

Zum Zusammenhang zwischen Unternehmens- und Vermögenseinkommen, Arbeitstagen und Terms of Trade

Nils Jannsen

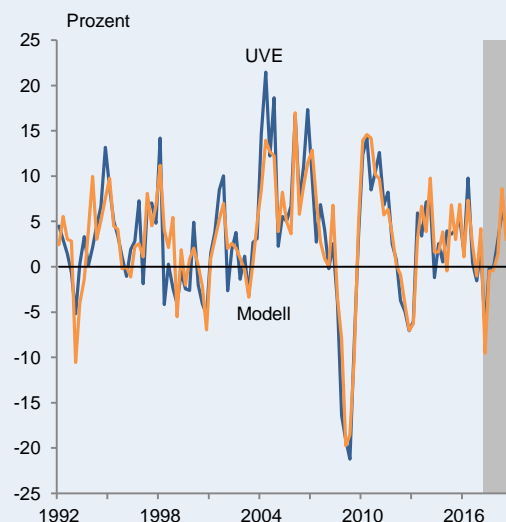
Die Unternehmens- und Vermögenseinkommen (UVE) entwickeln sich in der Regel prozyklisch. In Phasen hoher konjunktureller Dynamik legen auch die UVE typischerweise kräftig zu, da dann die Absatz- und Ertragsmöglichkeiten günstig sind. Vor diesem Hintergrund ist es auffällig, dass die UVE unserer Prognose zufolge im laufenden Jahr zurückgehen werden, obwohl wir mit einer hohen konjunkturellen Dynamik rechnen. Dies könnte zwar ein Hinweis auf Inkonsistenzen in unserer Prognose sein, insbesondere zwischen der verwendungs- und verteilungsseitigen Durchrechnung. So könnte – sofern sich unsere Prognose des nominalen Bruttoinlandsprodukts als zutreffend erweist – unsere Prognose für die Bruttolöhne und -gehälter zu optimistisch sein, da höhere Löhne und Gehälter *ceteris paribus* die UVE drücken. Umgekehrt könnte es auch ein Indiz dafür sein, dass wir – gegeben einer zutreffenden Prognose der Bruttolöhne und -gehälter – die konjunkturelle Dynamik unterschätzen und das nominale Bruttoinlandsprodukt stärker zulegen wird als von uns prognostiziert.

Allerdings hängen die UVE von einer Vielzahl von Einflussfaktoren ab, so dass der Zusammenhang zwischen Konjunktur und UVE durch andere Entwicklungen überlagert werden kann. So fällt die Zahl der Arbeitstage im laufenden Jahr merklich geringer aus als im Vorjahr. In der Regel schwankt die Produktion der Unternehmen deutlich stärker mit der Zahl der Arbeitstage als die Löhne und Gehälter, die zu einem Gutteil auf Monatsbasis unabhängig von der Zahl der Arbeitstage ausgezahlt werden. Hinzu kommt, dass sich die Terms of Trade im laufenden Jahr deutlich verschlechtern dürften, insbesondere weil die Importpreise zu Beginn des Jahres ölpreisbedingt kräftig anzogen. Zwar haben die Unternehmen gerade in Phasen hoher konjunktureller Dynamik größere Preisüberwälzungsspielräume. Gleichwohl orientieren sich Unternehmen auch an den Marktgegebenheiten und überwälzen höhere Kosten erst mit zeitlicher Verzögerung auf die Abnehmer, so dass sie in der Zwischenzeit Gewinneinbußen tolerieren.

Im Folgenden wird der Frage nachgegangen, ob der in unserer Prognose unterstellte Rückgang der UVE konsistent mit den aktuellen Rahmenbedingungen ist. Dazu wird ein ökonometrisches Modell spezifiziert, in dem die Vorjahresrate der UVE anhand der (interpolierten) Produktionslücke (Vorjahresdifferenz) als Maß für die konjunkturelle Dynamik, der Zahl der Arbeitstage (Vorjahresdifferenz) sowie der Terms of Trade (Vorjahresrate) erklärt wird.^a Für diese drei Variablen erlauben wir einen kontemporären Zusammenhang sowie bis zu vier Verzögerungen. Zusätzlich nehmen wir bis zu vier Verzögerungen der Vorjahresrate der UVE und eine Konstante in das Modell auf. Das Modell wird auf Quartalsdatenbasis für den Zeitraum von 1991 bis zum ersten Quartal 2017 geschätzt. Es wird ein Modelselektionsverfahren verwendet, bei dem alle Regressoren, die nicht mindestens einen p-Wert von 10 Prozent aufweisen, getilgt werden. Andrew-Ploberger-Tests zeigen keine Strukturbrüche an.

Das daraus resultierende Modell kann die zum Teil starken Schwankungen bei den UVE sehr gut nachzeichnen (Abbildung 1). So zeigt es beispielsweise den Rückgang der UVE im vierten Quartal des Jahres 2016 sowie zwischen dem zweiten Quartal 2012 und dem zweiten Quartal 2013 korrekt an. Für den Prognosezeitraum deutet das Modell auf Rückgänge im laufenden Jahr hin, insbesondere im zweiten Quartal. Dies korrespondiert mit unserer Prognose, in der die UVE ebenfalls im zweiten Quartal deutlich zurückgeht,

Abbildung 1:
Unternehmens- und Vermögenseinkommen –
Tatsächliche Entwicklung und Modellergebnisse



Quartalsdaten; Vorjahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

vor allem weil dann der negative Arbeitstageeffekt besonders stark zu Buche schlägt. Modelle, die statt der Produktionslücke das preisbereinigte oder das nominale Bruttoinlandsprodukt enthalten oder zusätzlich den Deflator des Bruttoinlandsprodukts als erklärende Variable aufnehmen, kommen zu vergleichbaren Ergebnissen. Alles in allem spricht das Modell dafür, dass unsere Prognose rückläufiger UVE für das laufende Jahr im Einklang mit der historischen Entwicklung der UVE steht.

^aDas Modell wird in Vorjahresraten spezifiziert, um saisonale Einflüsse auszuschalten.