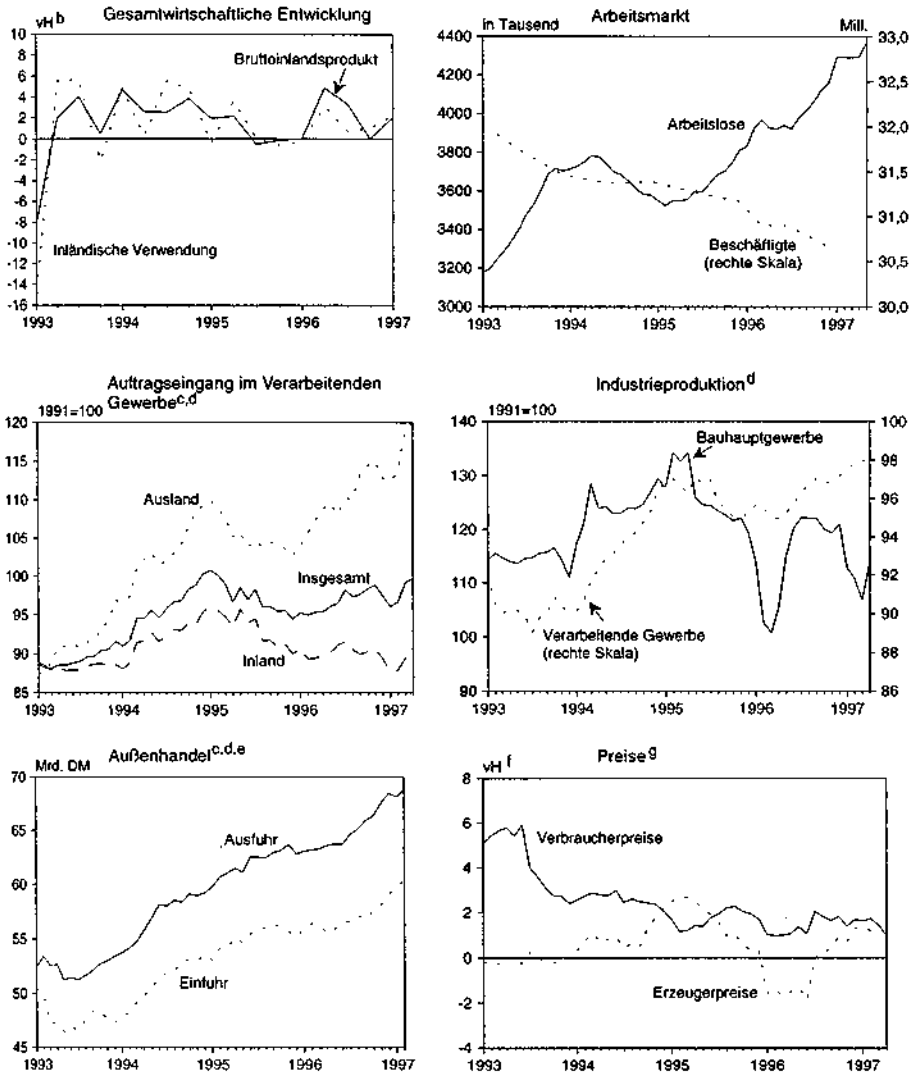
Die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland hat nach einer vorübergehenden Stockung im vierten Quartal 1996 zu Beginn dieses Jahres wieder spürbar zugenommen (Schaubild 1). Das reale Bruttoinlandsprodukt erhöhte sich im ersten Quartal – saison- und arbeitstäglich bereinigt – gegenüber dem Vorquartal mit einer laufenden Jahresrate von 2 vH.<sup>1</sup> Motor der konjunkturellen Erholung waren weiterhin die Exporte; die inländische Nachfrage expandierte dagegen nur in verhaltenem Tempo. Die Produktion im besonders außenhandelsabhängigen Verarbeitenden Gewerbe wurde zu Beginn dieses Jahres kräftig ausgeweitet, und die Auslastung der Sachkapazitäten stieg dort abermals spürbar. In der Einschätzung der Unternehmen war sie zuletzt deutlich höher als im langjährigen Durchschnitt. Im Baubereich kam es auch durch die Witterung, die etwas ungünstiger war als üblich, zu einem deutlichen Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität. In den übrigen binnenwirtschaftlich orientierten Sektoren nahm sie in weiterhin moderatem Tempo zu. In Ostdeutschland ist bei dem im Vergleich zu Westdeutschland höheren Anteil des Baugewerbes sowie der geringeren Bedeutung der exportabhängigen Wirtschaftsbereiche die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal 1997 gesunken.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich in den ersten fünf Monaten dieses Jahres weiter verschlechtert. Die Zahl der Beschäftigten verringerte sich, und die der Arbeitslosen hat sich erhöht. Die Entwicklung von Monat zu Monat verlief dabei sehr unstetig. So hatten zu Jahresbeginn die Unternehmen im Baubereich wegen gestiegener Kosten im Zusammenhang mit der Neuregelung des Schlechtwettergeldes in beträchtlichem Umfang Arbeitskräfte entlassen. Viele wurden freilich nach Ende der witterungsbedingten Beeinträchtigung der Produktion wieder eingestellt, so daß die Zahl der Beschäftigten im März vorübergehend sogar leicht zunahm. Die negative Tendenz am Arbeitsmarkt ist zu einem beträchtlichen Teil Ergebnis der Rückführung der Fördermaßnahmen der Bundesanstalt für Arbeit; verdeckte Arbeitslosigkeit wurde dadurch zu offener. Weiterhin günstig ist das Preisklima. Trotz abwertungsbedingt gestiegener Importpreise blieben die Preise auf der Verbraucherebene annähernd stabil. Im Mai waren die Lebenshaltungskosten 1,6 vH höher als ein Jahr zuvor.

---

<sup>1</sup> Im Vorjahresvergleich fiel der Zuwachs mit 1,4 vH dagegen vergleichsweise gering aus; in diesem Jahr standen rund drei Arbeitstage weniger zur Verfügung als im ersten Vierteljahr des Vorjahres. Nach den Erfahrungen werden schätzungsweise nur etwa drei Viertel der kalenderbedingt geringeren Arbeitszeit durch Mehrarbeit ausgeglichen. Bei gleich großer Anzahl von Arbeitstagen wie im Vorjahr hätte der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion 2,5 vH statt wie ausgewiesen 1,4 vH betragen. Im zweiten Quartal wird es fast entsprechend mehr Arbeitstage wie im ersten Quartal geben; der in der amtlichen Statistik ausgewiesene Zuwachs wird dann die konjunkturelle Dynamik überzeichnen.

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 (Kohlepfennig) in Westdeutschland.

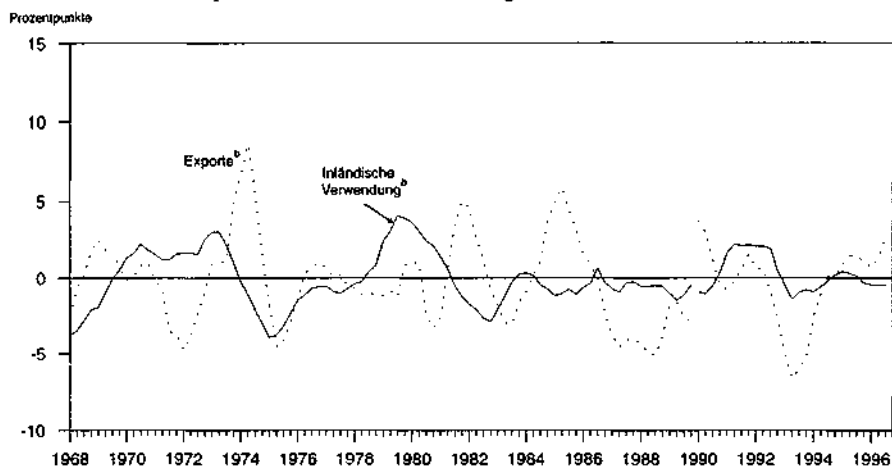


Die Frühindikatoren lassen für das Sommerhalbjahr eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung erwarten. So blieben die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe in der Grundtendenz aufwärtsgerichtet. Dies war lange Zeit allein auf steigende Bestellungen aus dem Ausland zurückzuführen. Mit Beginn des Frühjahrs scheint sich jedoch auch die heimische Nachfrage zu beleben; so nahmen im April die inländischen Aufträge sprunghaft zu. Die Stimmung bei den Unternehmen hat sich erneut verbessert, dabei wurde zuletzt auch die aktuelle Lage deutlich günstiger als zuvor eingeschätzt. Im Gegensatz dazu ist das Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe weiter von Pessimismus geprägt. Die Auftragseingänge waren dort rückläufig und lagen in den ersten drei Monaten um 5,5 vH unter dem Stand im Vorjahr. Dies überzeichnet freilich die Schwäche der Baukonjunktur; aus steuerlichen Gründen ist die Auftragsvergabe für in diesem Jahr geplante Vorhaben in das vergangene Jahr vorgezogen worden.

### Finanzpolitische Hektik – konjunkturelle Auftriebskräfte überwiegen

Trotz des seit Herbst 1995 außerordentlich kräftigen Zuwachses der Auslandsnachfrage expandiert die Binnennachfrage bislang vergleichsweise verhalten. Gegenwärtig wird vermehrt die Hoffnung geäußert, daß vom boomenden Exportgeschäft zunehmend Anregungen auf die Binnennachfrage – insbesondere die Investitionen der Unternehmen – ausgehen werden. Die Erfahrung zeigt allerdings, daß eine enge Beziehung zwischen der Entwicklung von Exporten und Inlandsnachfrage nicht besteht (Schaubild 2). So nahmen die Exporte 1974 und 1981/82 wegen der starken Konjunktur in wichtigen Handelspartnerländern deutlich rascher als im Trend zu, während gleichzeitig die

Schaubild 2 – Exporte und Inlandsnachfrage in Deutschland<sup>a</sup>



<sup>a</sup> 1968 bis 1989 Westdeutschland. <sup>b</sup> Abweichungen vom Trend (berechnet mit Hilfe eines Hodrick-Prescott-Filter) in vH, gleitende 3-Quartalsdurchschnitte.

Binnennachfrage deutlich schwächer als im Trend ausgeweitet wurde. Ähnliches war 1984/85 zu beobachten, als die deutschen Ausfuhren von der starken Abwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar profitierten. Der Grund dafür, daß die gute Exportkonjunktur nicht zu einem Anstieg der Binnennachfrage führte, lag darin, daß die übrigen Rahmenbedingungen ungünstig waren. So war Mitte der siebziger und Anfang der achtziger Jahre die Geldpolitik restriktiv und darauf ausgerichtet, der spürbaren Zunahme des Preisauftriebs entgegenzuwirken. Mitte der achtziger Jahre wurden von vielen Unternehmen Zweifel an der Dauerhaftigkeit des hohen Dollarkurses geäußert, die Finanzpolitik befand sich auf Konsolidierungskurs, und die Geldpolitik war bemüht, durch eine Begrenzung der Geldmengenexpansion auf eine potentialgerechte Rate die begonnene Rückführung der Inflationsrate fortzusetzen. Bei der Frage, wie stark die Anstoßwirkungen einer kräftigen Zunahme der Auslandsnachfrage auf die Binnennachfrage sind, kommt es daher entscheidend darauf an, als wie dauerhaft die Belebung der Auslandsnachfrage beurteilt wird und wie sich die Rahmenbedingungen von seiten der Geld-, Finanz- und Lohnpolitik im Inland darstellen.

Die Finanzpolitik hat in den vergangenen Monaten hektisch auf unerwartete Finanzierungsprobleme reagiert. Der Bund hatte beträchtliche Mehrausgaben zu leisten, um die Liquidität der Bundesanstalt für Arbeit zu sichern. Gleichzeitig war das Steueraufkommen deutlich niedriger als erwartet; der Arbeitskreis „Steuerschätzungen“ hat im Mai das Steueraufkommen neu geschätzt und die bisherigen Ergebnisse kräftig nach unten korrigiert. Damit hatte sich die Wahrscheinlichkeit, daß der im Vertrag von Maastricht festgelegte Referenzwert für das Budgetdefizit des Staates im Jahr 1997 trotz der zahlreichen Einsparmaßnahmen nicht erreicht wird, deutlich erhöht. Auch zeichneten sich große Fehlbeiträge in den öffentlichen Haushalten für das Jahr 1998 ab. Viele Bundesländer und der Bund haben daraufhin Haushaltssperren beschlossen. Zudem wurden die für die Jahre 1998 und 1999 im Rahmen der Steuerreform vorgesehenen Entlastungen der privaten Haushalte und der Unternehmen in Frage gestellt. Selbst Steuererhöhungen wie z. B. eine Anhebung der Mineralölsteuer wurden nicht ausgeschlossen. All dies hat Investoren und Konsumenten verunsichert.

Wir erwarten, daß die Finanzpolitik sowohl im Jahr 1997 als auch im Jahr 1998 auf Sparkurs bleiben wird. Die Ausgaben des Staates dürften wie schon im Jahr 1996 um jeweils rund 1,5 vH zunehmen; sie beliefen sich dann im Jahr 1998 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 48 vH (1996: 50,2 vH). Die Steuerbelastung wird sich im Jahr 1997 wenig ändern; einzelnen Steuersenkungen steht die Erhöhung anderer Steuern gegenüber. 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 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. Dabei geht es primär um Änderungen der Unternehmensbesteuerung. Eine generelle Einkommensteuersenkung im Jahr

1998 beinhaltet der Steuerreformvorschlag der Bundesregierung nicht. Inzwischen hat auch die Opposition Steuerreformpläne vorgelegt; sie sehen u. a. eine Entlastung der privaten Haushalte schon im Jahr 1998 vor, teilweise freilich auch höhere indirekte Steuern. Wir erwarten, daß die Einkommensteuerbelastung der privaten Haushalte zu Jahresbeginn 1998 reduziert wird. Das Volumen der Entlastung schätzen wir auf 12 Mrd. DM. Gleichzeitig werden aber wohl die Unternehmen um 4 Mrd. DM dadurch belastet, daß die Bemessungsgrundlagen der Gewinnsteuern (z. B. durch Änderungen bei den Rückstellungsvorschriften) verbreitert werden. Zudem werden wohl die indirekten Steuern erhöht, so daß deren Aufkommen um 16 Mrd. DM zunimmt. Die Hälfte der Mehreinnahmen wird nach unserer Einschätzung dazu genutzt, die Beitragssätze zur Renten- und/oder Arbeitslosenversicherung zu senken. Die Verringerung der Sozialabgabenbelastung ist eines der erklärten Ziele sowohl der Bundesregierung als auch der Opposition. Der Beitragssatz zur Sozialversicherung, der im Jahr 1997 mit 42 vH einen Rekordwert erreicht hat, sinkt dadurch im Jahr 1998 um einen halben Prozentpunkt auf rund 41,5 vH des Bruttolohns.

Unter diesen Annahmen wird das strukturelle Budgetdefizit des Staates im Jahr 1997 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt um 0,3 Prozentpunkte abnehmen; im Jahr 1998 wird es unverändert bleiben. Die Finanzpolitik wird daher im Jahr 1998 – anders als im Jahr 1997 – neutral wirken.

Von der Geldpolitik gehen derzeit spürbar anregende Wirkungen auf die Konjunktur aus. Die Geld- und die Kapitalmarktzinsen sind mit rund 3 bzw. 5% vergleichsweise niedrig; somit ist die Zinsdifferenz mit derzeit etwa 2 Prozentpunkten ausgeprägt positiv.<sup>2</sup> Sowohl die Geldmenge M3 als auch die enger gefaßte Geldmenge M1 expandierten im zurückliegenden Winterhalbjahr kräftig; im April hat sich die Geldmengenausweitung freilich deutlich verlangsamt. Die Bundesbank wird ihre Leitzinsen im weiteren Verlauf dieses Jahres wohl unverändert lassen. Nach ihrer Einschätzung sind in diesem Jahr die Preiserhöhungsspielräume trotz des geringeren Außenwerts der D-Mark eng begrenzt, da die Binnenkonjunktur weiterhin in zurückhaltendem Tempo expandieren wird und die Kostenentwicklung im Innern moderat bleibt (Deutsche Bundesbank 1997b: 37). Im kommenden Jahr, wenn sich die Konjunktur gefestigt haben wird, werden die Zinsen im längerfristigen Bereich leicht steigen. Darin spiegelt sich vor allem die zunehmende Investitions- und Kreditnachfrage infolge einer verbesserten Sachkapitalrendite wider. Die höheren Kapitalmarktzinsen stellen 1998 somit wohl kein Hemmnis für den Fortgang des Aufschwungs dar. Allerdings werden die etwas höheren Preissteigerungsraten ebenfalls auf einen Anstieg der längerfristigen Zinsen hinwirken. Die Bundesbank wird zu Beginn des kommenden Jahres ihre Leitzinsen anheben, wenn auch nur vergleichsweise wenig; andernfalls würden wohl bereits im Vorfeld der Europäischen Wäh-

<sup>2</sup> Nach Berechnungen von Funke (1997) ist die Zinsdifferenz nach wie vor der vielversprechendste Frühindikator für konjunkturelle Schwächephasen. Bei einer positiven Zinsdifferenz von 1,9 Prozentpunkten beträgt die Wahrscheinlichkeit, daß es nach vier Quartalen zu einer Rezession kommt, lediglich 5 vH (Funke 1997: 100).

rungsunion die Konflikte mit den übrigen europäischen Notenbanken über den Kurs der Geldpolitik heraufbeschworen.

Die Zunahme der tariflichen Stundenlöhne wird in diesem Jahr abermals deutlich niedriger als im Vorjahr ausfallen; im Westen wird der Zuwachs von 2,3 vH im Jahr 1996 auf 1,3 vH zurückgehen, im Osten von 5 auf 2,8 vH. Angesichts der fortgesetzt hohen Arbeitslosigkeit werden die Lohnsteigerungen im kommenden Jahr trotz der Besserung der Konjunktur nicht größer ausfallen als in diesem. Zu Beginn dieses Jahres wurden die Beitragssätze zur Rentenversicherung spürbar angehoben, dies hat die Arbeitskosten der Unternehmen zusätzlich erhöht. Für das kommende Jahr erwarten wir dagegen eine Senkung der Sozialversicherungsbeiträge, da eine Steuerfinanzierung von versicherungsfremden Leistungen beabsichtigt ist. Hinzu kommt, daß auf seiten der Tarifvertragsparteien unter dem Druck der zunehmenden Verbandsflucht vieler Unternehmen – insbesondere in den neuen Bundesländern – die Bereitschaft wächst, stärker als bisher die unterschiedlichen Gegebenheiten in den Unternehmen zu berücksichtigen, um so vorhandene Arbeitsplätze zu sichern. Die Lohnkosten je Produkteinheit werden sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr um etwa 1,5 vH sinken. Da die Unternehmen bei sich weltweit belebender Nachfrage die Preise leicht anheben können, werden sich die Gewinne spürbar erhöhen; entsprechend wird das Schaffen neuer Arbeitsplätze für die Unternehmen zunehmend attraktiv.

Die konjunkturelle Erholung in der Weltwirtschaft wird sich in diesem und im nächsten Jahr fortsetzen (Gern et al. 1997). Die Industrieproduktion im Ausland dürfte bis Ende 1998 kräftig expandieren (Tabelle 1). Bezüglich der Wechselkurse ist für diese Prognose unterstellt, daß die D-Mark gegenüber dem Dollar nochmals leicht an Wert verliert; so wird sich in diesem Jahr am Geld-

Tabelle 1 – Annahmen der Konjunkturprognose 1997–1998

	1997				1998			
	1. Q.	2. Q. <sup>a</sup>	3. Q. <sup>b</sup>	4. Q. <sup>b</sup>	1. Q. <sup>b</sup>	2. Q. <sup>b</sup>	3. Q. <sup>b</sup>	4. Q.
Geldmenge M1 <sup>c</sup>	13,5	8,0	8,0	8,0	7,5	7,5	7,0	7,0
Zinssatz für Dreimonatsgeld (%)	3,2	3,2	3,2	3,3	3,6	3,6	3,8	3,8
Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere (%)	5,0	5,1	5,3	5,5	5,7	5,9	6,0	6,0
Tariflohnindex <sup>d,e</sup>	1,8	1,9	1,4	1,2	1,7	1,4	1,4	1,4
Realer Außenwert der D-Mark <sup>f</sup>	94,9	93,6	93,3	93,0	92,8	92,8	92,8	92,8
Industrieproduktion im Ausland <sup>g,h</sup>	2,2 <sup>a</sup>	5,7	4,6	4,3	4,7	4,3	4,1	4,1

<sup>a</sup> Zum Teil Schätzung. – <sup>b</sup> Prognose. – <sup>c</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet, in vH. – <sup>d</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. – <sup>e</sup> Auf Stundenbasis. – <sup>f</sup> Gewogener Außenwert der D-Mark gegenüber 18 Industrieländern nach Ausschaltung der unterschiedlichen Preissteigerungsraten (1972 = 100). – <sup>g</sup> In 18 Industrieländern, gewichtet mit den Anteilen am deutschen Außenhandel.

Quelle: Statistisches Bundesamt (1997 a), Deutsche Bundesbank (1997 a), Schätzung und Prognose.

markt die Zinsdifferenz zugunsten einer Dollaranlage leicht erhöhen, und die zu beobachtende Tendenz zur großzügigeren Interpretation der Maastricht-Kriterien wird das Vertrauen in bezug auf die Stabilität des Euro schwächen. Die Wechselkurse innerhalb des Europäischen Währungssystems werden dagegen wohl weitgehend konstant bleiben. Insgesamt wird sich der reale Außenwert der D-Mark, der sich gegenüber seinem letzten Höchststand im März 1995 bereits um 9 vH zurückgebildet hat, nochmals etwas verringern.<sup>3</sup>

### **Allmähliche Belebung des Konsums**

Der private Verbrauch neigte auch zu Beginn des Jahres 1997 zur Schwäche. Die Zahl der Beschäftigten ging abermals zurück, der Tariflohnanstieg verlangsamte sich, und auch die Anhebung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Rentenversicherung wirkte sich dämpfend auf den Zuwachs der verfügbaren Einkommen der Haushalte aus. Stützend war dagegen, daß die entnommenen Gewinne und Vermögenseinkommen spürbar zunahmen. Im weiteren Verlauf dieses Jahres werden die Einkommen leicht verstärkt steigen; maßgeblich dafür ist, daß der Rückgang der Zahl der Beschäftigten zum Stillstand kommt und in der zweiten Jahreshälfte sogar eine leichte Zunahme zu verzeichnen sein wird. Bei unverändert moderatem Tempo des Preisanstiegs wird sich die Ausweitung der Kaufkraft der Haushalte allmählich verstärken. Ihr Realeinkommen wird 1997 um knapp 1 vH höher sein als im Vorjahr; bei unveränderter Sparquote ergibt sich ein Zuwachs des privaten Verbrauchs in entsprechender Größenordnung.

Für das kommende Jahr sind die Perspektiven für den Konsum deutlich besser als für dieses. Erstmals seit Beginn der neunziger Jahre wird es wieder einen Zuwachs (0,8 vH) der Zahl der Erwerbstätigen geben. In der Folge wird selbst bei unverändert mäßigen Tariflohnsteigerungen die Bruttolohn- und -gehaltssumme leicht verstärkt zunehmen. Hinzu kommt, daß die Haushalte durch die Anhebung des Grundfreibetrags und die Senkung des Solidaritätszuschlags zur Einkommensteuer entlastet werden. Dem steht freilich eine Belastung durch höhere Verbrauchsteuern entgegen; per saldo erhöht sich das verfügbare Einkommen lediglich um etwa 4 Mrd. DM (0,2 vH). Bei konjunkturbedingt anhaltend rasch expandierenden Gewinnentnahmen und Vermögenseinkommen wird der Anstieg der verfügbaren Einkommen mit 4,6 vH spürbar höher als in diesem Jahr (2,4 vH) ausfallen. Bei nur leicht beschleunigter Teuerung werden auch die Realeinkommen deutlich rascher ausgeweitet. Mit 2,5 vH wird der Zuwachs des privaten Verbrauchs deutlich höher als 1997 sein.

### **Ausrüstungsinvestitionen aufwärtsgerichtet**

Die Ausrüstungsinvestitionen nehmen weiter rasch zu. Nach dem Anstieg im letzten Quartal des Vorjahres wurden sie im ersten Vierteljahr 1997 erneut mit einer laufenden Jahresrate von rund 8 vH ausgeweitet. Da sich die konjunkturel-

<sup>3</sup> Trotz der beträchtlichen Abwertung in jüngster Zeit ist der reale Außenwert der D-Mark derzeit nur rund 3 vH niedriger als im Durchschnitt der letzten 25 Jahre.



len Rahmenbedingungen, die schon seit Mitte des letzten Jahres spürbar günstiger geworden sind, weiter verbessern, kann mit einer Fortsetzung der Expansion gerechnet werden. Die Unternehmen haben seit der zurückliegenden zyklischen Schwächephase im Jahr 1995 erheblich rationalisiert. Der Auftrieb der Löhne wird sich verlangsamen. In der Folge sinken die Lohnstückkosten, und die Gewinne steigen merklich. Damit erhöht sich die Sachkapitalrendite deutlich. Die Zinsen bleiben niedrig, und die Zinsdifferenz ist ausgeprägt positiv. Aller Erfahrung nach geht dies mit zunehmenden Ausrüstungsinvestitionen einher. Zudem hat sich die Nachfrage belebt. Die Auftragseingänge bei der Industrie sind aufwärtsgerichtet, besonders die Bestellungen aus dem Ausland expandieren lebhaft. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe Westdeutschlands ist bereits höher als im langjährigen Durchschnitt. Auch andere Indikatoren deuten darauf hin, daß die Investitionsneigung in den nächsten Monaten zunimmt. So haben sich die Geschäftserwartungen der Unternehmen zu Beginn des Jahres aufgehellt. Die Auftragseingänge aus dem Inland bei den Investitionsgüterproduzenten wie auch die Bestellungen beim Maschinenbau erhöhen sich seit Herbst 1996 in der Grundtendenz.

Die Ausrüstungsinvestitionen haben seit Anfang des Jahres 1996 spürbar zugenommen, nachdem sie zuvor verglichen mit früheren Konjunkturzyklen sehr schwach geblieben waren. Maßgeblich für den nun günstigeren Verlauf ist, daß die Investitionsneigung wieder stärker von den konjunkturellen Rahmenbedingungen bestimmt wird. Zuvor hatte die Normalisierung der Investitionsquote die Erholung der Investitionsausgaben gedämpft. Unmittelbar nach der deutschen Einheit hatte ein Nachfrageschub zu ungewöhnlich günstigen Ertragserwartungen und einer sehr hohen Investitionsquote geführt. Dies war indessen nur vorübergehend; viele der damals in Angriff genommenen Projekte erwiesen sich als überdimensioniert und erbrachten wohl nicht die erwartete Rendite. In der Folge nahm die Investitionsquote in der Grundtendenz ab, zumal der Aufbau in den neuen Ländern durch höhere Steuern und Abgaben finanziert werden mußte. Erst 1996 erreichten die Ausrüstungsinvestitionen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt wieder ein Niveau, das in Westdeutschland in der Vergangenheit bei ähnlichen Rahmenbedingungen zu beobachten war; die restriktiven Wirkungen des Anpassungsprozesses waren damit entfallen und konjunkturelle Einflüsse wurden wieder maßgebend für Veränderungen der Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland. Gegen diese Hypothese wird eingewendet, daß sich die Investitionen in ganz Europa in der ersten Hälfte der neunziger Jahre schwächer entwickelt hätten als beispielsweise in den Vereinigten Staaten. Es sei daher nicht von einer spezifisch deutschen Entwicklung auszugehen, sondern es handele sich um eine gesamteuropäische Investitionsschwäche. Bei dieser Sichtweise wird zum einen verkannt, daß es beträchtliche innereuropäische Unterschiede bei der Investitionstätigkeit gab (Lapp et al. 1996: 11). Zum anderen wird übersehen, daß der konjunkturelle Wendepunkt in den Vereinigten Staaten bereits 1991 und damit wesentlich früher erreicht war als in Europa (1993). Die durchschnittliche Veränderung der Ausrüstungsinvestitionen nur in den neunziger Jahren gibt damit die Unterschiede zwischen Europa und den Vereinigten Staaten nicht richtig wieder.

Belastend für die Investitionskonjunktur ist die Unklarheit über die zukünftige Ausgestaltung von Steuern und Abgaben. Die Unternehmen sehen sich vielstimmigen und widersprüchlichen Ankündigungen gegenüber, die die steuerliche Behandlung der Investitionen nicht erkennen lassen; die Unsicherheit ist groß. Empirische Untersuchungen deuten darauf hin, daß eine größere Unsicherheit einen deutlich dämpfenden Einfluß auf die Ausrüstungsinvestitionen besitzt (Seppelfricke 1996; Mailand 1997). Ihr Einfluß auf die Investitionstätigkeit ist dabei häufig höher als beispielsweise der der Veränderung der Zinssätze. Es muß daher damit gerechnet werden, daß die Diskussion über die Steuerreform ein nicht unerhebliches Maß an Attentismus verursacht. Über die Verunsicherung der Investoren hinaus wirkt dämpfend auf die Investitionsneigung, daß Steuerentlastungen wohl auch durch eine Einschränkung der steuerlich zulässigen Abschreibungsmöglichkeiten finanziert werden wird. Dies wird dazu führen, daß die Sachkapitalbildung gehemmt statt – wie beabsichtigt – angeregt wird. Allenfalls ist im unmittelbaren Vorfeld der Reform wegen der zu erwartenden Vorzieheffekte mit positiven Wirkungen auf die Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen.

Die günstigen konjunkturellen Voraussetzungen für zusätzliche Investitionen werden trotz der belastenden politischen Einflüsse zu einer weiteren zügigen Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen führen. Diese werden im Verlauf des Jahres 1997 mit einer laufenden Jahresrate von reichlich 7 vH anhaltend rasch zunehmen und im Durchschnitt des Jahres ihr Vorjahresniveau um etwa 5 vH übertreffen. 1998 dürfte sich der Zuwachs geringfügig abschwächen; die laufende Jahresrate wird bei etwa 6 vH liegen, und die Ausrüstungsinvestitionen werden um rund 6,5 vH höher sein als im Vorjahr. Angesichts des niedrigeren und weiter leicht sinkenden Außenwertes der D-Mark werden die Investitionsgüterpreise nach einer langen Phase des Sinkens bzw. der Stagnation wieder spürbar steigen.

### **Bauinvestitionen weiter schwach**

Die Bauinvestitionen sind im ersten Quartal dieses Jahres gesunken, nachdem sie schon im vierten Quartal zurückgegangen waren, doch haben Sonderfaktoren den Rückgang überzeichnet: So war die Behinderung der Bautätigkeit durch Witterungseinflüsse zwar geringer als im Vorjahr, gleichwohl aber ausgeprägter als im langjährigen Durchschnitt. Hinzu kommt, daß infolge flexiblerer Arbeitszeiten die Verlagerung von Bauaktivitäten in die Sommermonate für die Unternehmen leichter geworden ist (Deutsche Bundesbank 1996: 54). Da dies von der Saisonbereinigung noch nicht vollständig erfaßt wird, ist damit zu rechnen, daß in den Sommerquartalen statistisch eine Belebung der Bauinvestitionen ausgewiesen wird. Schließlich liefen Ende 1996 die Sonderabschreibungen im ostdeutschen Wohnungsbau aus. Zwar mußten die Projekte nicht – wie ursprünglich angekündigt – noch im letzten Jahr beendet werden, doch war eine solche Regelung wohl von vielen Bauträgern bei ihrer Planung noch erwartet worden, so daß ein nicht unerheblicher Teil von für dieses Jahr geplanten Wohnungsbauinvestitionen in das vergangene Jahr vorgezogen worden ist.

Die Wohnungsbauinvestitionen in Westdeutschland bleiben in der Grundtendenz schwach, werden aber durch die konjunkturellen Rahmenbedingungen gestützt. So sind die Hypothekenzinsen sehr niedrig, der Anstieg der Mieten übertrifft den der Baukosten, und auch die real verfügbaren Einkommen werden im Prognosezeitraum zunehmen. Allerdings waren die Wohnungsbauinvestitionen in der ersten Hälfte der neunziger Jahre begünstigt durch die kräftige Zunahme der Wohnbevölkerung und eine massive steuerliche Förderung auf ein Niveau gestiegen, welches weit über dem lag, das mittelfristig zu erwarten gewesen wäre. Die Ausgaben für den Wohnungsbau werden daher in den nächsten Jahren in der Grundtendenz abwärtsgerichtet sein, bis sie wieder in der Höhe ihren Bestimmungsgründen entsprechen. Die konjunkturelle Entwicklung überlagert diesen Trend lediglich. Sie begünstigt besonders den Eigenheimbau und auch Modernisierungs- und Renovierungsmaßnahmen im Bestand. Dagegen werden die Ausgaben für den Geschößwohnungsbau weiter sinken. Maßgeblich hierfür ist, daß die steuerlichen Anreize für Investoren deutlich geringer sind als in der ersten Hälfte der neunziger Jahre und sich in manchen Marktsegmenten Angebotsüberhänge ergeben haben, welche die Renditeerwartungen drücken. Freilich darf die quantitative Bedeutung des Geschößwohnungsbaus nicht überschätzt werden: Nur rund 20 vH der gesamten westdeutschen Bautätigkeit entfiel 1996 auf diesen Bereich, hingegen rund 50 vH auf Bauleistungen an bestehenden Gebäuden und rund 30 vH auf den Eigenheimbau (Bartholmai 1997). Selbst bei einem deutlichen Rückgang des Geschößwohnungsbaus können die Wohnungsbauinvestitionen insgesamt noch steigen, zumal der Einfluß der konjunkturellen Faktoren auf Bestandsmaßnahmen wie Renovierung und Modernisierung sowie auf den Eigenheimbau besonders groß ist.

In Ostdeutschland waren die Wohnungsbauinvestitionen je Kopf der Bevölkerung zuletzt weit höher als in Westdeutschland; zudem wird der Wohnungsbau dadurch gedämpft, daß die Abschreibungsmöglichkeiten für Investitionen in Wohnbauten mit Jahresbeginn deutlich reduziert wurden. Da die Ausstattung mit Wohnraum in den neuen Bundesländern in Relation zu den real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte jedoch noch spürbar niedriger ist als im Westen, ist für den Prognosezeitraum mit einem nur allmählichen Sinken der Wohnungsbauinvestitionen zu rechnen. Dazu trägt auch bei, daß Wohneigentum in Ostdeutschland weniger verbreitet ist, als dies nach westdeutschen Erfahrungen bei den erreichten Einkommen zu erwarten wäre.

Die künftige Entwicklung des Wohnungsbaus in Deutschland hängt auch davon ab, ob und inwieweit die gegenwärtig immer noch günstigen steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten im Zuge einer Steuerreform verändert werden. Der Vorschlag der Regierungskoalition sah in diesem Bereich recht weitgehende Einschränkungen vor, die jedoch bereits deutlich abgeschwächt wurden. So soll der zukünftig lineare Abschreibungssatz 3 vH statt wie ursprünglich angestrebt 2 vH betragen. Auch wird die sogenannte Spekulationsfrist, in der ein Veräußerungsgewinn versteuert werden müßte, nunmehr nur auf fünf statt auf zehn Jahre festgesetzt. Damit zeichnet sich ab, daß es trotz eines weitgehenden Konsenses darüber, daß sich die steuerrechtlichen Privilegien für die Investi-

tionen im Wohnungsbau ordnungspolitisch nicht rechtfertigen lassen, zu substantiellen Kürzungen nicht kommen wird.

Die Entwicklung des Wirtschaftsbaus in Westdeutschland wird in hohem Maße von der Auslastung bestehender Kapazitäten bestimmt. Diese hat sich zuletzt verbessert. So hat der Auslastungsgrad in der Industrie jüngst merklich zugenommen. Freilich gibt es noch erhebliche Angebotsüberschüsse in anderen Bereichen, so bei Büroflächen. Dagegen stützen die steigenden Gewinne und die niedrigen Zinsen den gewerblichen Bau. Der Erfahrung nach belebt sich der Wirtschaftsbaus später als die gesamtwirtschaftliche Produktion und die Ausrüstungsinvestitionen. So wird diese Bauparte erst gegen Ende des Jahres an Dynamik gewinnen.

Die gewerblichen Bauinvestitionen in Ostdeutschland werden in den nächsten Jahren spürbar sinken. Maßgeblich hierfür ist, daß die Ausweitung des Kapitalstocks in keinem Bereich so weit fortgeschritten ist wie bei den Wirtschaftsbauten. Hinzu kommt, daß eine Reihe von Großprojekten und Infrastrukturinvestitionen, die die Entwicklung unmittelbar nach der deutschen Einheit prägten, nunmehr weitgehend abgeschlossen sind. Stützend wirkt hingegen, daß mehr Unternehmen als zuvor die Gewinnschwelle erreichen. Dies erleichtert die Eigenfinanzierung von Investitionen und auch die Beschaffung von Fremdmitteln, da sich die Bonität der Unternehmen verbessert.

Die staatlichen Bauinvestitionen in Deutschland werden im Verlauf des Jahres 1997 leicht ausgeweitet werden. Wegen des sehr niedrigen Niveaus, auf das sie zu Jahresbeginn gesunken waren, werden sie im Durchschnitt des Jahres deutlich niedriger sein als 1996. 1998 wird sich der Anstieg der öffentlichen Bauinvestitionen leicht beschleunigen. Maßgeblich hierfür ist, daß sich die Finanzlage der Städte und Gemeinden – der bedeutendsten öffentlichen Bauträger – bessert. Zudem profitieren sie von den Zinssubventionen, die die Bundesregierung Anfang des Jahres beschlossen hat.

Alles in allem werden die Bauinvestitionen sowohl in diesem wie auch im nächsten Jahr ihr Vorjahresniveau nur geringfügig übertreffen. Auf eine nur verhaltene Baukonjunktur deuten auch die Frühindikatoren hin, die bis zuletzt zur Schwäche neigten. So nahmen die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe zu Beginn des Jahres ebenso ab, wie die Baugenehmigungen. Freilich dürfen diese Indikatoren nicht überbewertet werden: Zum einen ist ihr durchschnittlicher Vorlauf mit allenfalls einem Quartal sehr gering; zum anderen zeigen auch diese Zeitreihen eine nicht unbeträchtliche Witterungsabhängigkeit. Zu einem erneuten schweren Einbruch der Bautätigkeit – wie er vielfach befürchtet wird – wird es nicht kommen: Obwohl der Trend der Bauinvestitionen weiter deutlich abwärts gerichtet ist und sie in Relation zum Bruttoinlandsprodukt weiter fühlbar abnehmen werden, stützt die konjunkturelle Erholung den Bau. Die Baupreise, die seit Anfang 1996 sinken, werden weiter verringert. Maßgeblich hierfür sind zurückgehende Löhne in der Bauwirtschaft und der erhebliche Wettbewerbsdruck durch die Schattenwirtschaft und ausländische Anbieter.

## Fortgesetzte Expansion der Ausfuhr

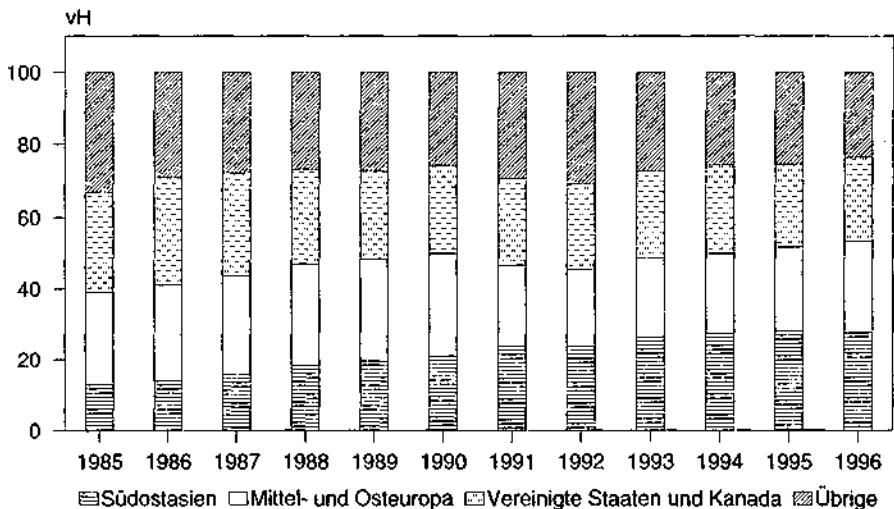
Die Exporte haben seit Mitte des zurückliegenden Jahres spürbar an Schwung gewonnen und bis zuletzt in anhaltend hohem Tempo expandiert; der Auftrags-eingang im Verarbeitenden Gewerbe aus dem Ausland nahm bis zuletzt kräftig zu. Ausschlaggebend dafür war die fortschreitende Belebung der Konjunktur in den wichtigsten Handelspartnerländern, insbesondere in Westeuropa. Hinzu kam, daß sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Anbieter spürbar verbesserte. So hatte sich die D-Mark bereits seit dem Herbst des Jahres 1995 anhaltend abgewertet. Zudem verstärkten die heimischen Unternehmen ihre Rationalisierungsanstrengungen und senkten ihre Kosten spürbar.

Die Perspektiven für die Entwicklung der Exporte bleiben günstig (Gern et al. 1997). In den westeuropäischen Ländern dürfte sich der Aufschwung festigen; dabei wird die Binnennachfrage zunehmend an Kraft gewinnen. In den Vereinigten Staaten wird sich das Wirtschaftswachstum im Prognosezeitraum weitgehend spannungsfrei fortsetzen, wenn auch die Expansionsrate im kommenden Jahr etwas niedriger als in diesem Jahr sein dürfte. Die Produktion in Japan wird in der Grundtendenz aufwärtsgerichtet sein und im kommenden Jahr in ähnlichem Tempo zunehmen wie in diesem Jahr. Die Nachfrage aus den Wachstumsregionen Südostasiens und den aufstrebenden Reformländern Mittel- und Osteuropas wird wohl weiterhin sehr kräftig bleiben. Die Bedeutung dieser beiden Ländergruppen als Absatzmärkte für deutsche Produkte hat bereits in den zurückliegenden Jahren merklich zugenommen. So stieg insbesondere der Anteil der südostasiatischen Länder an den deutschen Ausfuhr im zurückliegenden Jahrzehnt kontinuierlich. Während 1985 erst knapp 5 vH der Exporte in diese Länder geliefert wurden, nahmen sie 1996 bereits 10 vH der deutschen Ausfuhr auf. Viele dieser Länder haben durch eine exportorientierte Strategie sowie eine fortschreitende Öffnung und Deregulierung ihrer Märkte hohe Wachstumsraten erzielt und sich damit zu absorptionsfähigen Absatzmärkten für Güter aus den industrialisierten Ländern entwickelt. Auch deutsche Unternehmen haben die sich eröffnenden Exportchancen durch verstärktes Engagement auf diesen Märkten zunehmend genutzt. Der Anteil der Exporte in die Länder Mittel- und Osteuropas an den deutschen Ausfuhr insgesamt nahm in den letzten Jahren ebenfalls merklich zu. Allerdings war er zu Beginn der neunziger Jahre zunächst auf rund 6,5 vH geschrumpft, nachdem er Mitte der achtziger Jahre noch bei etwa 10 vH gelegen hatte. Ursächlich hierfür war der drastische Einbruch der Produktion in den Staaten Mittel- und Osteuropas zu Beginn des Transformationsprozesses. Mit dem Erfolg der Reformmaßnahmen und der sich anschließenden wirtschaftlichen Erholung stieg die Nachfrage in diesen Ländern nach westlichen Produkten allmählich an. In der Folge erhöhte sich der Anteil der mittel- und osteuropäischen Länder an den deutschen Ausfuhr wieder und lag im Jahr 1996 bei knapp 9,5 vH. Dabei belief sich allein der Anteil der im Reformprozeß recht weit fortgeschrittenen Visegrad-Staaten (Polen, Slowakei, Tschechische Republik, Ungarn, Slowenien) an der deutschen Gesamtausfuhr auf knapp 6 vH. Die günstige wirtschaftliche Entwicklung in diesen Ländern gekoppelt mit politischer Stabilität sowie die geographische

Nähe zu Deutschland veranlaßten viele deutsche Anbieter, diese Märkte durch verstärkte Absatzanstrengungen zu erschließen. In der Folge stiegen die Exporte in die Visegrad-Länder besonders kräftig. 1996 übertrafen sie ihr Vorjahresniveau um 20 vH, während die Ausfuhren in die übrigen mittel- und osteuropäischen Länder nur um knapp 10 vH zunahmen.

Insgesamt exportieren deutsche Unternehmen mittlerweile sowohl in die südostasiatischen Länder als auch in die mittel- und osteuropäischen Länder mehr Produkte als in die Vereinigten Staaten und nach Kanada zusammengenommen. Mitte der achtziger Jahre dagegen lag der Exportanteil Nordamerikas noch etwas über dem der mittel- und osteuropäischen Länder und merklich über dem Südasiens. Dagegen hat sich der Anteil Westeuropas an der deutschen Ausfuhr im Verlauf des zurückliegenden Jahrzehnts kaum verändert. Er lag 1996 mit 64 vH genauso hoch wie zehn Jahre zuvor. Damit sind die Länder Westeuropas nach wie vor der weitaus wichtigste Absatzmarkt für heimische Exportprodukte. Die Bedeutung der einzelnen Regionen für die deutschen Exporte hat sich also nur innerhalb der Gruppe der nichtwesteuropäischen Länder spürbar verschoben (Schaubild 3). Das heißt, der Exportanteil der südostasiatischen und mittelosteuropäischen Länder hat nicht zu Lasten der Bedeutung Westeuropas als Absatzmarkt deutscher Produkte, sondern zu Lasten Nordamerikas und der sonstigen Länder (Lateinamerika, OPEC, Afrika, Pazifik) zugenommen. Die offensichtlich starke Ausrichtung deutscher Unternehmen auf die Märkte in Westeuropa dürfte nicht zuletzt Folge der zunehmenden wirtschaftlichen Inte-

Schaubild 3 – Deutsche Exporte nach Regionen außerhalb Westeuropas



<sup>a</sup> Anteile an den deutschen Exporten in nichtwesteuropäische Länder.

gration in diesem Raum sein. Ein Grund für das zunehmende Gewicht der südostasiatischen und mitteleuropäischen Länder im Vergleich zu Nordamerika und den sonstigen Ländern für den deutschen Export mag darin liegen, daß das kräftige Wirtschaftswachstum in diesen Ländern mit dem Aufbau eines modernen Kapitalstocks verbunden ist. Dies eröffnet deutschen Anbietern – sie haben sich auf den Export von Investitionsgütern spezialisiert – besonders umfangreiche Absatzmöglichkeiten, die sie durch vermehrte Aktivitäten zur Markterschließung nutzen.

Die deutschen Exporte dürften im weiteren Verlauf dieses Jahres auch wegen der verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit heimischer Anbieter verstärkt ausgeweitet werden. So sind die Lohnstückkosten bereits seit nunmehr einem Jahr in der Tendenz rückläufig. Auch der Außenwert der D-Mark hat seit Mitte des zurückliegenden Jahres kontinuierlich nachgegeben. Der effektive nominale Außenwert der deutschen Währung lag zuletzt um reichlich 6 vH unter seinem Niveau zur Jahresmitte 1996. Besonders kräftig gab der Außenwert der D-Mark dabei gegenüber dem Dollar und dem Pfund Sterling, zuletzt auch gegenüber dem Yen und dem Schweizer Franken nach. Dagegen änderten sich die Paritäten gegenüber den Währungen im EWS kaum. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürfte sich die Preiswettbewerbsposition deutscher Anbieter nochmals leicht verbessern. So rechnen wir damit, daß der Wechselkurs der D-Mark insbesondere gegenüber dem Dollar bis zum Ende dieses Jahres noch etwas nachgibt. Angesichts moderater Lohnabschlüsse und spürbar zunehmender Produktion werden die Lohnstückkosten in diesem und im nächsten Jahr weiter zurückgehen.

Unter diesen Bedingungen dürften die Exporte in diesem Jahr um etwa 9 vH höher sein als im Vorjahr. Diese hohe Zuwachsrate beruht allerdings auch darauf, daß sich die Ausfuhren zum Jahresende 1996 kräftig erhöht hatten. Im kommenden Jahr werden sie ihr Vorjahresniveau um rund 6 vH übertreffen.

Die Einfuhren haben sich mit Beginn des Winterhalbjahrs spürbar belebt. Zwar entwickelten sie sich von Quartal zu Quartal recht unstedt, doch blieben sie in der Grundtendenz deutlich aufwärtsgerichtet. Besonders ausgeprägt nahm im Winterhalbjahr die Einfuhr von Erdöl und Mineralölerzeugnissen zu. Dies ist wohl vor allem auf die kalte Witterung, aber auch auf die Aufstockung der Lager zurückzuführen. Mit der Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen zogen auch die Importe von Investitionsgütern an. Für den weiteren Verlauf des Prognosezeitraums rechnen wir mit einer anhaltenden Expansion der Einfuhren, die im kommenden Jahr etwas an Schwung gewinnen dürfte. Hierzu werden vor allem die höheren Verbrauchsausgaben der privaten Haushalte, aber auch die weiter anziehende Investitionstätigkeit der Unternehmen beitragen. Nach einem Anstieg um 4,8 vH in diesem Jahr, werden die Importe im nächsten Jahr um reichlich 5 vH zunehmen.

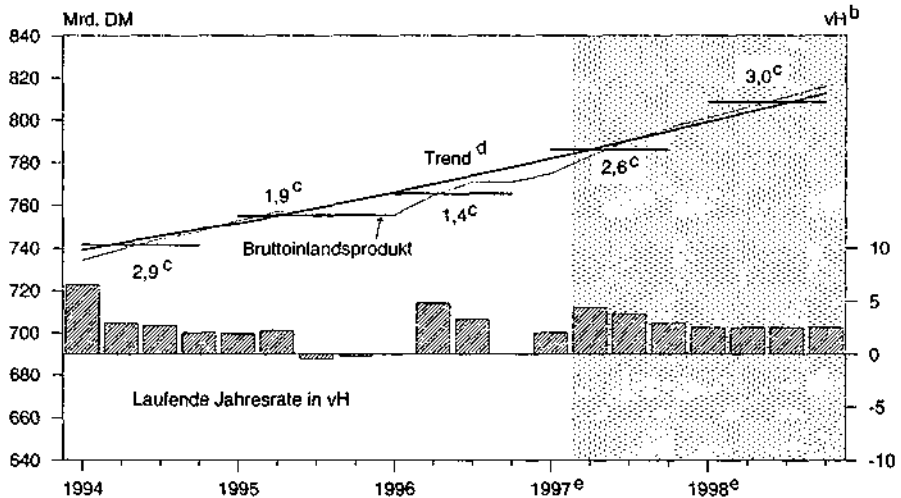
Die Einfuhrpreise werden im Prognosezeitraum weiter steigen. So rechnen wir zum einen mit einer leicht anziehenden Notierung des Dollar gegenüber der D-Mark. Zudem werden sich mit der günstigen Entwicklung der Weltkonjunktur die Preise für Rohstoffe erhöhen. Auch werden die Anbieter von Investitions- und Konsumgütern angesichts der anziehenden Nachfrage Preiserhö-

hungsspielräume ausnutzen. Insgesamt erwarten wir für dieses und nächstes Jahr einen Anstieg der Einfuhrpreise um jeweils etwa 2,5 vH.

### Ausblick: Leicht verstärkter Produktionsanstieg

Bei anhaltend kräftiger Ausweitung der Nachfrage aus dem Ausland sowie im Inland weiterhin günstigen Bedingungen von seiten der Geld- und der Lohnpolitik wird sich die konjunkturelle Belebung im weiteren Verlauf dieses Jahres trotz der dämpfenden Wirkungen von seiten der Fiskalpolitik und der strukturellen Anpassungsprobleme in der Bauwirtschaft fortsetzen. Im kommenden Jahr wird bei wenig veränderten Bedingungen in den übrigen Bereichen mit dem Einschwenken der Fiskalpolitik auf einen neutralen Kurs der Aufschwung an Breite gewinnen. Wir rechnen damit, daß sich die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung im Prognosezeitraum kontinuierlich erhöhen wird; gegen Ende dieses Jahres wird sie ihr Normalniveau erreichen, zum Ende des kommenden Jahres wird sie etwa einen halben Prozentpunkt darüberliegen (Schaubild 4). Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt 1997 den Stand im Vorjahr um 2,6 vH übertreffen, für das Jahr 1998 dürfte der Zuwachs 3 vH betragen (Tabelle 2). Dabei wird im kommenden Jahr die Binnennachfrage in stärkerem Maße als in diesem Jahr die Konjunktur stützen (Tabelle 3). Bei wieder steigender Zahl der Beschäftigten wird insbesondere der private Verbrauch an Fahrt gewinnen (Tabelle 4). Von der Entstehungsseite her betrachtet wird die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe weiter deutlich aufwärtsgerichtet bleiben, im Baugewerbe wird sie – bereinigt um Witterungseffekte – stagnieren.

Schaubild 4 – Reales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> in Deutschland



<sup>a</sup> Saison- und arbeitstäglich bereinigt. - <sup>b</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet. - <sup>c</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. - <sup>d</sup> Berechnet mit Hilfe eines Hodrick- Prescott- Filters. - <sup>e</sup> Prognose.



Tabelle 2 – Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 1995–1998

	1996	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1998 <sup>a</sup>
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen	Mrd. DM	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH			
Privater Verbrauch	2039,1	3,8	3,3	2,5	4,6
Staatsverbrauch	695,4	3,9	3,0	1,2	2,0
Anlageinvestitionen	743,6	2,9	-0,9	2,4	3,7
Ausrüstungsinvestitionen	269,8	1,9	2,7	6,8	8,3
Bauinvestitionen	473,8	3,5	-2,9	-0,1	1,0
Vorratsveränderung (Mrd. DM)	17,0	(27,7)	(17,0)	(35,9)	(51,4)
Ausfuhr	859,7	7,7	5,2	9,7	7,8
Einfuhr	813,9	6,9	3,3	7,0	7,7
Außenbeitrag (Mrd. DM)	29,0	(29,0)	(45,8)	(72,3)	(78,7)
Bruttoinlandsprodukt	3541,0	4,1	2,4	3,5	4,4
Bruttosozialprodukt	3506,8	4,0	1,8	3,2	4,2
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen					
Privater Verbrauch	1751,4	1,8	1,3	0,8	2,5
Staatsverbrauch	614,2	2,0	2,4	0,9	0,8
Anlageinvestitionen	672,7	1,5	-0,8	2,6	3,1
Ausrüstungsinvestitionen	262,7	2,0	2,4	5,9	6,6
Bauinvestitionen	410,0	1,2	-2,7	0,5	0,8
Vorratsveränderung (Mrd. DM)	23,9	(31,7)	(23,9)	(32,9)	(46,4)
Ausfuhr	826,9	5,9	4,9	8,6	6,0
Einfuhr	824,5	6,4	2,6	4,3	5,1
Außenbeitrag (Mrd. DM)	2,4	(-14,9)	(2,4)	(38,2)	(48,1)
Bruttoinlandsprodukt	3064,6	1,9	1,4	2,6	3,0
Bruttosozialprodukt	3034,8	1,8	0,7	2,3	2,7
Preisniveau des Bruttoinlandsprodukts 1991 = 100					
Privater Verbrauch	116,4	1,9	1,9	1,7	2,0
Ausrüstungsinvestitionen	102,7	-0,1	0,3	0,8	1,7
Bauinvestitionen	115,5	2,2	-0,3	-0,5	0,2
Ausfuhr	104,0	1,7	0,3	1,0	1,7
Einfuhr	98,7	0,5	0,6	2,6	2,5
Bruttoinlandsprodukt	115,5	2,2	1,0	0,8	1,3
Entstehung des Bruttoinlandsprodukts geleistetes Arbeitsvolumen	Mrd. Std.				
Produktivität	54,46	-1,6	-1,3	-1,5	1,0
Einkommensverteilung	Mrd. DM	3,5	2,7	4,1	2,0
Volkseinkommen	2666,6	4,7	1,8	3,0	3,8
Bruttoeinkommen aus Unternehmerr- tätigkeit und Vermögen	771,4	9,4	3,6	8,8	8,7
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1895,2	3,0	1,0	0,8	1,7
in vH des Volkseinkommens	.	71,6	71,1	69,5	68,0
Lohnkosten je Produkteinheit <sup>b</sup>	.	1,3	0,0	-1,6	-1,3
Arbeitslose (Mill.)	.	(3,61)	(3,97)	(4,30)	(4,11)
Arbeitslosenquote (vH)	.	9,4	10,3	11,2	10,7
Erwerbstätige <sup>c</sup> (Mill.)	.	(27,87)	(34,47)	(34,07)	(34,34)
Finanzierungssaldo des Staates <sup>d</sup> (Mrd. DM)	.	(-123)	(-134)	(-116)	(-98)
Defizit <sup>e</sup>	.	(3,5)	(3,8)	(3,2)	(2,6)
Schuldenstand <sup>e,f</sup>	.	(58,1)	(60,7)	(61,5)	(61,4)
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. DM)	.	(-33,8)	(-20,9)	(2)	(8)

<sup>a</sup> Prognose. – <sup>b</sup> Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991 je Erwerbstätigen. – <sup>c</sup> Inlandskonzept. – <sup>d</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – <sup>e</sup> In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. – <sup>f</sup> Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht.

Quelle: Statistisches Bundesamt (1997 a), eigene Schätzung.

Tabelle 3 – Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts und seiner Komponenten<sup>a</sup> (vH) 1995–1998

	1995	1996	1997	1998
Privater Verbrauch	1,0	0,7	0,4	1,4
Staatlicher Verbrauch	0,4	0,5	0,2	0,2
Anlageinvestitionen	0,3	-0,2	0,6	0,7
Ausrüstungen	0,2	0,2	0,5	0,6
Bauten	0,2	-0,4	0,1	0,1
Vorratsveränderung	0,3	-0,3	0,3	0,4
Ausfuhr	1,5	1,3	2,3	1,7
Einfuhr	-1,6	-0,7	-1,2	-1,4
Außenbeitrag	-0,1	0,6	1,2	0,3
Bruttoinlandsprodukt	1,9	1,4	2,6	3,0
Letzte inl. Verwendung	2,0	0,8	1,4	2,7

<sup>a</sup> Absolute Veränderung der jeweiligen Verwendungskomponente gegenüber dem Vorjahr in vH des Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Wie Tabelle 2.

Tabelle 4 – Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 1996–1998<sup>a</sup>

	1996				1997				1998			
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q. <sup>b</sup>	3. Q. <sup>b</sup>	4. Q. <sup>b</sup>	1. Q. <sup>b</sup>	2. Q. <sup>b</sup>	3. Q. <sup>b</sup>	4. Q. <sup>b</sup>
Privater Verbrauch	4,6	1,6	-0,3	-0,6	0,9	1,0	1,0	2,0	3,5	2,0	3,0	3,0
Staatlicher Verbrauch	1,7	3,1	3,3	-2,5	11,6	-9,0	-1,5	0,5	6,0	1,0	-2,0	1,0
Ausrüstungs-												
investitionen	3,1	8,6	1,0	4,7	8,0	6,5	7,5	7,5	6,0	6,0	5,5	5,5
Bauinvestitionen	-28,7	46,8	6,5	-7,3	-19,0	20,5	5,5	1,0	-8,0	4,0	1,0	0,5
Ausfuhr	1,9	4,0	12,1	16,0	11,2	3,5	5,0	5,5	6,5	6,5	6,5	6,0
Einfuhr	0,7	-2,2	2,0	20,5	12,0	-13,0	3,5	6,0	6,5	7,5	7,5	7,5
Letzte inländische												
Verwendung	-0,3	3,1	0,7	1,0	2,2	-0,5	3,5	3,0	2,5	2,5	3,0	3,0
Bruttoinlandsprodukt	-0,0	4,8	3,3	0,0	2,0	4,5	3,5	3,0	2,5	2,5	2,5	2,5
Arbeitslose <sup>c</sup>	3891	3936	3960	4083	4296	4329	4309	4266	4223	4152	4076	3986
Beschäftigte Arbeit-												
nehmer im Inland	-3,4	0,1	-1,4	-1,9	-3,4	-0,1	0,3	0,6	0,7	1,1	1,1	1,3

<sup>a</sup> Saison- und arbeitstäglich bereinigt mit Hilfe des Census X-11-Verfahrens. Prognosen auf halbe Prozentpunkte gerundet. Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet, in vH. - <sup>b</sup> Prognose.  
- <sup>c</sup> In 1000 Personen.

Quelle: Wie Tabelle 2.

In Ostdeutschland dürfte die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr etwas niedriger als in Westdeutschland ausfallen (Tabelle 5). Der Aufholprozeß bei den Pro-Kopf-Einkommen wird somit insgesamt nicht vorankommen. Der Produktivitätsrückstand der neuen Bundesländer – ausgedrückt durch das nominale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen – wird sich trotz umfangreicher staatlicher Hilfen für den

Tabelle 5 – Daten zur wirtschaftlichen Entwicklung in West- und in Ostdeutschland 1996–1998

	Westdeutschland			Ostdeutschland		
	1996	1997 <sup>a</sup>	1998 <sup>a</sup>	1996	1997 <sup>a</sup>	1998 <sup>a</sup>
Bruttoinlandsprodukt <sup>b,c</sup>	1,3	2,7	3,0	2,0	2,3	2,7
Produktivität <sup>b,d</sup>	3,4	4,6	3,7	6,7	6,1	3,0
Produktivitätsniveau, Ostdeutschland in vH von Westdeutschland				55,3	56,1	55,8
Erwerbstätige <sup>b,e</sup>	-1,0	-0,9	0,7	-1,7	-2,4	1,2
Arbeitslose (1000 Personen)	2797	3011	2877	1169	1289	1235
Arbeitslosenquote <sup>f</sup>	9,0	9,7	9,3	15,7	17,4	16,6
Verbraucherpreise <sup>b</sup>	1,4	1,6	2,0	2,4	1,5	2,0
Lohnstückkosten <sup>b,g</sup>	-1,2	-2,4	-2,7	-2,4	-3,9	-1,4
Lohnstückkostenniveau, Ostdeutschland in vH von Westdeutschland				133,6	131,5	133,4

<sup>a</sup> Prognose. – <sup>b</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. – <sup>c</sup> In Preisen von 1991. – <sup>d</sup> Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Erwerbstätigen im Inland. – <sup>e</sup> Im Inland. – <sup>f</sup> Anteil der Arbeitslosen an den Erwerbspersonen im Inland (Erwerbstätige und Arbeitslose) in vH. – <sup>g</sup> Im Inland entstandene Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit bezogen auf das nominale Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Wie Tabelle 2.

Neuaufbau des Kapitalstocks kaum verringern, und die so gemessene Produktivität wird bei rund 56 vH des Westniveaus verharren. In einer solchen Situation verhindert eine Lohnpolitik, die fortgesetzt auf eine Angleichung der Löhne an das Niveau im Westen drängt, daß durch rasch steigende Investitionen die Lücke bei der Kapitalausstattung geschlossen wird. Zudem gibt sie Anreize, die Zahl der Arbeitsplätze zu verringern. Insofern ist positiv zu bewerten, daß die Tarifvertragsparteien bei der Lohnfestsetzung die wirtschaftliche Lage der Unternehmen nunmehr stärker als in der Vergangenheit berücksichtigen wollen.

### Ruhiges Preisklima

Im Verlauf des zurückliegenden Winterhalbjahrs hielt sich der Preisauftrieb weiterhin in engen Grenzen. Auf der Produzenten- wie auch auf der Verbraucherebene erhöhte sich das Preisniveau lediglich mit einer laufenden Jahresrate von rund 1 vH. Zwar verteuerten sich importierte Rohstoffe infolge der Höherbewertung des Dollar und witterungsbedingt steigender Energiepreise vorübergehend merklich. Gleichzeitig verbilligte sich jedoch die Einfuhr von industriellen Gütern; der intensive Wettbewerb im Bereich dieser Güter erlaubt derzeit kaum Preiserhöhungen. Vermutlich werden in Deutschland ähnlich wie in den Vereinigten Staaten Qualitätsverbesserungen in der Preisstatistik nur unzureichend

chend berücksichtigt; auch die verzögerte Erfassung von Änderungen im Kaufverhalten der Konsumenten hin zu einer stärkeren Berücksichtigung von relativ preiswerter gewordenen Gütern sowie die verstärkte Nutzung neuer Absatzwege dürften dazu führen, daß der Anstieg des amtlichen Preisindex für die Lebenshaltung tendenziell zu hoch ausgewiesen wird.<sup>4</sup> Alles zusammengenommen, ist das gesamtwirtschaftliche Preisniveau derzeit wohl annähernd stabil.

Auch im weiteren Verlauf dieses Jahres wird das Tempo des Preisanstiegs weiterhin moderat bleiben, obwohl sich die konjunkturelle Erholung im Inland festigen und die D-Mark im Vorfeld der Entscheidung über die Teilnehmerländer an der Europäischen Wirtschaftsunion zur Schwäche neigen wird. Höheren Einfuhrpreisen für industrielle Rohstoffe und für Nahrungsmittel steht entgegen, daß die Kostenentwicklung im Inland weiter ausgesprochen günstig verläuft. So werden angesichts schwach steigender Löhne die Lohnstückkosten sogar leicht rückläufig sein. Dies und die nur verhalten zunehmende Binnen- nachfrage beschränken die Preiserhöhungsspielräume bei den nichthandelbaren Gütern.

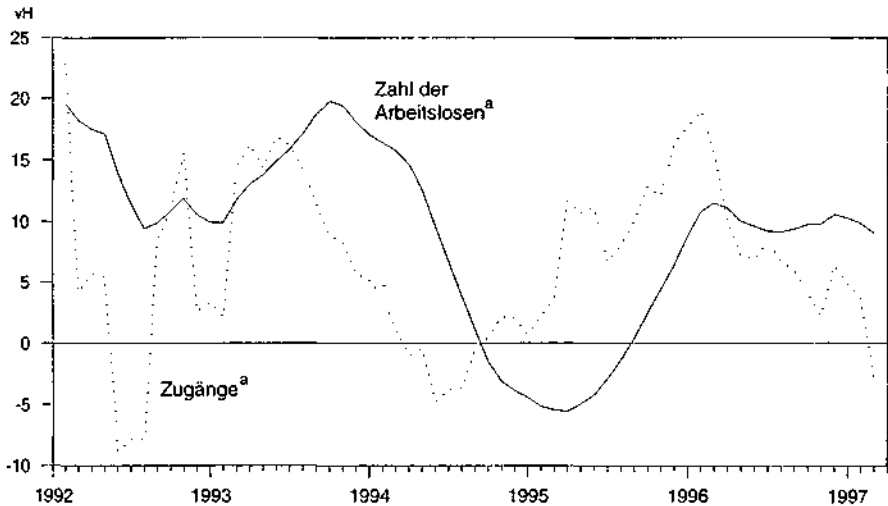
Wenn gleichwohl in dieser Prognose für das nächste Jahr mit einem leicht verstärkten Preisauftrieb gerechnet wird, so liegt dies vor allem daran, daß für den Beginn des kommenden Jahres Verbrauchsteuererhöhungen im Umfang von rund 16 Mrd. DM unterstellt worden sind, deren zusätzliche Einnahmen teilweise für eine Senkung der Beitragssätze zur Renten- und Arbeitslosenversicherung verwendet werden sollen. Dadurch werden gleichzeitig die Arbeitskosten der Unternehmen verringert, die aus Verbrauchsteuererhöhungen resultierende Zunahme des Anstiegs der Lebenshaltungskosten wird mit rund 0,3 vH geringer ausfallen als dies ohne die Reduzierung der Lohnnebenkosten der Fall wäre (0,6 vH). Mit der von uns erwarteten Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs werden auch von der Nachfrageseite her die Preiserhöhungsspielräume für die Unternehmen allmählich wieder etwas größer werden, das verfügbare Einkommen der Haushalte wird deutlich rascher als in diesem Jahr steigen. Insgesamt wird die Zunahme der Konsumentenpreise in diesem Jahr ähnlich hoch sein wie im vergangenen (1,5 vH). Für 1998 ist für den Preisindex der Lebenshaltung mit einem Zuwachs von rund 2 vH zu rechnen.

### **Allmähliche Besserung am Arbeitsmarkt**

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich weiter verschlechtert. Allerdings hat sich der Anstieg der Zahl der Arbeitslosen deutlich verlangsamt. So gingen in der zweiten Jahreshälfte des vergangenen Jahres pro Monat rund 75 000 Arbeitsplätze verloren. Diese Zahl hat sich in der ersten Hälfte dieses Jahres halbiert. Dabei verlief die Entwicklung von Monat zu Monat aufgrund von Sondereffekten jedoch sehr uneinheitlich. Nach der extrem starken Zunahme der Arbeitslosenzahl im Januar aufgrund der Abschaffung des Schlechtwettergeldes war in den

<sup>4</sup> Eine vom amerikanischen Senat eingesetzte Kommission (Boskin et al. 1996) hat ermittelt, daß aufgrund der genannten Faktoren die Zunahme der Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten jährlich um etwa 1,1 Prozentpunkte überschätzt wird.

Schaubild 5 – Zugänge in Arbeitslosigkeit und Zahl der Arbeitslosen in Deutschland



<sup>a</sup>Vorjahresvergleich in vH, gleitender Dreimonatsdurchschnitt.



darauf folgenden Monaten – bedingt durch verstärkte Wiedereinstellungen im Baugewerbe – ein leichter Rückgang der Arbeitslosigkeit zu konstatieren. Im Mai stieg sie dann erneut.

Freilich zeigt sich am Verhältnis zwischen den Zugängen in Arbeitslosigkeit und der Zahl der Arbeitslosen, daß bald mit einer Besserung der Situation zu rechnen ist. Die Veränderungen der Zugänge in Arbeitslosigkeit wiesen in der Vergangenheit jeweils einen Vorlauf vor denen der Arbeitslosigkeit von etwa einem Jahr auf (Schaubild 5). Die Zugänge reagieren damit sehr rasch – praktisch ohne Zeitverzögerung – auf eine Veränderung der konjunkturellen Situation. Beispiele hierfür sind der untere konjunkturelle Wendepunkt im Frühjahr 1993 und der obere konjunkturelle Wendepunkt Ende 1994. So war bereits in der Mitte des Jahres 1993 eine Verlangsamung bei der Zunahme der Zugänge in die Arbeitslosigkeit festzustellen, dagegen stieg der Zuwachs der Zahl der Arbeitslosen noch bis zum Ende des Jahres. Umgekehrt war schon Mitte des Jahres 1994 ein verstärkter Anstieg der Zugänge in die Arbeitslosigkeit zu verzeichnen, obwohl die Zahl der Arbeitslosen noch rückläufig war. Damit erweisen sich die Zugänge in die Arbeitslosigkeit als geeigneter Frühindikator der Arbeitslosigkeit. Zurückzuführen ist dies darauf, daß Unternehmen in einem einsetzenden Aufschwung zuerst den Umfang der Entlassungen verringern. Erst wenn der steigende Arbeitsanfall nicht mehr über eine Ausdehnung der Arbeitszeit der vorhandenen Belegschaft bewältigt werden kann, werden Neueinstellungen vorgenommen. Bereits seit Anfang 1996 schwächt sich die Zuwachsrate der Zugänge in die Arbeitslosigkeit deutlich ab, seit Beginn dieses

Jahres ist sie sogar negativ. Eine ausgeprägte Verringerung der Zunahme der Zahl der Arbeitslosen hat dies jedoch noch nicht nach sich gezogen. Zum Teil ist dies dadurch zu erklären, daß die Zeitspanne zwischen dem Ende der Entlassungen und dem Beginn der Neueinstellungen in den vergangenen Jahren aufgrund der gestiegenen Arbeitszeitflexibilität insgesamt wohl etwas länger geworden ist. Hinzu kommt, daß die Abgänge aus der Arbeitslosigkeit durch die Reduzierung des Angebots an staatlich finanzierten Weiterbildungs- und Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen deutlich verringert wurden. So war der Arbeitsmarkt im April um rund 300 000 Menschen weniger durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen entlastet als im entsprechenden Vorjahresmonat. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit in diesem Zeitraum ist somit zu etwa zwei Drittel auf Veränderungen in der Arbeitsmarktpolitik zurückzuführen.

Für den weiteren Verlauf dieses und für das kommende Jahr erwarten wir keine weitere Reduktion von Umschulungs- und Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen. Es ist daher davon auszugehen, daß die Veränderung der Zahl der Abgänge aus der Arbeitslosigkeit nun wieder vorrangig von der konjunkturellen Entwicklung geprägt wird. Angesichts der in vielen Bereichen deutlich steigenden Kapazitätsauslastung werden die Unternehmen allmählich wohl dazu übergehen, zusätzliche Arbeitskräfte einzustellen, um ihre Produktion weiter ausweiten zu können. Hinzu kommt, daß auch die übrigen Rahmenbedingungen für eine verstärkte Nachfrage nach Arbeit günstig sind. Die insgesamt moderaten Lohn erhöhungen führen dazu, daß sowohl für dieses als auch für das nächste Jahr mit einer ausgeprägten Lohnzurückhaltung<sup>5</sup> zu rechnen ist.

In dieser Prognose wird erwartet, daß die Zahl der Erwerbstätigen in der zweiten Hälfte dieses Jahres langsam ansteigt. Im nächsten Jahr wird es dann verstärkt zu Neueinstellungen kommen. Im Jahresdurchschnitt wird die Zahl der Erwerbstätigen in diesem Jahr rund 34 Millionen betragen nach knapp 34,5 Millionen im Vorjahr. Im nächsten Jahr wird der Durchschnitt bei rund 34,25 Millionen Erwerbstätigen liegen. Die Zahl der Arbeitslosen wird im späteren Verlauf dieses Jahres sinken und sich im Jahresdurchschnitt auf rund 4,3 Millionen belaufen; im nächsten Jahr wird sie sich auf etwa 4,1 Millionen vermindern.

### **Finanzpolitische Referenzwerte und Neubewertung der Währungsreserven**

Angesichts der erwarteten wirtschaftlichen Entwicklung wird es wohl auch im Jahr 1997 nicht gelingen, das Budgetdefizit des Staates in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt unter den im Vertrag von Maastricht festgelegten Referenzwert von 3 vH zu drücken. Vermutlich wird sich das Defizit auf 3,2 vH belaufen.<sup>6</sup>

<sup>5</sup> Unter Lohnzurückhaltung wird hier verstanden, daß die Bruttoeinkommen aus unselbständiger Tätigkeit je Beschäftigten schwächer steigen als das Nettoinlandsprodukt zu Faktorkosten, also die verteilbare gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung (vgl. Lapp und Lehment 1997).

<sup>6</sup> Eine Prognose für das Defizit des Staates im Jahr 1997 muß verschiedene „spezifische“ Einflüßfaktoren berücksichtigen. Es könnte sein, daß das Budgetdefizit für das Jahr 1996, das vom Statisti-

Um das Budgetdefizit des Staates zu begrenzen und den Referenzwert im Jahr 1998 nicht zu verfehlen, wird von der Bundesregierung beabsichtigt, die Währungsreserven der Bundesbank zum 31. Dezember 1997 höher zu bewerten. Die Bundesbank könnte dann einen höheren Gewinn für das Geschäftsjahr 1997 ausweisen und im Jahr 1998 eine zusätzliche Dividende an den Bund ausschütten.<sup>7</sup>

Nach dem Plan der Bundesregierung soll ein großer Teil des aus der Neubewertung der Währungsreserven der Bundesbank resultierenden Gewinns nicht an den Bund, sondern an den Erblastentilgungsfonds überwiesen und von diesem zur Schuldentilgung verwendet werden. Die Einnahmen dieses Fonds, der zum Staatssektor im Sinne der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zählt, wären dann im Jahr 1998 größer, das Budgetdefizit des Staates wäre kleiner; es würde bei einer Ausschüttung von beispielsweise 10 Mrd. DM um rund 0,25 Prozentpunkte geringer als sonst ausfallen. Auch die Schulden des Erblastentilgungsfonds und damit der gesamte Bestand an öffentlichen Schulden wären bei einer zusätzlichen Gewinnausschüttung kleiner. Folglich hätte der Erblastentilgungsfonds in Zukunft geringere Zinszahlungen zu leisten.

Der Bund profitiert von einer zusätzlichen Gewinnausschüttung unmittelbar nicht. Bei einer Tilgung eines Teils der Schulden des Erblastentilgungsfonds ändert sich in den kommenden Jahren nichts an den Zuweisungen des Bundes an den Erblastentilgungsfonds, weil diese im Gesetz zur Errichtung dieses Fonds auf 7,5 vH der Anfangsschulden des Fonds festgelegt worden sind. Diese Zuweisungen werden aber über einen kürzeren Zeitraum fällig, weil die Schulden des Fonds früher als sonst getilgt sein werden. Insofern wird der Bund auf lange Sicht entlastet – auch dann, wenn man den Rückgang des Münzgewinns berücksichtigt.<sup>8</sup>

schen Bundesamt im März 1997 auf 3,8 vH geschätzt worden war, schon im Herbst 1997 auf 3,7 vH festgelegt wird; die Ausgaben der Sozialversicherung im Jahr 1996 sind nämlich vom Bundesamt um rund 3 Mrd. DM zu hoch angesetzt worden. Es könnte auch sein, daß die Ansätze für die öffentlichen Investitionen in den Jahren 1994 bis 1996 nach unten revidiert werden; die Investitionen, die in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen gemäß den Ergebnissen der Produktionsstatistik festgelegt werden, übersteigen die Investitionsausgaben gemäß den Haushaltsrechnungen um jahresdurchschnittlich rund 8 Mrd. DM, ohne daß es dafür überzeugende Gründe gibt. Zu bedenken ist schließlich, daß das Defizit für das Jahr 1997 durch die Verschiebung von Ausgaben in das Jahr 1998 niedrig gehalten werden kann; so ist es möglich, Zahlungen an die Europäische Union, die an sich zum Jahresende 1997 erfolgen müssen, erst im Januar 1998 zu leisten. Es ist demnach keineswegs ausgeschlossen, daß das Defizit für das Jahr 1997 letztlich doch die 3 vH-Marke nicht übersteigt.

<sup>7</sup> Die Bundesbank muß laut Bundesbankgesetz ihren (nach Dotierung der Rücklagen verbleibenden) Gewinn an den Bund abliefern. In den Jahren 1995 bis 1997 belief sich der jeweils im April ausgeschüttete Betrag im Durchschnitt auf rund 10 Mrd. DM.

<sup>8</sup> Der Münzgewinn der Bundesbank fällt kleiner aus als sonst, weil – wie zur Vermeidung einer übermäßigen Geldversorgung notwendig – der expansive Effekt auf die Geldbasis, der von der Ausschüttung des zusätzlichen Gewinns und dessen Verwendung ausgeht, durch (kontraktive) Offenmarktgeschäfte kompensiert wird. Damit nimmt auch die Gewinnablieferung an den Bund ab. Eine Entlastung des Staates im Sinne der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, zu dem der Bund und der Erblastentilgungsfonds zählen, tritt also nur in dem Ausmaß auf, in dem der Zinssatz auf die Staatsschulden den Ertragssatz für Offenmarktpapiere übersteigt. In der Regel ist diese Differenz positiv.

Eine Neubewertung der Währungsreserven der Bundesbank muß nicht – wie oft behauptet – zu mehr Inflation führen. Zwar wird mit der Ausschüttung des zusätzlichen Bundesbankgewinns und dessen Verwendung durch den Erblastentilgungsfonds oder den Bund die Geldbasis ausgeweitet, diese Auswirkung läßt sich aber durch den Einsatz anderer Instrumente wie z. B. durch eine kontraktive Offenmarktpolitik kompensieren. Die Bundesbank würde wohl mit Sicherheit kompensierende Maßnahmen ergreifen; sie neutralisiert seit Jahren den expansiven Effekt auf die Geldbasis, der sich jeweils im April infolge der Gewinnausschüttung ergibt.

Grundsätzlich ist gegen eine realistischere Bewertung der Währungsreserven nichts einzuwenden. Dabei gilt es auch zu bedenken, daß eine Neubewertung im Zusammenhang mit der Einführung der Währungsunion ohnehin erfolgen muß. Wir erwarten, daß die Bundesbank im Jahr 1998 zusätzlich 10 Mrd. DM zugunsten des Erblastentilgungsfonds ausschütten wird. Das Budgetdefizit des Staates beliefe sich dann in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 2,6 vH.

Um die öffentlichen Haushalte zu konsolidieren, haben sowohl der Bund als auch die Länder ihre Privatisierungsanstrengungen verstärkt; so will der Bund Telekom-Aktien und zahlreiche andere Beteiligungen verkaufen. Der forcierte Verkauf von Unternehmensanteilen ist aus grundsätzlichen Erwägungen zu befürworten. Zur Sanierung der Staatsfinanzen tragen aber weder die Neubewertung noch der Verkauf von Unternehmen im Staatsbesitz bei, weil sich an der Diskrepanz zwischen Einnahmen und Ausgaben des Staates nichts ändert. Der Wert für den (Brutto-)Schuldenstand gemäß der Definition im Vertrag von Maastricht wird durch Privatisierungsmaßnahmen freilich verringert.

Wenn die Finanzen des Staates nachhaltig saniert werden sollen, dann ist es jetzt erforderlich, auf der Ausgabenseite die Weichen für die kommenden Jahre neu zu stellen. Die neuerlichen beträchtlichen Steuerausfälle, auf die sich Bund, Länder und Gemeinden einstellen müssen, beruhen nicht auf einer unerwartet schlechten wirtschaftlichen Entwicklung; sie sind nicht „konjunkturbedingt“ und damit „hinzunehmen“. Sie beruhen im wesentlichen auf Fehleinschätzungen der Reaktionen der Privaten auf zahlreiche Steuerrechtsänderungen und auf steigende Steuersätze (und Beitragssätze zur Sozialversicherung). Die Möglichkeiten, die Einnahmen zu erhöhen, sind eng begrenzt. Steuererhöhungen würden die Leistungsanreize weiter beeinträchtigen; sie wären zudem infolge des verschärften internationalen Steuerwettbewerbs problematisch.

Ansätze einer Korrektur der Ausgabenpolitik sind sichtbar. So soll verhindert werden, daß öffentliche Ausgaben zum Jahresende nur deswegen getätigt werden, weil die Mittel sonst verfallen (Dezemberfieber); auch sind Einsparungen bei den Personalausgaben, insbesondere bei verschiedenen Zulagen, geplant. Diese Maßnahmen werden aber kurzfristig nur begrenzte Minderausgaben des Staates zur Folge haben. Sollen größere Beträge eingespart werden, so gilt es, vor allem die Finanzhilfen zu kürzen; diese dürften sich gegenwärtig selbst bei enger Abgrenzung auf rund 130 Mrd. DM belaufen, bei weiter gefaßter Abgrenzung sogar auf 230 Mrd. DM (Boss und Rosenschon 1997).



## Summary

### Upswing in Germany Broadens

After a stagnation in the final quarter of 1996, economic activity increased at an annual rate of 2 percent in the first quarter of 1997. The recovery continued to be export-driven; domestic demand expanded at a sluggish pace only. In the manufacturing sector output rose significantly and capacity utilization is now well above the long-term average. Due to an ongoing structural adjustment process and severe winter weather output in the construction sector declined. The labor market deteriorated; employment was further reduced and unemployment kept rising. Despite a weaker D-Mark the increase in consumer prices remained moderate.

Leading indicators suggest that the upswing will continue during the summer semester. New orders in manufacturing are on a clear upward trend mainly because orders from abroad are expanding strongly already since fall 1995; in addition, there is recent evidence that domestic orders have started to pick up too. While the business climate in the manufacturing sector has improved considerably, it remained depressed in the construction sector.

### *Underlying Conditions Remain Favorable*

Monetary policy is stimulating the economy. Interest rates are low, the yield curve is positive and the money supply is growing fast. With domestic demand expanding at a moderate pace only and no visible internal cost pressure the Bundesbank will leave its key interest rates unchanged in the later course of this year. Only in 1998, when the upswing in Western Europe will have broadened, the Bundesbank is likely to raise its interest rates slightly. However, this will merely reflect the improving profitability of investment and will therefore not endanger the continuation of the upswing.

The increase in wages is likely to slow down considerably this year; in Western Germany the growth rate of hourly wages will decline from 2.3 percent in 1996 to 1.3 percent, in the eastern part from 5.0 to 2.8 percent. With unemployment remaining high wage settlements for next year will continue to be moderate. Total labor costs will be raised by higher social security contributions in 1997 while for 1998 a small reduction of non-wage labor costs can be expected. Unit labor costs in Germany will decline by about 1.5 percent in both years.

The conditions for German exports will remain favorable. The recovery in the industrial countries is likely to strengthen and the D-Mark will continue to depreciate in real effective terms, although only slightly.

Fiscal policy will continue to reduce budget deficits. Expenditures will rise by about 1.5 percent only in 1997 and in 1998. This year the overall tax burden will hardly change, however, for next year we expect a small stimulus to the economy from the tax side as the solidarity surcharge will be reduced and as the basic income tax exemption will be increased. We also expect that parts of the

tax reform planned for 1999 will be implemented already in 1998. However, at the same time tax privileges will be reduced and indirect taxes will be raised. All in all, there will be a small net tax reduction. Under these conditions fiscal policy will dampen economic activity this year, next year, however, fiscal policy will be neutral.

#### *Outlook: Somewhat Faster Output Growth*

To sum up, conditions for a continuation of the upswing in the later course of this year are favorable. Next year, with the shift of fiscal policy from a restrictive to a neutral stance the upswing is likely to broaden. Only the structural adjustment problems in the construction sector will be a drag for economic growth. Overall capacity utilization is likely to increase steadily. Real GDP growth will amount to 2.6 percent in 1997 and to 3.0 percent in 1998. Whereas this year economic activity will mainly be stimulated by exports, next year domestic demand will be the driving force of the upswing; especially the growth of private consumption is likely to accelerate.

#### *Slow Improvement in the Labor Market*

Despite the fact that recent labor market data are still gloomy there is some evidence that there will be a turnaround in the labor market in the second half of this year. The increase in the number of workers newly registered as unemployed is declining already since the beginning of last year and has become negative at the start of this year. Up to now, this did not affect unemployment because the number of people employed in public labor market schemes has been reduced strongly. This process is likely to come to a halt now and therefore the underlying improvement in the labor market will more and more show up in the official unemployment statistics. On average, the number of unemployed will amount to 4.1 million in 1998, after 4.3 million in 1997.

### **Literaturverzeichnis**

- Bartholmai, B. (1997). Wohnungsbau 1997: Weiter schrumpfender Neubau, aber Zunahme bestandsorientierter Baumaßnahmen. *DIW-Wochenbericht* 64 (6): 110–117.
- Boskin, M. J., E. R. Dulberger, R. J. Gordon, Z. Griliches und D. W. Jorgenson (1996). *Toward a More Accurate Measure of the Cost of Living*. Final Report to the Senate Finance Committee from the Advisory Commission to Study the Consumer Price Index. Washington, D. C.
- Boss, A., und A. Rosenschon (1997). Subventionen in der Bundesrepublik Deutschland – Bestandsaufnahme und Bewertung. Kieler Arbeitspapiere 793. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Bundesanstalt für Arbeit (lfd. Jgg.). *Presseinformationen*. Nürnberg.
- Deutsche Bundesbank (1996). Die Wirtschaftslage im Herbst 1996. *Monatsberichte* 48 (12): 6–76.
- (1997 a). *Monatsberichte* 49.
- (1997 b). *Geschäftsbericht 1996*. Frankfurt am Main.
- Funke, N. (1997). Predicting Recessions: Some Evidence for Germany. *Weltwirtschaftliches Archiv* 133 (1): 90–102.

- Gern, K.-J., K.-W. Schatz, J. Scheide, M. Schlie und R. Solveen (1997). Konjunktur in den Industrieländern gewinnt an Schwung. *Die Weltwirtschaft*, in diesem Heft.
- Lapp, S., K.-W. Schatz, J. Scheide und R. Solveen (1996). Vor einer Besserung der Konjunktur in den Industrieländern. *Die Weltwirtschaft* (1): 1–28.
- Lapp, S., und H. Lehment (1997). Lohnzurückhaltung und Beschäftigung in Deutschland und in den Vereinigten Staaten. *Die Weltwirtschaft* (1): 67–83.
- Mailand, W. (1997). Der Einfluß von Unsicherheit auf die Ausrüstungsinvestitionen. *Wirtschaftsdienst* 77 (5): 296–301.
- Schimmelpfennig, A. (1997). Sektorale Beschäftigungsentwicklung und sektorale Lohnstruktur in Deutschland und den Vereinigten Staaten. *Die Weltwirtschaft*, in diesem Heft.
- Seppelfricke, P. (1996). *Investitionen unter Unsicherheit*. Frankfurt am Main.
- Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (1997 a). *Wirtschaft und Statistik*. Wiesbaden.