

Mittelfristprojektion für Deutschland: Potenzialwachstum vor Zwischenhoch

Von Jens Boysen-Hogrefe, Salomon Fiedler, Klaus-Jürgen Gern, Dominik Groll, Philipp Hauber, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Martin Plödt, Galina Potjagailo und Ulrich Stolzenburg

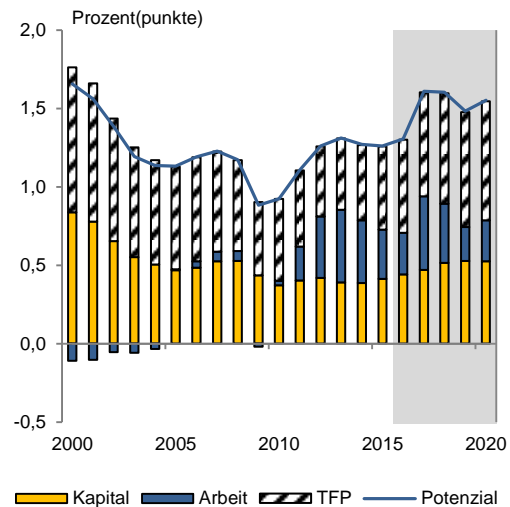
Das Produktionspotenzial wird in den kommenden Jahren voraussichtlich in beschleunigtem Tempo zulegen. Für die Jahre von 2016 bis 2020 rechnen wir mit einem Wachstum von durchschnittlich 1,5 Prozent. In den kommenden beiden Jahren dürfte das Potenzial mit so hohen Raten wachsen wie sie zuletzt zur Jahrtausendwende verzeichnet wurden. Dabei handelt es jedoch lediglich um ein Zwischenhoch, zu dem auch die Zuwanderung von Flüchtlingen etwas beitragen wird. Aufgrund der Alterung der Bevölkerung ist demografisch ein spürbares Abflachen des Potentialwachstums über das Jahr 2020 hinaus angelegt, und bereits gegen Ende des Projektionszeitraums dürfte sich das Wachstum wieder etwas verringern. Vor diesem Hintergrund besteht die Gefahr, dass die Wirtschaftspolitik es aufgrund der zwischenzeitlich scheinbar günstigen Wachstumsperspektiven verpasst, rechtzeitig die richtigen Weichenstellungen zu vollziehen, um die deutsche Wirtschaft wetterfest gegenüber dem demografischen Wandel zu machen. Herausforderungen für die Wirtschaftspolitik ergeben sich auch daraus, dass die deutsche Wirtschaft, nicht zuletzt aufgrund der sehr expansiv ausgerichteten Geldpolitik, mehr und mehr in die Hochkonjunktur abdriftet und so das Rückschlagpotenzial spürbar zunimmt. Unserer Einschätzung zufolge dürfte sich die Produktionslücke am Ende des Projektionszeitraums so weit geöffnet haben wie zuletzt vor dem Beginn der Finanzkrise. Vor diesem Hintergrund wäre die Wirtschaftspolitik gut beraten, von Maßnahmen abzusehen, die die Konjunktur zusätzlich anheizen und die öffentlichen Haushalte krisenfester zu machen.

- **Das Wachstum der Produktionsmöglichkeiten der deutschen Volkswirtschaft beschleunigt sich in den kommenden Jahren auf durchschnittlich 1,5 Prozent.** Den größten Wachstumsbeitrag mit rund 0,7 Prozentpunkten liefert die totale Faktorproduktivität (TFP), der Wachstumsbeitrag des Kapitalstocks wird wohl durchschnittlich 0,5 Prozentpunkte betragen und der des Arbeitsvolumens 0,3 Prozentpunkte (Abbildung 1). Die Wachstumsrate ist im Projektionszeitraum damit etwas höher als in unserer Schätzung vom Herbst 2015 (1,4 Prozent). Das Potenzialwachstum weist mit reichlich 1,6 Prozent im Jahr 2017 die höchste Rate seit mehr als 15 Jahren auf.
- **Das Zwischenhoch, das sich für das Wirtschaftswachstum abzeichnet, darf nicht über die danach einsetzenden demografisch bedingten Wachstumsbremsen hinwegtäuschen.** Die Produktionskapazitäten dürften im Projektionszeitraum Wachstumsraten aufweisen, wie sie zuletzt um die Jahrtausendwende verzeichnet wurden. Maßgeblich hierfür ist aber ein Zwischenhoch beim Arbeitspotenzial, das durch die zuletzt hohe Zuwanderung sogar noch etwas akzentuiert wird. Dieses Zwischenhoch wird sich bereits zum Ende des Projektionszeitraums wieder verflüchtigen. Dann wird die Zahl der im aktiven Erwerbsleben stehenden Menschen in Deutschland zunehmend schrumpfen, während die Zahl der zu versorgenden Menschen zunächst kaum verändert bleiben wird. Damit werden sich die Verteilungskonflikte tendenziell verschärfen. Eine auf langfristige Stabilität ausgerichtete Wirtschaftspolitik sollte darauf achten, die Ansprüche an den Wohlfahrtsstaat nun nicht unter dem Eindruck vorübergehend höherer Wachstumsraten auszudehnen, weil die späteren Korrekturen dann umso schwieriger werden.

- **Die stark gestiegene Flüchtlingszuwanderung seit dem vergangenen Jahr erhöht das Produktionspotenzial nur mit einiger Verzögerung.** Zum einen ist die Partizipationsrate der Flüchtlinge aufgrund der langwierigen Asylverfahren, der Teilnahme an Integrationskursen sowie des beschränkten Arbeitsmarktzugangs für Asylbewerber und für abgelehnte Flüchtlinge zunächst sehr niedrig. Zum anderen dauert es erfahrungsgemäß selbst für anerkannte Flüchtlinge lange, bis sie eine Beschäftigung gefunden haben, so dass die strukturelle Erwerbslosenquote der Flüchtlinge anfangs sehr hoch ist (Kasten „Lehren aus der Vergangenheit? Die Integration der Vertriebenen nach dem Zweiten Weltkrieg“). Der potenzialerhöhende Effekt der Flüchtlingszuwanderung ist aus diesen Gründen zunächst niedriger, als es der bloße Anstieg der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter nahelegt, und entfaltet erst nach und nach seine volle Wirkung.

- **Die Flüchtlingsmigration erhöht die Unsicherheit über die Projektion des Produktionspotenzials.** Der weitere Verlauf der Flüchtlingsmigration nach Deutschland ist aufgrund vielfältiger politischer Unwägbarkeiten kaum vorherzusehen. Nachdem zuletzt immer mehr Grenzen entlang der Balkanroute geschlossen wurden, sind im Februar deutlich weniger Flüchtlinge in Deutschland angekommen als in den vorangegangenen Monaten und auch als von uns erwartet. Sollten die Fluchtwege nach Deutschland auch künftig blockiert sein, werden aller Voraussicht nach weniger Flüchtlinge zuwandern als in unserer Projektion unterstellt, selbst dann wenn es zu Kontingentlösungen kommt. Eine Alternativrechnung zeigt jedoch, dass die Auswirkungen eines vollständigen Stopps der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial überschaubar bleiben (Kasten „Zu den Auswirkungen eines Stopps der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial“). Darüber hinaus bestehen allerdings weitere Unsicherheiten bezüglich der Arbeitsmarktteiligung, der Beschäftigungschancen und der Produktivität der Flüchtlinge, die die Unsicherheit über die Projektion des Produktionspotenzials erhöhen.

Abbildung 1: Produktionspotenzial und Wachstumsfaktoren 2000-2020



Jahresdaten. Produktionspotenzial: Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent; Faktoren: Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten.

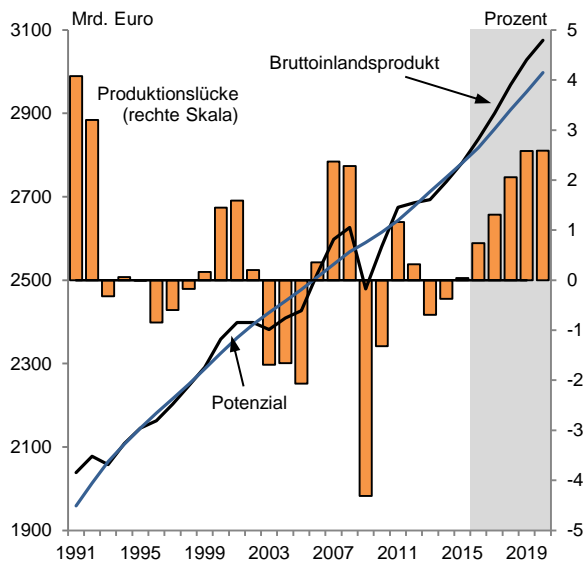
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen des IfW; grau hinterlegt: Projektion.

- **Die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft hat sich nachhaltig verlangsamt.** Die weltwirtschaftliche Expansion wird sich ausgehend von dem derzeit sehr mäßigen Tempo zwar in den kommenden Jahren etwas verstärken, entwickelt aber weiterhin wenig Schwung. Die im Vergleich zu den Jahren des weltwirtschaftlichen Booms vor der Finanzkrise niedrige Rate reflektiert nicht nur eine geringe konjunkturelle Dynamik, sondern auch eine strukturelle Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums. Zum einen hat sich das Potenzialwachstum in den Schwellenländern spürbar verringert, nicht zuletzt in China. Aber auch in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben eine schwächere Produktivitätsentwicklung und die demografische Entwicklung die Wachstumsrate des Produktionspotenzials spürbar gedrückt. So dürfte die wirtschaftliche Expansion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach einer temporären Beschleunigung gegen Ende des Jahrzehnts wohl wieder an Schwung verlieren.
- **Die Rohstoffpreise ziehen zwar an, bleiben aber voraussichtlich in den kommenden Jahren auf einem deutlich verringerten Niveau.** Bei den meisten Rohstoffen ist nach Jahren umfangreicher Investitionen in Förderkapazitäten bis auf weiteres nicht mit nennenswerten Angebotsengpässen zu rechnen. Für den Ölpreis erwarten wir einen moderaten weiteren Anstieg auf 60 Dollar je Barrel (Brent) im Jahr 2020. Bei einem solchen Preisniveau dürfte die

Schieferölproduktion nach und nach wieder rentabel werden und dazu beitragen, zukünftige Nachfragezuwächse zu decken.

- **Derzeit spricht aus binnenwirtschaftlicher Sicht wenig dafür, dass die hohe konjunkturelle Dynamik in Deutschland abrupt endet.** Die Produktionslücke hat sich unseren Schätzungen zufolge im Jahr 2015 geschlossen. Für die kommenden Jahre rechnen wir damit, dass die konjunkturelle Dynamik in Deutschland hoch bleiben wird. Insgesamt dürfte das

Abbildung 2: Potenzial und Bruttoinlandsprodukt 1991-2020



Jahresdaten; Bruttoinlandsprodukt, Potential: preisbereinigt (verkettete Volumenwerte, Referenzjahr 2010).

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

Bruttoinlandsprodukt zwischen 2016 und 2020 durchschnittlich um 2 Prozent und damit deutlich rascher expandieren als das Produktionspotenzial. Als Folge dürften die Produktionskapazitäten mehr und mehr angespannt werden und sich die Produktionslücke mit etwa 2,5 Prozent (2020) so weit öffnen wie zuletzt vor dem Beginn der Finanzkrise im Jahr 2007 (Abbildung 2). Die Flüchtlingsmigration hat dabei nur geringen Einfluss auf die Produktionslücke. Für eine ausgeprägte Hochkonjunktur spricht insbesondere, dass das monetäre Umfeld im Vergleich zu früheren konjunkturellen Aufschwüngen voraussichtlich länger äußerst expansiv ausgerichtet bleiben wird. Anhaltend günstige Finanzierungsbedingungen dürften dazu beitragen, dass insbesondere die Bauinvestitionen für einen ungewöhnlich langen Zeitraum deutlich aufwärts gerichtet bleiben.

Die Beschäftigung steigt weiter kräftig. Die Arbeitsnachfrage wird im Zuge der Hochkonjunktur und aufgrund des weiterhin günstigen Verhältnisses von Produktivität und realen Lohnkosten weiter spürbar zunehmen. Im Verlauf des Projektionszeitraums dürfte das Arbeitsvolumen aller Voraussicht nach das bisherige gesamtdeutsche Rekordniveau aus dem Jahr 1991 überschreiten. Die Arbeitsleistung wird aber von mehr Menschen

erbracht als damals; im Jahr 2020 beträgt der Unterschied 6,5 Mill. Personen. Die Zahl der Erwerbstätigen, die schon seit einigen Jahren von Rekord zu Rekord eilt, wird dementsprechend weiter spürbar zunehmen. Ein – wenn auch überschaubarer – Teil des Beschäftigungsaufbaus geht dabei auf das steigende Arbeitsangebot durch die Flüchtlinge zurück, die mehr und mehr dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen und Beschäftigung finden.

- **Unter der konjunkturellen Oberfläche drohen immer mehr Verzerrungen in die Preis- und Finanzierungsstrukturen der deutschen Wirtschaft durchzuwirken.** Es zeichnet sich ab, dass die deutsche Wirtschaft über den Zeitraum einer ganzen Dekade hinweg einem ultraexpansiven monetären Umfeld ausgesetzt ist. Der Faktor Zeit spielt für die damit verbundenen Risiken eine zentrale Rolle. Je länger die geldpolitische Ausnahmesituation anhält – je länger die Zinsen also in Deutschland unter dem hierzulande neutralen Niveau liegen – desto gravierender sind die damit einhergehenden Verzerrungen sowohl in den Finanzierungsinstrumenten als auch in der Güterpreisstruktur. Am Ende des Projektionszeitraums werden 10 Jahre ins Land gegangen sein, während derer die deutsche Wirtschaft unter den Bedingungen einer monetären Ausnahmesituation operiert hat. Dieser sehr lange Zeitraum mahnt zur Vorsicht, die Leistungsfähigkeit der deutschen Wirtschaft nicht zu überschätzen.

- **Ein Risiko für das außenwirtschaftliche Umfeld besteht in möglichen Brüchen im Verhältnis der europäischen Staaten untereinander.** Neben den Gefahren für die Weltkonjunktur, die mit dem auf mittlere Sicht notwendigen Ausstieg aus der massiven monetären Expansionspolitik verbunden sind, hat sich das Risiko erhöht, dass politische Entwicklungen in Europa die wirtschaftliche Entwicklung im Projektionszeitraum spürbar belasten könnte. In den vergangenen Jahren sind Spannungen innerhalb der Europäischen Union zutage getreten, was die grundsätzliche Ausrichtung der Wirtschaftspolitik und die Fortentwicklung der politischen und wirtschaftlichen Integration betrifft. Ihren deutlichsten Ausdruck finden sie derzeit im anstehenden Referendum der Briten über den Verbleib in der Union, Fliehkräfte sind aber auch an anderen Stellen im europäischen System erkennbar. Aber auch die Krise im Euroraum ist weiterhin nur vertagt, aber nicht gelöst.

Fachliche Ansprechpartner:

Prof. Dr. Stefan Kooths

Tel.: +49 (0) 30-2067-9664 (Büro Berlin)

Tel.: +49 (0) 431-8814-579 (Büro Kiel)

stefan.kooths@ifw-kiel.de

Dr. Dominik Groll

Tel.: +49 (0) 431-8814-266

dominik.groll@ifw-kiel.de

Dr. Nils Jannsen

Tel.: +49 (0) 431-8814-298

nils.jannsen@ifw-kiel.de