

Frühjahr 2018

*Deutsche Wirtschaft im Boom –
Luft wird dünner*

GEMEINSCHAFTS- DIAGNOSE #1-2018

Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

 **DIW** BERLIN

 **ifo** INSTITUT

 **ifw** KIEL INSTITUT FÜR
WELTWIRTSCHAFT

 **IWH**
Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung Halle

 **Ifo**
Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung

Dienstleistungsauftrag des

Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

www.diw.de

in Kooperation mit:

Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung

www.wifo.ac.at

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.

www.ifo.de

in Kooperation mit:

KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich

www.kof.ethz.ch

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

www.ifw-kiel.de

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle

www.iwh-halle.de

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

www.rwi-essen.de

in Kooperation mit:

Institut für Höhere Studien Wien

www.ihs.ac.at

Impressum

Abgeschlossen in München am 13. April 2018

Herausgeber: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose

Bezug: DIW Berlin, Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

Bezugspreis: 10 Euro

Satz: Satz-Rechen-Zentrum, Berlin

Druck: USE gGmbH, Berlin

Alle Rechte vorbehalten

www.gemeinschaftsdiagnose.de

Die Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose legt hiermit ihre Analyse der Entwicklung der deutschen Wirtschaft und der Weltwirtschaft vor, die sie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie erstellt hat. Unter dem Titel

Deutsche Wirtschaft im Boom – Luft wird dünner

umfasst die 136. Gemeinschaftsdiagnose die detaillierte Kurzfristprognose bis zum Jahr 2019 sowie die mittelfristige Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis zum Jahr 2022.

Die Boomphase der deutschen Wirtschaft setzt sich fort. Allerdings wird die Luft dünner: Die noch verfügbaren gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werden allmählich knapper, so dass die Konjunktur etwas an Schwung verliert. Dennoch bleibt das Tempo hoch: Der Aufschwung der Weltwirtschaft wird die Exporte weiter anregen; auch die Binnenwirtschaft dürfte bei außerordentlich günstiger Lage auf dem Arbeitsmarkt schwungvoll bleiben. Zusätzlich dürfte die neue Bundesregierung durch die im Koalitionsvertrag vereinbarten fiskalischen Maßnahmen die Nachfrage stimulieren. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Wirtschaftsleistung um 2,2 Prozent in diesem und um 2,0 Prozent im kommenden Jahr expandieren. Damit heben die Institute ihre Einschätzung für den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in beiden Jahren um jeweils 0,2 Prozentpunkte gegenüber ihrer Herbstdiagnose 2017 an. Die Beschäftigung dürfte weiter spürbar steigen, aber aufgrund von Knappheit auf dem Arbeitsmarkt schwächt sich der Beschäftigungsaufbau ab. Zugleich dürften die Bruttolöhne recht spürbar zulegen. Auch die Inflationsrate zieht allmählich an, von 1,7 Prozent in diesem auf 1,9 Prozent im kommenden Jahr.

Die Finanzlage des Staates bleibt günstig. Die finanzpolitischen Pläne der neuen Bundesregierung wirken in einer Zeit stimulierend auf die wirtschaftliche Aktivität, in der die deutsche Wirtschaft ohnehin hoch ausgelastet ist. Die Finanzpolitik sollte sich zwar nicht an den kurzfristigen Konjunkturschwankungen orientieren, aber sie sollte die Konsequenzen für die gesamtwirtschaftliche Stabilität und die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen im Blick haben. Die im Koalitionsvertrag vereinbarten Leistungsausweitungen in der Gesetzlichen Rentenversicherung laufen dem Nachhaltigkeitsgedanken zuwider.

*Prof. Dr. Timo Wollmershäuser,
ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der
Universität München e. V.*

*Dr. Ferdinand Fichtner,
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.*

*Prof. Dr. Stefan Kooths,
Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel*

Im Vorfeld dieser Gemeinschaftsdiagnose haben wir Gespräche mit Vertreterinnen und Vertretern verschiedener Institutionen geführt. Wir danken unseren Gesprächspartnerinnen und -partnern in den Bundesministerien, in der Deutschen Bundesbank und in der Europäischen Zentralbank, die erneut sehr zum Gelingen der Gemeinschaftsdiagnose beigetragen haben. Die Gemeinschaftsdiagnose wäre nicht möglich ohne die Beteiligung eines großen Teams aus den Instituten.

Unmittelbar an dieser Gemeinschaftsdiagnose haben mitgewirkt: Dr. Martin Ademmer (IfW), Dr. György Barabas (RWI), Dr. Boris Blagov (RWI), Prof. Dr. Jens Boysen-Hogrefe (IfW), Dr. Hans-Ulrich Brautzsch (IWH), Karl Brenke (DIW), Prof. Dr. Christian Breuer (DIW), Martin Bruns (DIW), Joao Carlos Claudio (IWH), Dr. Marius Clemens (DIW), Dr. Andreas Cors (IWH), Geraldine Dany-Knedlik (DIW), Dr. Andrej Drygalla (IWH), Dr. Stefan Ederer (WIFO), Dr. Steffen Elstner (RWI), Salomon Fiedler (IfW), Dr. Ines Fortin (IHS), Dr. Klaus-Jürgen Gern (IfW), Dr. Christian Glocker (WIFO), Marcell Göttert (ifo), Dr. Christian Grimme (ifo), Dr. Dominik Groll (IfW), Philipp Hauber (IfW), Dr. Katja Heinisch (IWH), Dr. Nils Jannsen (IfW), Dr. Robin Jessen (RWI), Dr. Simon Junker (DIW), Martina Kämpfe (IWH), Prof. Dr. Tobias Knedlik (IWH), Dr. Sebastian Koch (IHS), Carla Krolage (ifo), Dr. Robert Lehmann (ifo), Dr. Axel Lindner (IWH), Dr. Claus Michelsen (DIW), Dr. Heiner Mikosch (KOF), Dr. Stefan Neuwirth (KOF), Dr. Wolfgang Nierhaus (ifo), Galina Potjagailo (IfW), Ann-Christin Rathje (ifo), Magnus Reif (ifo), Svetlana Rujin (RWI), Radek Šauer, Ph.D. (ifo), Thore Schlaak (DIW), Dr. Torsten Schmidt (RWI), Dr. Felix Schröter (ifo), Tobias Schuler, Ph.D. (ifo), Dr. Ulrich Stolzenburg (IfW), Priv. Doz. Dr. Klaus Weyerstraß (IHS), Matthias Wieschemeyer (IWH), Dr. Klaus Wohlrabe (ifo), Prof. Dr. Maik Wolters (IfW), Dr. Götz Zeddies (IWH), Dr. Lina Zwick (RWI).

Weitere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Institute trugen zum Gelingen bei. Hierfür danken wir herzlich. Für die Organisation der Gemeinschaftsdiagnose vor Ort danken wir Yvonne Maldener und Valentina Rot stellvertretend für alle beteiligten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des ifo Instituts. Für die Erstellung der Druckfassung gilt unser Dank den Kolleginnen und Kollegen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung.

München, den 19. April 2018

*Prof. Dr. Oliver Holtemöller,
Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)*

*Prof. Dr. Roland Döhrn,
RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung*

Kurzfassung	8
1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft	13
Überblick	13
Handelskonflikte belasten die Konjunktur	13
Nervosität an den Finanzmärkten	13
Allmählich ansteigende Inflation	14
Expansive Finanzpolitik	14
Langsame Straffung der Geldpolitik	14
Ausblick	15
Risiken	19
Implikationen der US-Steuerreform	20
Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen	20
Die US-Unternehmensteuerreform im Speziellen	20
Steuerliche Belastung im internationalen Vergleich vor und nach der Reform	21
Implikationen für die Investitionen und den internationalen Steuerwettbewerb	22
Aufschwung im Euroraum intakt	24
Finanzierungskonditionen weiter günstig	24
Finanzpolitik weiterhin leicht expansiv ausgerichtet	25
Die Expansion verliert etwas an Fahrt	26
Zur wirtschaftspolitischen Reformagenda in Frankreich	26
Strukturprobleme der französischen Volkswirtschaft	27
Finanzpolitische Reformvorhaben	28
Reformen für den Arbeitsmarkt	29
Problemadäquate Reformvorhaben	30
2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft	31
Überblick	31
Risiken	36
Rahmenbedingungen und Annahmen für die Prognose	36
Die Entwicklung im Einzelnen	40
Kleine Delle im Außenhandel zu Jahresbeginn	40
Unternehmen weiten Maschinenparks kräftig aus	41
Bauinvestitionen zunehmend durch Kapazitätsengpässe gebremst	42
Privater Konsum überwindet temporäre Schwäche	43
Inflation zieht etwas an	44
Dämpfer für die Produktion zu Jahresbeginn	45
Lohnanstieg verstärkt sich weiter	46
Beschäftigungsaufbau verliert an Kraft	47
Staatshaushalt vorerst weiterhin entspannt	48
3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion	52
Schätzung des Produktionspotenzials	52
Internationale und wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion	54
Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2022	55
4. Zur Wirtschaftspolitik	57
Aktuelle wirtschaftspolitische Herausforderungen	57
Güterproduktion: Produktionspotenzial stärken	57
Inklusion und Verteilung: Auf Wirksamkeit der Maßnahmen achten	58
Gesamtwirtschaftliche Stabilität: Finanzpolitik nach kurzfristiger Kassenlage unterlassen	59

5. Zur Synchronität des internationalen Konjunkturzyklus	62
Phasenbestimmung für ausgewählte Volkswirtschaften	62
Synchronität des internationalen Konjunkturzyklus	62
Analyse anhand des Zwei-Phasen-Schemas	64
Analyse anhand des Vier-Phasen-Schemas	64
Analyse der zyklischen Komponente	65
Fazit	67
 Anhang	 68
Tabellen: Hauptaggregate der Sektoren	68
Tabellen: Die wichtigsten Daten der VGR für Deutschland	71

Verzeichnis der Kästen

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft	
Kasten 2.1 Überprüfung der Prognose für 2017 und Anpassungen der Prognose für 2018	33
 4. Zur Wirtschaftspolitik	
Kasten 4.1 Umsetzung unterstellter Maßnahmen des Koalitionsvertrags in makroökonomischen Simulationsmodellen	60
 5. Zur Synchronität des internationalen Konjunkturzyklus	
Kasten 5.1 Konjunkturphasen	63
Kasten 5.2 Empirische Zyklendatierung	66

Verzeichnis der Abbildungen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft	
Abbildung 1.1 Bruttoinlandsprodukt der Welt	14
Abbildung 1.2 Prognoserevision	14
Abbildung 1.3 Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA	16
Abbildung 1.4 Effektive durchschnittliche Körperschaftsteuersteuersätze in ausgewählten Ländern	22
Abbildung 1.5 Zur monetären Lage im Euroraum	23
Abbildung 1.6 Stimmungsindikatoren im Euro-Raum	26
Abbildung 1.7 Schätzungen der Produktionslücke im Euroraum	26
Abbildung 1.8 Kapazitätsauslastung im Euro-Raum	27
Abbildung 1.9 Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum	27
 2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft	
Abbildung 2.1 Indikatoren zum Auslastungsgrad der deutschen Wirtschaft	31
Abbildung 2.2 Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland	32
Abbildung 2.3 Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen	39
Abbildung 2.4 Reale Exporte	40
Abbildung 2.5 Reale Importe	40
Abbildung 2.6 Reale Investitionen in Ausrüstungen	42
Abbildung 2.7 Reale Bauinvestitionen	43
Abbildung 2.8 Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte	43

Abbildung 2.9	Inflationsrate	45
Abbildung 2.10	Verbraucherpreise in Deutschland	45
Abbildung 2.11	Erwerbstätige	48
Abbildung 2.12	Überstunden im Verarbeitenden Gewerbe	48
Abbildung 2.13	Arbeitslose	49
Abbildung 2.14	Struktureller Primärsaldo 2010 bis 2019	51

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Abbildung 3.1	Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode	53
Abbildung 3.2	Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode	53
Abbildung 3.3	Produktionslücke	55

4. Zur Wirtschaftspolitik

Abbildung 4.1	Struktur und Höhe der Arbeitslosigkeit in Deutschland	58
---------------	---	----

5. Zur Synchronität des internationalen Konjunkturzyklus

Abbildung 5.1	Phasen des Konjunkturzyklus	63
Abbildung 5.2	Trendabweichung und Phaseneinteilung für ausgewählte Länder	64
Abbildung 5.3	Mittelwert und Standardabweichung der Trendabweichungen	65
Abbildung 5.4	Konkordanz mit zwei Konjunkturphasen	65
Abbildung 5.5	Konkordanz mit vier Konjunkturphasen	65
Abbildung 5.6	Dispersion der Produktionslücken	67

Verzeichnis der Tabellen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Tabelle 1.1	Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt	15
Tabelle 1.2	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA	17
Tabelle 1.3	Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union	18
Tabelle 1.4	Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in den Ländern des Euroraums	25
Tabelle 1.5	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum	27

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Tabelle 2.1	Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts	31
Tabelle 2.2	Eckdaten der Prognose für Deutschland	32
Tabelle 2.3	Prognosen für das Jahr 2017 und tatsächliche Entwicklung	33
Tabelle 2.4	Zerlegung des Prognosefehlers des Herbstgutachtens für das Jahr 2017	34
Tabelle 2.5	Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts	35
Tabelle 2.6	Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts	35
Tabelle 2.7	Finanzpolitische Maßnahmen	37
Tabelle 2.8	Annahmen der Prognose	37
Tabelle 2.9	Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates 2017 bis 2019	38
Tabelle 2.10	Indikatoren zur Außenwirtschaft	41
Tabelle 2.11	Reale Bauinvestitionen	43
Tabelle 2.12	Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen	46
Tabelle 2.13	Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)	47
Tabelle 2.14	Arbeitsmarktbilanz	49
Tabelle 2.15	Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren	50

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Tabelle 3.1	Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode	54
Tabelle 3.2	Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum	55
Tabelle 3.3	Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts	56

4. Zur Wirtschaftspolitik

Tabelle 4.1	Finanzpolitische Maßnahmen des Koalitionsvertrags	59
Tabelle 4.2	Gesamtwirtschaftliche Effekte der Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag	60

5. Zur Synchronität des internationalen Konjunkturzyklus

Tabelle 5.1	Konjunkturphasen	63
Tabelle 5.2	Zyklendatierung – Ansätze ausgewählter Institutionen	66

Deutsche Wirtschaft im Boom – Luft wird dünner

Die Boomphase der deutschen Wirtschaft setzt sich fort. Allerdings wird die Luft dünner: Die noch verfügbaren gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werden allmählich knapper, so dass die Konjunktur etwas an Schwung verliert. Dennoch bleibt das Tempo hoch: Der Aufschwung der Weltwirtschaft wird die Exporte weiter anregen; auch die Binnenwirtschaft dürfte bei außerordentlich günstiger Lage auf dem Arbeitsmarkt schwungvoll bleiben. Zusätzlich dürfte die neue Bundesregierung durch die im Koalitionsvertrag vereinbarten fiskalischen Maßnahmen die Nachfrage stimulieren. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Wirtschaftsleistung um 2,2 Prozent in diesem und um 2,0 Prozent im kommenden Jahr expandieren. Damit heben die Institute ihre Einschätzung für den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in beiden Jahren um jeweils 0,2 Prozentpunkte gegenüber ihrer Herbstdiagnose 2017 an. Die Beschäftigung dürfte weiter spürbar steigen, aber aufgrund von Knappheit auf dem Arbeitsmarkt schwächt sich der Beschäftigungsaufbau ab. Zugleich dürften die Bruttolöhne recht spürbar zulegen. Auch die Inflationsrate zieht allmählich an, von 1,7 Prozent in diesem auf 1,9 Prozent im kommenden Jahr.

Im Frühjahr 2018 befindet sich die **Weltwirtschaft** nach wie vor im Aufschwung. In den großen Volkswirtschaften nimmt der Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten weiter zu. Allerdings haben die Expansionsraten ihren Höhepunkt überschritten. Zum einen scheinen in mehr und mehr Branchen und Ländern Kapazitätsgrenzen wirksam zu werden, ist doch der Beschäftigungsstand vielerorts inzwischen sehr hoch. Zum anderen hat sich die Stimmung bei den Unternehmen zuletzt spürbar eingetrübt, wohl auch als Reaktion auf die zunehmende Unsicherheit über die Wirtschaftspolitik in den USA.

Die **Inflation** ist nahezu überall recht niedrig. Allerdings dürfte der Lohnauftrieb in vielen Ländern angesichts stark gesunkener Arbeitslosigkeit nach und nach zunehmen. Die darin zum Ausdruck kommende Angebotsverknappung einerseits sowie die zusätzliche Nachfrage nach Konsumgütern andererseits werden den Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe in diesem und im nächsten Jahr allmählich verstärken.

Die **Finanzpolitik** dürfte der Konjunktur im Prognosezeitraum zusätzliche Impulse geben. Vor allem in den USA ist sie deutlich expansiv ausgerichtet. Mit der Steuerreform sind erhebliche Investitionsanreize verbunden. So wurde der Körperschaftsteuersatz deutlich gesenkt und die Abschreibungsmöglichkeiten für Investitionen erleichtert. Auch wurde die Einkommensteuerbelastung reduziert. Im Euroraum bleibt die Finanzpolitik insgesamt leicht expansiv ausgerichtet, im kommenden Jahr nicht zuletzt ausgehend von Deutschland. In Japan wurden abermals expansive finanzpolitische Maßnahmen beschlossen, diesmal mit dem Ziel, die Investitionen in Humankapital zu erhöhen. Die fiskalischen Wirkungen dürften in diesem Fall jedoch gering sein. Zum Ende des Prognosezeitraums wird die Finanzpolitik in Japan als Folge der für Oktober 2019 angekündigten Anhebung des Mehrwertsteuersatzes restriktiv wirken.

Angesichts einer weiter zunehmenden Kapazitätsauslastung und eines sich allmählich verstärkenden Preisauftriebs dürfte die **Geldpolitik** ihren expansiven Kurs im Prognosezeitraum nach und nach zurücknehmen. In den USA wurde die geldpolitische Straffung bereits eingeleitet, und in Anbetracht der kräftigen fiskalischen Impulse werden die Zinsen

wohl etwas schneller angehoben werden, als noch im Herbst vergangenen Jahres erwartet. Zwar wird die Europäische Zentralbank ihr Anleihekaufprogramm in diesem Jahr beenden, die Leitzinsen werden aber wohl erst gegen Ende des kommenden Jahres angehoben. Die Bank von Japan wird ihren expansiven Kurs sogar über den gesamten Prognosezeitraum hinweg beibehalten. Damit wird sich die Spreizung der geldpolitischen Ausrichtung zwischen den fortgeschrittenen Volkswirtschaften vorerst weiter verstärken.

Die **Weltproduktion** wird in diesem Jahr um 3,4 Prozent expandieren, und damit ähnlich kräftig wie im vergangenen Jahr. Im Vergleich zur Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2017 haben die Institute die Prognose für 2018 um 0,3 Prozentpunkte angehoben. Nicht zuletzt dürfte die Steuersenkung in den USA die dortige wirtschaftliche Aktivität anregen und auch auf andere Länder ausstrahlen. Allerdings wird sich die weltwirtschaftliche Dynamik im Verlauf allmählich abflachen. Dies liegt zum einen am raueren handelspolitischen Klima, das weltweit das Investitionsklima belastet. Zum anderen fällt es angesichts niedriger Arbeitslosigkeit und hoch ausgelasteter Sachkapazitäten in vielen Ländern schwerer, die Produktion weiter im bisherigen Tempo auszuweiten. Im kommenden Jahr dürfte sich deshalb die Expansion der Weltwirtschaft verlangsamen, auch wenn die Zuwachsraten der Weltproduktion im Jahresdurchschnitt mit 3,1 Prozent abermals deutlich höher sein wird als im Durchschnitt der vergangenen Jahre. Im Vergleich zur Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2017 haben die Institute damit die Prognose für 2019 um 0,2 Prozentpunkte angehoben.

Im **Euroraum** sind die konjunkturellen Auftriebskräfte weiterhin intakt. In den kommenden Quartalen dürfte die Produktion erneut stärker steigen als das Produktionspotenzial, so dass sich die Produktionslücke weiter öffnet. Bereits jetzt ist die Kapazitätsauslastung recht hoch. Umfragen zufolge führt ein Mangel an qualifizierten Bewerbern in mehr und mehr Ländern dazu, dass offene Stellen nicht besetzt werden können. Zunehmende Kapazitätsengpässe sind ein Grund dafür, dass die konjunkturelle Dynamik im Verlauf des Prognosezeitraums langsam geringer wird. Die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts dürfte sich im Jahr 2019 auf 1,9 Prozent abschwächen, nachdem sie im Durchschnitt dieses Jahres mit 2,3 Prozent nochmals ebenso kräftig zunehmen wird wie im vergangenen Jahr. Aufgrund der steigenden Kapazitätsauslastung dürfte auch der Preisauftrieb allmählich zunehmen. Die Verbraucherpreise werden voraussichtlich um 1,5 Prozent im Jahr 2018 und um 1,7 Prozent im Jahr 2019 steigen.

Die Ankündigung der USA zu Beginn dieses Jahres, Zölle auf Stahl und Aluminium zu erheben, bedeutet einen weiteren Schritt hin zu mehr **Protektionismus** zumal zusätzliche protektionistische Maßnahmen und Gegenmaßnahmen folgten. Zwar wurden die Zölle für wichtige Lieferländer zunächst nicht in Kraft gesetzt. Sie bleiben aber als Drohung bestehen. Eine weitere Eskalation des Handelskonfliktes dürfte den internationalen Gütertausch empfindlich behindern und letztlich das Wachstum der Weltwirtschaft mittelfristig

spürbar beeinträchtigen. Dämpfende Effekte auf Handel und Produktion sind aber nicht erst zu erwarten, wenn neue Handelshemmnisse umgesetzt werden. Bereits die Diskussion von solchen Maßnahmen kann die Unsicherheit über die zukünftige Handelspolitik eines Landes erhöhen und die wirtschaftliche Stimmung belasten. Die Institute halten es zwar für wenig wahrscheinlich, dass die gegenwärtigen handelspolitischen Auseinandersetzungen die starke konjunkturelle Aufwärtstendenz so weit dämpfen, dass der Aufschwung der Weltwirtschaft zum Erliegen kommt. Die Auseinandersetzungen sind aber ein Abwärtsrisiko für die Prognose, vor allem wenn sich der Konflikt ausweiten sollte.

Sollte der Handelskonflikt allerdings rasch entschärft werden, würden die gegenwärtigen Verunsicherungen schwinden und die konjunkturelle Dynamik dürfte weltweit deutlich stärker ausfallen als in dieser Prognose unterstellt. Insbesondere in jenen Schwellenländern, in denen durch die Rezessionen der vergangenen Jahre die Unterauslastung noch groß ist, besteht erhebliches **Aufholpotenzial**. Vorbild könnte hier der Euroraum sein, der im vergangenen Jahr hinsichtlich der Stärke der gesamtwirtschaftlichen Expansion überrascht hat.

Die **deutsche Wirtschaft** befindet sich im Frühjahr 2018 in einem Boom. Die Kapazitätsauslastung ist hoch und bis zuletzt gestiegen. Das Expansionstempo dürfte nach einer Delle zum Jahresauftakt wieder höher ausfallen. Damit setzt sich der Boom in diesem und im kommenden Jahr fort, allerdings wird die Luft dünner: Die noch verfügbaren gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werden allmählich knapper, so dass die Konjunktur im Vergleich zum vergangenen Jahr etwas an Schwung verliert. Dennoch bleibt das Tempo hoch: Der Aufschwung der Weltwirtschaft verliert nur allmählich an Kraft und wird die Exporte weiter anregen; auch die Binnenwirtschaft dürfte bei außerordentlich günstiger Lage auf dem Arbeitsmarkt schwungvoll bleiben. Zusätzlich dürfte die neue Bundesregierung durch die im Koalitionsvertrag vereinbarten Ausgabenausweitungen und Abgabenerleichterungen die Nachfrage stimulieren.

Im ersten Quartal 2018 dürfte die deutsche Wirtschaft vorübergehend an Schwung verloren haben. Darauf weist der abrupte Rückgang der Produktion im Produzierenden Gewerbe im Februar hin, und auch die zuletzt verhaltenen Exporte passen ins Bild. Allerdings dürften vor allem **Sondereffekte** – wie ein vergleichsweise hoher Krankenstand, eine außergewöhnlich hohe Anzahl an Streiktagen und überdurchschnittlich viele Ferientage – zu der Abschwächung beigetragen haben. Die jüngsten Produktionsbeurteilungen der Unternehmen lassen aber erwarten, dass der Einbruch im März wieder wettgemacht wird. Hierauf deuten auch die Angaben zur Pkw-Produktion hin.

Für den weiteren Verlauf ist eine **kräftigere Dynamik** als zum Jahresauftakt angelegt. Der Auftragsbestand im Verarbeitenden Gewerbe ist hoch, und auch die Stimmungsindekatoren zur Lagebeurteilung signalisieren trotz leichter Eintrübungen am aktuellen Rand eine kräftige Expansion

im zweiten Quartal. Für die zweite Jahreshälfte legen die Geschäftserwartungen ein etwas schwächeres Expansions-tempo nahe; zu den eingetrübten Erwartungen dürfte auch die Verunsicherung über das außen- und insbesondere handelspolitische Umfeld beigetragen haben.

Im Jahresdurchschnitt dürfte die Wirtschaftsleistung in diesem Jahr um 2,2 Prozent expandieren. Damit heben die Institute ihre Einschätzung für den Zuwachs des **Bruttoinlandsprodukts** im laufenden Jahr um 0,2 Prozentpunkte gegenüber ihrer Herbstdiagnose 2017 an. Im kommenden Jahr dürfte die deutsche Wirtschaft – auch gestützt durch die im Koalitionsvertrag vereinbarten finanzpolitischen Maßnahmen – um 2,0 Prozent zulegen, ebenfalls etwas kräftiger als noch im Herbst von den Instituten erwartet.

Angesichts des anhaltend kräftigen Expansionstempos der deutschen Wirtschaft wird auch die **Beschäftigung** weiter spürbar steigen. Da in vielen Segmenten des Arbeitsmarktes Knappheit an geeigneten Arbeitskräften besteht und es Unternehmen inzwischen schwer fällt, offene Stellen zu besetzen, schwächt sich der Beschäftigungsaufbau allerdings ab. Für dieses Jahr wird eine Zunahme der Zahl der Erwerbstätigen um 585 000 Personen erwartet, im kommenden Jahr werden wohl weitere rund 420 000 Stellen entstehen. Die Arbeitslosenquote sinkt auf 5,2 Prozent in diesem und auf 4,8 Prozent im kommenden Jahr. Der überwiegende Teil des Beschäftigungsaufbaus wird allerdings weiterhin durch die steigende Erwerbsbeteiligung von Frauen und Älteren sowie die Zuwanderung gedeckt.

In Folge zunehmender Knappheiten dürften die Bruttolöhne recht spürbar steigen. Pro Kopf wird für beide Prognosejahre ein Anstieg der Effektivverdienste von rund drei Prozent erwartet. Zwar zieht auch die Inflation allmählich an; in diesem Jahr dürfte sie bei 1,7 Prozent liegen, im kommenden Jahr bei 1,9 Prozent. Dennoch verbleibt den Haushalten ein deutliches Kaufkraftplus, zumal die im Koalitionsvertrag vereinbarten Maßnahmen spürbare Impulse geben dürften: Vor allem dürften die Arbeitnehmer durch die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung zur Jahreswende 2018/19 entlastet werden, die zumindest kurzfristig einen Anstieg der Nettolöhne und -gehälter von rund sechs Milliarden Euro nach sich ziehen wird. Ins Gewicht fallen aber auch die vorgesehene Senkung der Beiträge zur Arbeitslosenversicherung sowie die Leistungsausweitungen der Gesetzlichen Rentenversicherung. In Summe wird sich im kommenden Jahr ein **spürbares Einkommensplus** ergeben. Alles in allem dürfte der private Verbrauch – nach einem Durchhänger in der zweiten Jahreshälfte 2017 – im Prognosezeitraum kräftig expandieren.

Da die Auslandsnachfrage im Prognosezeitraum deutlich steigen dürfte, werden von den **Exporten** weiter merkliche Impulse für die gesamtwirtschaftliche Produktion ausgehen. Da die Produktionskapazitäten mittlerweile in vielen Ländern hoch ausgelastet sind, regt die kräftige internationale Konjunktur die weltweite Nachfrage nach Ausrüstungsgütern an; dies kommt der deutschen Exportwirtschaft in

besonderem Maße zu Gute. Obwohl die Importe im Zuge der dynamischen Wirtschaftsentwicklung in Deutschland ebenfalls merklich zulegen, bleibt der Leistungsbilanzsaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt mit 8,2 Prozent in diesem Jahr und 8,0 Prozent im kommenden Jahr hoch.

Die heimische **Investitionstätigkeit** dürfte ebenfalls recht kräftig bleiben, denn auch hierzulande sind die Kapazitäten gut ausgelastet und die Unternehmen tätigen mehr Erweiterungsinvestitionen. Zwar werden die Zinsen allmählich anziehen, die Finanzierungsbedingungen bleiben aber günstig. Dies stützt auch die Investitionen in Bauten, zudem bleibt – teilweise beruhend auf den Vereinbarungen des Koalitionsvertrags – die öffentliche Bautätigkeit schwungvoll. Jedoch stößt die Bauwirtschaft mittlerweile an Kapazitätsgrenzen. Dies schlägt sich nicht zuletzt im kräftigen Preisauftrieb nieder, der sich im Prognosezeitraum wohl fortsetzen wird. Alles in allem dürfte die Baukonjunktur rege bleiben.

Trotz der mit dem Koalitionsvertrag angelegten expansiveren Ausrichtung der **Finanzpolitik** bleibt die Finanzlage des Staates in beiden Jahren günstig. Die staatlichen Einnahmen sprudeln trotz der Entlastungen bei den Sozialabgaben, denn die Beitragseinnahmen sowie die Einkommen- und Verbrauchsteuern profitieren von der günstigen Arbeitsmarktentwicklung und der Ausgabefreude der privaten Haushalte. Auf der Ausgabenseite machen sich zwar die Leistungsausweitungen der gesetzlichen Renten- und Krankenversicherung sowie die Erhöhung des Kindergelds bemerkbar. Dennoch verbleibt ein deutlicher Überschuss bei den öffentlichen Haushalten von jeweils etwa einem Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in beiden Prognosejahren; in struktureller, also um konjunkturelle Einflüsse sowie um Einmaleffekte bereinigter, Rechnung geht er allerdings von 0,5 Prozent in diesem auf 0,4 Prozent im kommenden Jahr zurück. Hier werden bereits die mit der expansiven Ausrichtung der Finanzpolitik verbundenen Wirkungen sichtbar, die sich im späteren Verlauf der Legislaturperiode noch verstärken dürften.

Risiken für die Prognose gehen, außer von dem im internationalen Teil angesprochenen eskalierenden globalen Handelskonflikt, insbesondere von der Unsicherheit hinsichtlich des zeitlichen Profils und des Volumens der im Koalitionsvertrag vereinbarten zusätzlichen Ausgaben und Entlastungen aus. Weicht das tatsächliche Finanzgebaren der öffentlichen Hand in erheblichem Maße von den hier getroffenen Annahmen hinsichtlich der Verteilung der Ausgaben über die Legislaturperiode ab, so könnte dies die Konjunktur entsprechend in beide Richtungen beeinflussen. Eine weitere Annahme der Prognose ist, dass die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten genügend Raum dafür bieten, dass der Aufschwung sich fortsetzt. Hierfür spricht unter anderem, dass sich der Auslastungsgrad der deutschen Wirtschaft noch unterhalb seiner früheren Spitzenwerte befindet. Sollten die Kapazitätsgrenzen früher bindend werden, so könnte der nächste Abschwung bereits im Prognosezeitraum einsetzen. Schließlich deuten einige Finanzmarktindikatoren darauf hin, dass die Zuwachsraten

der Produktion deutlicher zurückgehen könnten als hier prognostiziert. So sind die Kurse deutscher Aktien seit Beginn des Jahres um etwa 10 Prozent gefallen und die in der Kursvolatilität zum Ausdruck kommende Unsicherheit ist gestiegen. In der Vergangenheit haben diese Indikatoren eine gewisse Prognosekraft für die Produktion aufgewiesen. Insgesamt sind diese Signale aber nicht stark genug, um eine stärkere Abkühlung der deutschen Wirtschaft für wahrscheinlich zu halten.

Die neue Bundesregierung steht vor einer Reihe von **wirtschaftspolitischen Herausforderungen**. Die aktuellen Änderungen sowohl in der Handels- als auch in der Steuerpolitik der USA haben internationale Auswirkungen, von denen auch Deutschland betroffen ist. In beiden Bereichen ist internationale Kooperation erforderlich, um die globale Wohlfahrt zu erhöhen. Der internationale Gütertausch führt umso mehr zu Wohlfahrtsgewinnen, je weniger er durch Handelshemmnisse eingeschränkt wird und je stärker er multilateral nach von möglichst vielen Ländern akzeptierten marktwirtschaftlichen Grundsätzen erfolgt. Bei der Unternehmensbesteuerung stehen nationale Regierungen international operierenden Unternehmen gegenüber, die bei unkoordinierter nationaler Steuerpolitik leichter Regulierungsarbitrage betreiben können, so dass die Nationalstaaten letztlich Schwierigkeiten haben, die Unternehmen angemessen an der Finanzierung der öffentlichen Ausgaben zu beteiligen. In beiden Bereichen, der Handelspolitik und der Unternehmensbesteuerung, empfehlen die Institute daher, international koordiniert vorzugehen.

Auch auf nationaler Ebene muss die Wirtschaftspolitik die Rahmenbedingungen für einen effizienten Einsatz von Arbeit und Kapital schaffen, um das **Produktionspotenzial** durch Innovation und Produktivitätsfortschritt langfristig zu steigern. Dazu gehören die Erhöhung der Erwerbsbeteiligung durch eine verbesserte Vereinbarkeit von Beruf und Familie, die Integration Langzeitarbeitsloser und Unterbeschäftigter, die Verbesserung der Anreize zur Teilnahme am Erwerbsleben durch eine Senkung der Abgabenlast, sowie eine verbesserte Erwerbsbeteiligung Älterer. Diese längerfristigen Herausforderungen wurden teilweise im Koalitionsvertrag von CDU, CSU und SPD adressiert.

Die expansiven finanzpolitischen Pläne der neuen Bundesregierung wirken in einer Zeit stimulierend auf die wirtschaftliche Aktivität, in der die deutsche Wirtschaft ohnehin hoch ausgelastet ist und gemäß aktueller Schätzung über Potenzial produziert. Die Finanzpolitik sollte sich zwar nicht an den kurzfristigen Konjunkturschwankungen orientieren – eine solche Feinsteuerung ist praktisch kaum möglich –, aber sie sollte die Konsequenzen für die gesamtwirtschaftliche Stabilität und die **Nachhaltigkeit** der Staatsfinanzen im Blick haben. Eine Finanzpolitik nach kurzfristiger Kassenlage sollte vermieden werden. Die im Koalitionsvertrag vereinbarten Leistungsausweitungen und Leistungsversprechen in der gesetzlichen Rentenversicherung laufen dem Nachhaltigkeitsgedanken zuwider.

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Überblick

Im Frühjahr 2018 befindet sich die Weltwirtschaft nach wie vor im Aufschwung. In den großen Volkswirtschaften nimmt der Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten weiter zu. Allerdings haben die Expansionsraten ihren Höhepunkt überschritten. Zum einen scheinen in mehr und mehr Branchen und Ländern Kapazitätsgrenzen wirksam zu werden, ist doch der Beschäftigungsstand vielerorts inzwischen sehr hoch. Zum anderen hat sich die Stimmung bei den Unternehmen zuletzt spürbar eingetrübt, wohl auch als Reaktion auf die zunehmende Unsicherheit über die Wirtschaftspolitik in den USA.

In den Schwellenländern nahm die Produktion zuletzt insgesamt recht kräftig zu. In China hat sich die wirtschaftliche Expansion trotz des Auslaufens finanzpolitischer Impulse und einer strafferen Geldpolitik zum Ende des Jahres nur wenig verlangsamt, auch weil die Exportgüterproduktion wieder stärker ausgeweitet wurde. In Indien hat die wirtschaftliche Aktivität gleichzeitig deutlich an Dynamik gewonnen, nachdem sie im Zuge wirtschaftspolitischer Reformen stark an Tempo verloren hatte. Zudem hat Brasilien die tiefe Rezession überwunden, und auch in Russland wird die Produktion nach dem kräftigen Rückgang in den Vorjahren wieder ausgeweitet. Allerdings ist das Expansionstempo in beiden Ländern bislang noch recht verhalten.

Der Welthandel wurde bis zuletzt kräftig ausgeweitet, was ein Indiz dafür ist, dass der weltwirtschaftliche Aufschwung auch zu Beginn dieses Jahres intakt war. Allem Anschein nach geht der Anstieg der Weltproduktion inzwischen wieder verstärkt mit zusätzlichem Welthandel einher, nachdem die Handelsintensität über einige Jahre hinweg sehr gering gewesen war.¹ Die gute Weltkonjunktur hat auch eine stärkere Zunahme der Nachfrage nach Rohstoffen und damit tendenziell steigende Rohstoffpreise zur Folge. Dadurch werden insbesondere die rohstoffexportierenden Schwellenländer begünstigt, die in den vergangenen Jahren unter dem deutlichen Fall der Rohstoffpreise gelitten hatten.

Handelskonflikte belasten die Konjunktur

Bereits seit der Weltfinanzkrise ist die zuvor sehr deutliche weltweite Tendenz zur Intensivierung des Außenhandels ins Stocken geraten. Hierzu hat auch beigetragen, dass sich protektionistische Tendenzen verstärkt haben. So registriert die WTO seit mehreren Jahren eine im Trend steigende Zahl handelsbeschränkender Maßnahmen, weil mehr neue Handelshemmnisse hinzukommen als alte abgebaut werden. Die Ankündigung der USA zu Beginn dieses Jahres, Zölle auf

Stahl und Aluminium zu erheben, bedeutet einen weiteren Schritt hin zu mehr Protektionismus. Zwar wurden die Zölle für wichtige Lieferländer zunächst nicht in Kraft gesetzt. Sie bleiben aber als Drohung bestehen, und es folgten zusätzliche protektionistische Maßnahmen, um die Importe aus einzelnen Ländern, insbesondere China, zu vermindern. Diese Politik schwächt die multilaterale Welthandelsordnung, die – neben der Entwicklung regionaler Integrationsräume – die Grundlage für den Aufbau grenzüberschreitender Wertschöpfungsketten und die damit verbundene rasche Intensivierung des globalen Austauschs von Waren und Dienstleistungen gelegt hat. Sie droht damit einen wichtigen Treiber des Wachstums der Weltwirtschaft in den vergangenen Jahrzehnten weiter zu beschädigen. Nach den Regeln der WTO dürfen Länder auf unzulässige Handelsschranken mit Gegenmaßnahmen reagieren. Dies birgt das Risiko, dass es zu einer Kaskade von Maßnahmen und Gegenmaßnahmen kommt, die den internationalen Güteraustausch empfindlich behindert und letztlich das Wachstum der Weltwirtschaft mittelfristig spürbar beeinträchtigen kann.

Dämpfende Effekte auf Handel und Produktion sind aber nicht erst zu erwarten, wenn neue Handelshemmnisse, wie jetzt die US-Zölle auf Stahl aus China, umgesetzt werden. Bereits die Diskussion von solchen Maßnahmen kann die Unsicherheit über die zukünftige Handelspolitik eines Landes erhöhen und die wirtschaftliche Stimmung belasten. Ein wesentliches Ziel internationaler Handelsabkommen ist ja gerade die Schaffung verlässlicher Regeln für den grenzüberschreitenden Güteraustausch und damit der Reduktion von Unsicherheit. Empirische Studien deuten darauf hin, dass sowohl die Erhebung von Zöllen als auch bereits eine steigende handelspolitische Unsicherheit zu einer signifikanten Verringerung der Exporttätigkeit führen.² Die Institute halten es zwar für wenig wahrscheinlich, dass die gegenwärtigen handelspolitischen Auseinandersetzungen die starke konjunkturelle Aufwärtstendenz so weit dämpfen, dass der Aufschwung der Weltwirtschaft zum Erliegen kommt. Die Auseinandersetzungen sind aber ein Risiko für die Prognose, vor allem wenn sich der Konflikt ausweiten sollte.

Nervosität an den Finanzmärkten

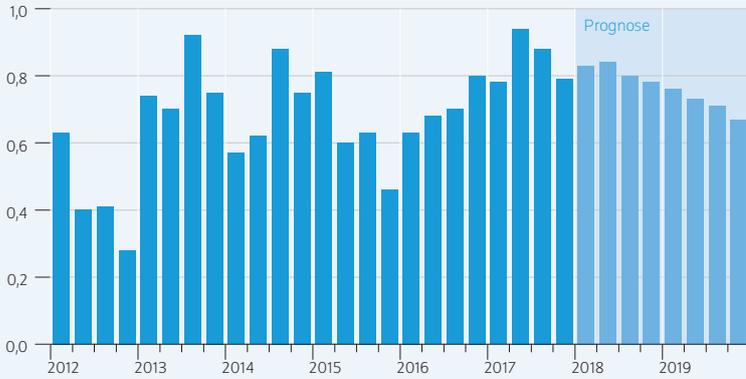
Die derzeitige Unsicherheit über die Zukunft der internationalen Handelsbeziehungen dürfte eine Ursache für die jüngsten Verluste an den Weltaktienmärkten sein. Allerdings war es bereits Anfang Februar insbesondere in den Vereinigten Staaten zu deutlichen Kursverlusten gekommen. Was die Stimmung an den Börsen wohl schon damals belastete, ist der deutliche Anstieg der US-Kapitalmarktzinsen seit September 2017 (auf knapp drei Prozent für zehnjährige

¹ Vgl. zur Entwicklung des Welthandels Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2017): Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu, 20–22.

² Osnago, A., R. Piermartini and N. Rocha (2015), Trade Policy Uncertainty as Barrier to Trade, WTO Working Paper ERSO-2015-05.

Abbildung 1.1

Bruttoinlandsprodukt der Welt¹
 Vierteljährliche Zuwachsraten



¹ Aggregat aus den in Tabelle 1.1 aufgeführten Ländern. Länder gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt in US-Dollar des jeweiligen Vorjahres.

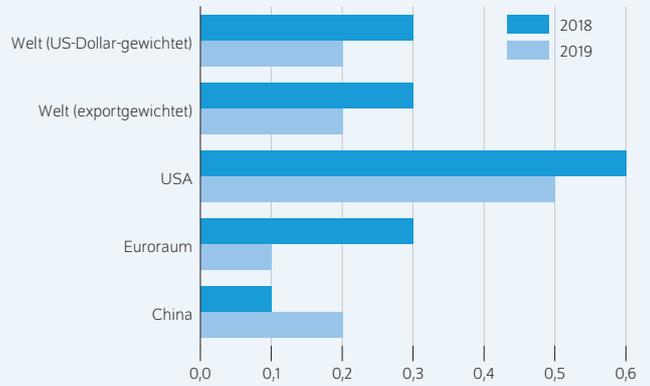
Quellen: IMF; OECD; nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Abbildung 1.2

Prognoserevision

Jahresdaten; Veränderung der Institutsprognosen gegenüber der Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2017 in Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen der Institute

© GD Frühjahr 2018

Staatstitel). Der im Winter von der amerikanischen Wirtschaftspolitik eingeschlagene Kurs einer hochexpansiven Finanzpolitik lässt Sorgen aufkommen, dass die Notenbank ihre Leitzinsen noch rascher als bisher erwartet anheben könnte, um einer Überhitzung der US-Wirtschaft entgegenzuwirken. Es wird befürchtet, dass mit den höheren Zinsen die Finanzierungskosten in den USA, aber auch weltweit, steigen und Vermögenswerte sinken. Zwar scheint das Niveau der Aktienbewertungen gerade in den USA immer noch hoch, die Volatilität auf den Finanzmärkten ist aber seit Februar deutlich höher als in den vergangenen zwei Jahren. Die Unsicherheit der Finanzmarktteilnehmer gegenüber der US-Wirtschaftspolitik mag auch ein Grund dafür sein, dass der Dollar seit dem Herbst trotz des US-Zinsanstiegs weiter an Wert verloren hat (gegenüber dem Euro um etwa drei Prozent).

Allmählich ansteigende Inflation

Die Inflation ist nahezu überall recht niedrig. In vielen Schwellenländern lässt sich dies durch preisdämpfende Effekte von Währungsaufwertungen, in einigen, so in Brasilien und Russland, auch durch die Nachwirkungen gerade überstandener Rezessionen erklären. Weniger klar ist, warum die Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zumeist hartnäckig langsamer steigen als die Notenbanken anstreben, obwohl die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten in vielen Ländern inzwischen in hohem Maße ausgelastet sind. Zum Teil wurde die Inflationsrate durch Basiseffekte bei den Energiepreisen zeitweilig gedrückt. Die Kernraten der Inflation sind der zunehmenden Kapazitätsauslastung folgend in der Regel gestiegen, wenngleich zumeist nur langsam und mit Unterbrechungen. Allerdings

dürfte der Lohnauftrieb in vielen Ländern angesichts stark gesunkener Arbeitslosigkeit nach und nach zunehmen. Die darin zum Ausdruck kommende Angebotsverknappung einerseits sowie die zusätzliche Nachfrage nach Konsumgütern andererseits werden den Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe in diesem und im nächsten Jahr allmählich weiter verstärken und auf die Zielraten der Notenbanken zubewegen.

Expansive Finanzpolitik

Die Finanzpolitik dürfte der Konjunktur im Prognosezeitraum zusätzliche Impulse geben. Vor allem in den USA ist sie deutlich expansiv ausgerichtet. Mit der Steuerreform sind erhebliche Investitionsanreize verbunden. So wurde der Körperschaftsteuersatz deutlich gesenkt und die Abschreibungsmöglichkeiten für Investitionen verbessert. Auch wurde die Einkommensteuerbelastung reduziert. Im Euroraum bleibt die Finanzpolitik insgesamt leicht expansiv ausgerichtet, im kommenden Jahr nicht zuletzt ausgehend von Deutschland. In Japan wurden abermals finanzpolitische Maßnahmen beschlossen, diesmal mit dem Ziel, die Investitionen in Humankapital zu erhöhen. Die fiskalischen Wirkungen dürften in diesem Fall jedoch gering sein. Zum Ende des Prognosezeitraums wird die Finanzpolitik in Japan als Folge der für Oktober 2019 angekündigten Anhebung des Mehrwertsteuersatzes restriktiv wirken.

Langsame Straffung der Geldpolitik

Angesichts einer weiter zunehmenden Kapazitätsauslastung und eines sich allmählich verstärkenden Preisauftriebs dürfte die Geldpolitik ihren expansiven Kurs im

Tabelle 1.1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

	Gewicht (BIP) in Prozent	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent						in Prozent		
		2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Europa	29,4	2,7	2,5	2,0	2,4	2,2	2,3			
EU 28	24,6	2,5	2,3	2,0	1,7	1,7	1,8	7,7	7,0	6,7
Schweiz	1,0	1,0	2,5	1,7	0,5	0,7	0,5	4,8	4,6	4,0
Norwegen	0,6	1,8	1,8	1,9	1,9	1,8	2,0	4,2	3,9	3,7
Türkei	1,9	7,4	5,1	3,7	11,1	9,4	8,2			
Russland	1,3	1,5	1,7	1,6	3,7	3,4	4,0			
Amerika	36,4	2,1	2,7	2,4						
USA	27,8	2,3	2,9	2,4	2,1	2,5	2,5	4,4	4,0	3,8
Kanada	2,3	3,0	2,2	2,0	1,6	2,2	2,2	6,3	6,0	6,0
Lateinamerika ¹	6,2	1,1	2,0	2,6						
Asien	34,3	5,2	5,0	4,7						
Japan	7,4	1,7	1,5	1,1	0,5	0,8	1,1	2,8	2,6	2,5
China ohne Hongkong	16,8	6,9	6,5	6,2						
Südkorea	2,1	3,1	2,8	2,7	1,9	1,7	1,9	3,7	3,6	3,5
Indien	3,4	6,4	7,3	7,4						
Ostasien ohne China ²	4,6	4,5	4,3	4,2						
Insgesamt³	100,0	3,3	3,4	3,1						
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ⁴	67,5	2,4	2,5	2,1	1,7	1,9	2,0	5,7	5,2	5,0
Schwellenländer ⁵	32,5	5,4	5,3	5,2						
Nachrichtlich:										
Exportgewicht ⁶		2,8	2,8	2,5						
Kaufkraftgewicht ⁷		3,8	3,9	3,7						
Welthandel ⁸		4,5	5,0	3,5						

1 Gewichteter Durchschnitt aus Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien, Chile. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2016 in US-Dollar.

2 Gewichteter Durchschnitt aus Indonesien, Taiwan (Provinz Chinas), Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas). Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2016 in US-Dollar.

3 Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2016 in US-Dollar.

4 EU 28, Schweiz, Norwegen, USA, Kanada, Japan, Südkorea, Taiwan, Singapur, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas).

5 Russland, Türkei, China ohne Hongkong, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen, Lateinamerika.

6 Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2016.

7 Summe der aufgeführten Ländergruppen. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2016 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2016.

8 Warenhandel nach CPB.

Quellen: IWF; Eurostat; OECD; CPB; Berechnungen der Institute; 2018 bis 2019: Prognose der Institute.

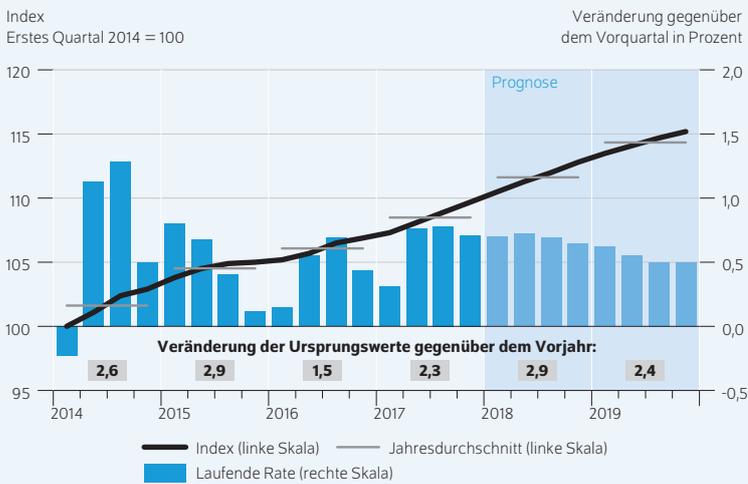
Prognosezeitraum nach und nach zurücknehmen. In den USA wurde die geldpolitische Straffung bereits eingeleitet, und angesichts der kräftigen fiskalischen Impulse werden die Zinsen wohl etwas schneller angehoben werden, als dies noch im Herbst vergangenen Jahres zu erwarten war. Viele Schwellenländer werden diesem Beispiel wohl folgen und die geldpolitischen Zügel angesichts der guten Konjunktur allmählich anziehen, um ihren Wechselkurs gegenüber dem Dollar zu stabilisieren. Die chinesische Notenbank wird ihren Kurs der monetären Straffung, der auf ein Bremsen der Kreditexpansion abzielt, fortsetzen. Die Spreizung der geldpolitischen Ausrichtung zwischen den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird sich vorerst weiter ausweiten. Zwar wird die EZB ihr Anleihekaufprogramm in diesem Jahr beenden, die Leitzinsen werden aber wohl nicht vor Ende des kommenden Jahres angehoben. Die Bank von Japan wird ihren expansiven Kurs sogar über den gesamten Prognosezeitraum hinweg beibehalten.

Ausblick

Die Institute erwarten, dass die Weltkonjunktur in diesem Jahr kräftig bleibt (Abbildung 1.1). Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird in dem in diesem Gutachten berichteten Länderkreis um 3,4 Prozent expandieren, ähnlich kräftig wie im vergangenen Jahr (Tabelle 1.1). Im Vergleich zur Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2017 haben die Institute damit die Prognose für 2018 um 0,3 Prozentpunkte angehoben (Abbildung 1.2). Nicht zuletzt dürfte die Steuersenkung in den USA die Nachfrage dort anregen und auch auf andere Länder ausstrahlen. Allerdings wird sich die weltwirtschaftliche Dynamik im Verlauf allmählich abflachen. Dies liegt zum einen am raueren handelspolitischen Klima, das weltweit das Investitionsklima belastet, zum anderen wird es angesichts niedriger Arbeitslosigkeit und hoch ausgelasteter Sachkapazitäten in vielen Ländern immer schwerer, die Produktion weiter im bisherigen Tempo auszuweiten.

Abbildung 1.3

Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
Saisonbereinigter Verlauf



Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Im kommenden Jahr dürfte sich die Expansion der Weltwirtschaft weiter verlangsamen, auch wenn die Zuwachsrate der Weltproduktion im Jahresdurchschnitt mit 3,1 Prozent abermals deutlich höher sein wird als im Durchschnitt der vergangenen Jahre. Im Vergleich zur Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2017 haben die Institute damit die Prognose für 2019 um 0,2 Prozentpunkte angehoben. Angesichts der zunehmenden konjunkturellen Anspannungen werden die geldpolitischen Impulse weiter verringert, nicht zuletzt weil auch die Inflation etwas steigen wird. Ein Szenario, in dem die Notenbanken die Zinsen zur Eindämmung unerwünscht stark anziehender Inflation deutlich schneller anheben als erwartet und die Wirtschaft in wichtigen Ländern in eine Stabilisierungsrezession gerät, ist wenig wahrscheinlich.

In den USA hat sich die wirtschaftliche Expansion im vergangenen Jahr verstärkt, wenngleich die Dynamik gegen Jahresende nicht mehr ganz so hoch war wie im Sommerhalbjahr (Abbildung 1.3). Getragen wird der Aufschwung von einer starken Ausweitung des privaten Konsums, und auch die Investitionskonjunktur ist lebhaft. Die weiterhin äußerst optimistische Stimmung der Konsumenten und Unternehmen lässt derzeit keine Abschwächung des Expansionstempos erkennen, zumal die Wirtschaftspolitik zusätzliche Impulse gibt. Zwar sind für 2018 weitere Zins-schritte der Notenbank zu erwarten, die Finanzpolitik ist aber deutlich expansiv ausgerichtet. Zum einen wird mit der Steuerreform die Abgabenbelastung gesenkt (siehe Abschnitt „Implikationen der US-Steuerreform“), zum anderen werden die öffentlichen Ausgaben deutlich ausgeweitet. Eine

Ursache des freundlichen Konsumklimas in den USA ist darüber hinaus die anhaltend günstige Situation auf dem Arbeitsmarkt. Der langanhaltende Konjunkturaufschwung senkte die Arbeitslosenquote auf das niedrigste Niveau seit mehr als 15 Jahren. Auch die Langzeitarbeitslosigkeit und die unfreiwillige Teilzeitbeschäftigung sind deutlich zurückgegangen und liegen inzwischen auf dem vor dem Beginn der Finanzkrise verzeichneten Niveau. Die Tatsache, dass sich die Lohndynamik bislang noch nicht beschleunigt hat, deutet zwar darauf hin, dass die Arbeitskräfte-reserven in den USA noch nicht ausgeschöpft sind. Im Prognosezeitraum werden die Löhne aber wohl doch wieder etwas kräftiger anziehen. Von dieser Seite wird die Konsumkonjunktur in der Spätphase des Aufschwungs noch einmal ange-regt. Andererseits ist jedoch davon auszugehen, dass sich der deutliche Rückgang der Sparquote der privaten Haushalte, der in den vergangenen Jahren zu verzeichnen war, nicht fortsetzt, denn inzwischen ist sie mit etwa 3 Prozent so niedrig wie seit 2005 nicht mehr. Insgesamt dürften sich die Zuwächse des privaten Konsums in diesem und im nächsten Jahr allmählich verringern. Die gesamtwirtschaftliche Pro-duktion wird im Jahr 2018 voraussichtlich um 2,9 Prozent zulegen. Für das Jahr 2019 ist mit einer Zunahme des Brutto-inlandsprodukts um 2,4 Prozent zu rechnen (Tabelle 1.2). Ein Risiko für die Konjunktur kommt von den Finanzmärkten. Die Aktienkurse in den USA stiegen im vergangenen Jahr stark und sind, etwa gemessen am zyklisch bereinigt-Kurs-Gewinn-Verhältnis, recht hoch.

Die Konjunktur in Japan hat bereits im Jahr 2016 angezogen, und der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts lag im Jahr 2017 mit 1,7 Prozent deutlich über der Wachstumsrate des Pro-duktionspotenzials. Treiber der Expansion waren die Exporte und die privaten Ausrüstungsinvestitionen. Die japanische Wirtschaft kann besonders von der Belebung der Weltkon-junktur profitieren, denn sie hat auch wechselkursbedingt in den vergangenen Jahren erheblich an preislicher Wettbe-werbsfähigkeit gewonnen. Die starke monetäre Expansion seit 2012 hatte nicht nur den Yen geschwächt und für extrem günstige Finanzierungsbedingungen gesorgt, sondern auch dazu beigetragen, den Rückgang der Verbraucherpreise zu beenden, ohne dass die Löhne gleichzeitig schon ange-zogen hätten. Erst jüngst haben die Löhne begonnen, stär-ker zu steigen, auch weil es angesichts einer Arbeitslosig-keit, die auf das niedrigste Niveau seit 25 Jahren gesunken ist, für die Unternehmen immer schwerer wird, Arbeits-plätze zu besetzen. So hat der private Konsum im vergan-genen Jahr an Dynamik gewonnen, und er dürfte die Kon-junktur im Prognosezeitraum weiter stützen. Da gleichzei-tig die von der globalen Konjunktur ausgehenden Impulse geringer werden, wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem und im kommenden Jahr mit voraussichtlich 1,5 bzw. 1,1 Pro-zent schwächer zunehmen als im Jahr 2017. Der Verbrau-cherpreisanstieg dürfte sich allmählich verstärken. Für das Jahr 2018 rechnen die Institute mit einer Inflationsrate von 0,8 Prozent und für das Jahr 2019 von 1,1 Prozent. Dabei wird die Inflationsrate gegen Ende des Jahres 2019 durch die für Oktober 2019 geplante Anhebung der Mehrwertsteuer von 8 auf 10 Prozent vorübergehend deutlich höher ausfallen.

In **Großbritannien** wird die gesamtwirtschaftliche Produktion nur verhalten ausgeweitet. Der private Konsum expandierte im vergangenen Jahr langsam, denn die deutliche Abwertung des Pfunds nach dem Brexit-Entscheid hat die Inflation im vergangenen Jahr auf knapp 3 Prozent steigen und die Realeinkommen sinken lassen. Sie hat aber auch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der britischen Industrie verbessert. Davon und von der starken Weltkonjunktur profitieren die Exporte. Am Arbeitsmarkt herrscht mit einer Arbeitslosenquote von 4,3 Prozent mittlerweile nahezu Vollbeschäftigung. Die Bank von England hält das Produktionspotenzial gegenwärtig für in etwa normal ausgelastet, auch weil sie das Potenzialwachstum bei 1½ Prozent und damit deutlich niedriger sieht als vor dem Brexit-Entscheid. Gründe dafür sind die sinkende Zuwanderung und vor allem eine pessimistischere Einschätzung der Produktivitätsentwicklung. Vor diesem Hintergrund und wegen der hohen Inflation hat die Bank von England den Leitzins im November von 0,25 Prozent auf 0,5 Prozent angehoben und die Öffentlichkeit auf zumindest eine weitere Leitzinserhöhung vorbereitet. Dagegen wurde der Restriktionsgrad der Finanzpolitik im Haushaltsplan für 2018/19 gegenüber früheren Planungen etwas zurückgefahren. Wichtiger für die Konjunktur war die vorläufige Einigung mit der Europäischen Union auf eine Übergangszeit, in der Großbritannien bis Ende 2020 im Gemeinsamen Markt verbleibt. Denn dies reduziert die Unwägbarkeiten zumindest für kurzfristig bedeutsame ökonomische Entscheidungen. Für das Jahr 2018 ist mit einer weiter moderaten Expansion des britischen Bruttoinlandsprodukts um 1,6 Prozent zu rechnen. Die preissteigernden Effekte der Abwertung des Pfunds laufen nach und nach aus, und die Verbraucherpreise dürften im Jahr 2018 nur noch um 2,5 Prozent steigen.

In den **mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der Europäischen Union** herrscht vielfach Hochkonjunktur. Zum einen profitieren die Exporteure vom Aufschwung im Euroraum. Zum anderen ermöglichen hohe Realeinkommenszuwächse bei zunehmender Beschäftigung den privaten Haushalten, ihre Konsumausgaben deutlich auszuweiten. Auch die Investitionen haben im Jahr 2017 kräftig zugelegt. Insbesondere dürften die seit Anfang 2017 wieder stärker fließenden Gelder aus EU-Förderprogrammen den plötzlichen Anstieg der gewerblichen und öffentlichen Bauinvestitionen in einigen Ländern der Region erklären. In Polen, Tschechien und Ungarn herrscht mittlerweile nahezu Vollbeschäftigung. Die Lohnkosten in der gewerblichen Wirtschaft steigen rasch, in Polen und Tschechien mit über fünf, in Ungarn und Rumänien gar mit mehr als 10 Prozent im Vorjahresvergleich. Die Verbraucherpreise haben zwar angezogen, die Inflationsraten sind aber (mit der Ausnahme Rumäniens) vorläufig noch mäßig. Auch deshalb haben bisher nur zwei Notenbanken ihre Geldpolitik gestrafft: die tschechische Notenbank in mehreren Schritten schon seit Sommer 2017, die rumänische im ersten Quartal 2018. Die Zentralbank Polens dürfte in Lauf des Jahres 2018 nachziehen. Die Finanzpolitik ist in den großen Ländern dagegen expansiv ausgerichtet und wirkt somit prozyklisch. Hierbei spielt auch eine Rolle, dass sich die Staaten an der

Tabelle 1.2

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2017	2018	2019
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,3	2,9	2,4
Inländische Verwendung	2,8	2,8	2,4
Privater Konsum	0,1	1,2	1,2
Staatskonsum und -investitionen	4,0	5,9	5,4
Private Anlageinvestitionen	-0,1	0,0	0,0
Vorratsveränderungen ¹	2,4	3,1	2,7
Außenbeitrag ¹	3,4	4,8	3,3
Exporte	4,0	5,5	4,7
Importe	-0,2	-0,3	-0,5
Verbraucherpreise	2,1	2,5	2,5
in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ²	-4,5	-5,0	-5,7
Leistungsbilanzsaldo	-2,4	-2,6	-2,9
in Prozent der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	4,4	4,0	3,8

1 Wachstumsbeitrag.

2 Gesamtstaat, Fiskaljahr (Bund plus Bundesstaaten und Gemeinden).

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

Finanzierung der vielen EU-geförderten Projekte beteiligen müssen und diese Projekte nicht nach den jeweils konjunkturellen Erfordernissen gestreckt werden können. Der öffentliche Haushaltssaldo bleibt trotz Hochkonjunktur nach der Herbstprognose der Europäischen Kommission im laufenden Jahr in den größeren Ländern Mitteleuropas unverändert (Polen), oder er verschlechtert sich sogar (Tschechien, Ungarn). Alles in allem ist für das Jahr 2018 mit einer weiteren kräftigen Produktionsausweitung in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der EU um insgesamt 4,0 Prozent zu rechnen (Tabelle 1.3). Die durchschnittliche Inflationsrate dürfte auf 2,5 Prozent steigen.

Die **chinesische Wirtschaft** expandierte zuletzt etwas weniger kräftig als noch in Sommer und Herbst vergangenen Jahres. Für das Gesamtjahr 2017 wurde mit 6,9 Prozent ein Zuwachs oberhalb des offiziellen Wachstumsziels von rund 6,5 Prozent ausgewiesen. Die monetären und fiskalischen Stimuli in den Jahren 2016 und 2017 dürften ein Grund für die hohe Rate gewesen sein. Zudem profitierte die chinesische Konjunktur vom globalen Aufschwung. Auch entstehen im Zuge des Strukturwandels neue, rasch wachsende Sektoren im Dienstleistungsbereich. Allerdings sind die chinesischen Statistiken teilweise nicht besonders aussagekräftig. Anfang dieses Jahres wurde offiziell festgestellt, dass regionale Verwaltungen die Zahlen für ihre Gebiete systematisch und teils sehr deutlich nach oben verfälscht hatten, eine Korrektur der gesamtchinesischen Angaben unterblieb jedoch. Das Conference Board in den USA erstellt alternative Jahresstatistiken für China und ermittelt für das Jahr 2017 einen BIP-Zuwachs

Tabelle 1.3

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union

	Gewicht (BIP) in Prozent	Bruttoinlandsprodukt ¹			Verbraucherpreise ²			Arbeitslosenquote ³		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent						in Prozent		
		2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Deutschland	21,2	2,5	2,2	2,1	1,7	1,7	1,9	3,8	3,4	3,2
Frankreich	15,0	2,0	2,0	1,8	1,2	1,4	1,5	9,4	8,8	8,3
Italien	11,3	1,5	1,5	1,3	1,3	1,1	1,4	11,3	10,7	10,3
Spanien	7,5	3,1	2,8	2,3	2,0	1,5	1,7	17,2	15,8	14,7
Niederlande	4,7	3,3	2,9	2,2	1,3	1,5	1,8	4,9	4,0	3,7
Belgien	2,8	1,7	1,8	1,6	2,2	1,9	1,8	7,1	6,6	6,5
Österreich	2,4	3,1	2,8	1,8	2,2	2,1	2,0	5,5	5,2	5,0
Irland	1,9	7,8	7,5	3,2	0,3	0,9	1,3	6,7	5,5	4,8
Finnland	1,5	2,6	2,4	2,0	0,8	1,1	1,3	8,6	8,3	8,2
Portugal	1,2	2,7	2,2	1,8	1,6	1,5	1,7	9,0	7,5	7,0
Griechenland	1,2	1,3	1,5	2,0	1,1	0,9	1,3	21,5	19,6	17,8
Slowakei	0,5	3,4	3,5	3,4	1,4	1,9	2,3	8,1	7,2	6,8
Luxemburg	0,4	2,3	3,8	3,4	2,1	1,6	1,9	5,6	5,3	5,2
Slowenien	0,3	5,4	4,9	3,8	1,6	1,6	1,8	6,6	5,6	5,0
Litauen	0,3	3,8	3,5	3,2	3,7	3,0	2,6	7,1	6,8	6,6
Lettland	0,2	5,0	4,2	3,8	2,9	2,7	2,6	8,7	8,2	7,9
Estland	0,1	4,8	4,7	3,9	3,6	3,4	2,7	5,8	5,2	5,0
Zypern	0,1	3,9	3,8	3,3	0,7	0,9	1,2	11,1	9,4	8,7
Malta	0,1	6,6	4,9	4,0	1,2	1,6	1,9	4,0	3,4	3,1
Euroraum insgesamt	72,5	2,5	2,3	2,0	1,5	1,5	1,7	9,1	8,3	7,8
ohne Deutschland	51,3	2,5	2,4	1,9	1,4	1,4	1,6	11,0	10,2	9,6
Großbritannien	16,0	1,8	1,6	1,5	2,7	2,5	2,2	4,4	4,3	4,4
Schweden	3,1	2,7	2,7	2,0	1,9	1,7	2,0	6,7	6,1	5,9
Polen	2,9	4,6	4,0	3,2	1,6	2,1	2,5	4,9	4,2	4,1
Dänemark	1,9	2,1	1,6	1,8	1,1	1,3	1,6	5,7	5,1	4,8
Tschechien	1,2	4,6	3,4	2,9	2,4	2,3	2,2	2,9	2,4	2,4
Rumänien	1,1	6,8	4,9	4,1	1,1	3,9	3,0	4,9	4,5	4,3
Ungarn	0,8	4,2	3,6	2,8	2,4	2,7	2,8	4,2	3,7	3,5
Bulgarien	0,3	3,7	3,8	3,3	1,2	1,9	2,0	6,2	5,7	5,4
Kroatien	0,3	3,1	3,0	2,8	1,3	1,6	1,9	11,1	9,4	8,7
EU-28⁴	100,0	2,5	2,3	2,0	1,7	1,7	1,8	7,6	7,0	6,7
MOE-Länder⁵	8,0	4,7	4,0	3,3	1,8	2,5	2,5	5,3	4,7	4,5

1 Die Zuwachsraten sind um Kalendereffekte bereinigt, außer für die Slowakei.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3 Standardisiert.

4 Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2016 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2016.

5 Mittel- und osteuropäische Länder: Slowakei, Slowenien, Litauen, Lettland, Estland, Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien, Kroatien.

Quellen: Eurostat; IWF; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

von rund vier Prozent.³ Immerhin lag auch in diesen Statistiken der Zuwachs im Jahr 2017 etwas höher als im Jahr 2016. Die chinesischen Aufsichtsbehörden verstärken ihre Anstrengungen, die in der Vergangenheit massive Kreditexpansion mit Hilfe schärferer Regulierungen und Kontrollen einzudämmen. Im Jahr 2017 hat sich die Dynamik der Kreditvergabe an Private erheblich verlangsamt, auf eine Rate, die dem Zuwachs des nominalen Bruttoinlandsprodukts

entspricht. Die Verringerung der Kreditexpansion dürfte im Verlauf des Jahres 2018 die Wirtschaft bremsen. Auch schärfere Maßnahmen gegen Luftverschmutzung werden wohl dämpfende Effekte haben. Zudem ist von der globalen Nachfrage ein geringerer Schub als im Jahr 2017 zu erwarten, zumal die Handelsbeziehungen zwischen China und den USA derzeit stark belastet sind. Die Institute prognostizieren eine Verlangsamung der wirtschaftlichen Expansion auf 6,5 Prozent (2018) und 6,2 Prozent (2019).

³ Vgl. zur Methodik Harry X. Wu (2014): China's Growth and Productivity Performance Debate Revisited – Accounting for China's Sources of Growth with a New Data Set, Economics Program Working Paper Series No. 14-01, The Conference Board, New York.

In Indien wurde die Produktion zum Ende des vergangenen Jahres wieder kräftig ausgeweitet, nachdem sie zuvor im

Zusammenhang mit der Umsetzung wirtschaftlicher Reformen deutlich gebremst worden war. Ziel der Reformen ist es, den informellen Sektor zurückzudrängen und auf diese Weise das Produktivitätswachstum und die Steuerbasis zu steigern. Zunächst wurde um den Jahreswechsel 2016/17 eine Bargeldreform durchgeführt, die vorübergehend die umlaufende Geldmenge drastisch reduzierte. Zudem war die Einführung einer landeseinheitlichen Mehrwertsteuer im Frühjahr 2017 mit Friktionen verbunden. Gegen Jahresende wurden als Teil einer Vereinfachung des neuen Mehrwertsteuersystems die Sätze auf eine Reihe von Konsumgütern des täglichen Bedarfs gesenkt, was die Inflation dämpfen und den privaten Konsum anregen wird. Im Verlauf des Jahres 2017 erhöhte sich die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts im Vergleich zum Vorjahr vom Tiefpunkt von 5,7 Prozent im zweiten Quartal auf 7,2 Prozent im vierten Quartal. Für dieses und das nächste Jahr ist ein Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion in ähnlicher Größenordnung zu erwarten.

Die Konjunktur in **Lateinamerika** hat im vergangenen Jahr etwas an Schwung gewonnen. Stützend wirkten dabei die Belebung der Nachfrage aus dem Ausland und das wieder höhere Niveau der Rohstoffpreise. Zudem ist angesichts einer vielerorts recht niedrigen Inflation – in Brasilien und Chile liegt sie am unteren Rand des jeweiligen Zielkorridors der Zentralbanken – die Geldpolitik in vielen Ländern der Region spürbar gelockert worden; in Brasilien wurden die Leitzinsen auf das historisch niedrigste Niveau gesenkt. Die Erholung in Brasilien von der drei Jahre währenden Rezession kam im zweiten Halbjahr 2017 zwar nur noch wenig voran, doch deuten die anhaltende Ausweitung der Industrieproduktion und der Einzelhandelsumsätze, die bis zuletzt spürbar sinkende Arbeitslosigkeit und die Stimmungsindikatoren darauf hin, dass die konjunkturelle Aufwärtstendenz intakt ist. Vor dem Hintergrund einer weiterhin recht dynamischen Weltwirtschaft und moderat steigender Rohstoffpreise ist zu erwarten, dass sich die Konjunktur in Lateinamerika im Prognosezeitraum weiter beschleunigt. Die gesamtwirtschaftliche Produktion der Region dürfte 2018 um 2,0 Prozent und 2019 um 2,6 Prozent zunehmen, nach 1,1 Prozent im vergangenen Jahr. Risiken bestehen vor allem in der Handelspolitik der USA, sind diese doch ein besonders wichtiger Handelspartner der Region.

Nach zwei Jahren rückläufiger Produktion belebte sich im Vorjahr die Wirtschaftsaktivität in **Russland** wieder. Die Wirtschaftsleistung nahm um 1,5 Prozent zu. Ein wesentlicher Grund war der Preisanstieg für Rohöl, von dem die russische Exportwirtschaft profitiert. Die privaten Haushalte weiteten ihren Konsum wieder aus, auch mithilfe einer deutlich gesteigerten Kreditaufnahme. Die Zunahme der Anlageinvestitionen ist zum großen Teil auf den Öl- und Gassektor zurückzuführen, etwa auf den Bau einer Erdgas-Pipeline Richtung China. Die im vergangenen Jahr eingeführten Fiskalregeln schließen eine expansive Finanzpolitik in diesem und im kommenden Jahr aus. Die Zentralbank dürfte aber an ihrer Politik der fortgesetzten Leitzinssenkungen (auf im März 7,25 Prozent) festhalten, denn die Inflation liegt,

auch wegen der Aufwertung des Rubels im Jahr 2017, schon seit vergangenem Sommer unter der Zielrate von vier Prozent. Auch gibt der jüngste Ölpreisanstieg der russischen Wirtschaft einen weiteren Schub. Allerdings werden einige wichtige Investitionsprojekte im Energiesektor bald zum Abschluss kommen, und gegen einen breiter aufgestellten Investitionsaufschwung spricht, dass die institutionellen Rahmenbedingungen für privatwirtschaftliche Investitionen problematisch bleiben. Auch lasten die seit dem Ukraine-Konflikt verhängten wechselseitigen Sanktionen auf der russischen Wirtschaft. Zudem dürften Angebotsrestriktionen, etwa die rückläufige Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, eine stärkere Produktionsausweitung verhindern. Alles in allem ist mit einem Anstieg des russischen Bruttoinlandsprodukts um 1,7 Prozent im Jahr 2018 und um 1,6 Prozent im Jahr 2019 zu rechnen.

Risiken

Derzeit dürfte das größte Abwärtsrisiko für die Weltkonjunktur davon ausgehen, dass der internationale Güteraustausch zunehmend durch Handelsbarrieren behindert wird. Die in den USA eingeführten Importzölle auf Stahl und Aluminium dürften für sich genommen zwar nur begrenzte Wirkungen haben. Das Risiko besteht aber vor allem darin, dass die betroffenen Exportländer auf die einseitige Zolleinführung mit Gegenmaßnahmen reagieren und dass dies von den USA zum Anlass genommen wird, weitere Güter mit Zöllen zu belegen. Da die WTO-Regeln den von Zöllen betroffenen Ländern ein Recht einräumen, ihrerseits Zölle zu erheben, könnten diese entsprechende Gegenmaßnahmen ergreifen. So hat die EU-Kommission bereits Produkte benannt, die für Gegenmaßnahmen in Frage kommen. Auch die chinesische Regierung hat bereits Listen von amerikanischen Waren veröffentlicht, auf die Zölle erhoben werden sollen, worauf die USA damit gedroht haben weitere Importe aus China mit Zöllen zu belegen. Dies könnte der Beginn einer Protektionismusspirale sein. Der konjunkturelle Schaden rührte vor allem daher, dass bestehende Lieferbeziehungen abrupt unterbrochen würden, was eine Neuausrichtung der Produktionsketten erforderte.

Sollte der derzeit von den Vereinigten Staaten ausgehende Handelskonflikt allerdings rasch entschärft werden, würden die gegenwärtigen Verunsicherungen schwinden und die konjunkturelle Dynamik dürfte weltweit deutlich stärker ausfallen, als in dieser Prognose unterstellt. Insbesondere in jenen Schwellenländern, in denen durch die Rezessionen der vergangenen Jahre die Unterauslastung noch groß ist, besteht erhebliches Aufholpotenzial. Vorbild könnte hier der Euroraum sein, der im vergangenen Jahr hinsichtlich der Stärke der gesamtwirtschaftlichen Expansion überrascht hat.

Bislang ist der Preisauftrieb weltweit recht gering, und die Institute erwarten – wie auch die Finanzmärkte – ein nur allmähliches Anziehen der Inflation. Angesichts der in vielen Ländern inzwischen sehr hohen und weiter steigenden gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung und der als Folge der jahrelangen sehr expansiven Geldpolitik hohen

Liquiditätsbestände könnte die Inflation deutlich schneller steigen als erwartet. In diesem Fall wäre mit einer schnelleren Straffung der Geldpolitik zu rechnen. Diese würde nicht nur die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Haushalte verschlechtern, sondern wohl auch zu einer Korrektur von Vermögenspreisen führen, die in vielen Ländern in den vergangenen Jahren stark gestiegen sind. Zwischen der Geldpolitik und den Akteuren an den Finanzmärkten besteht nämlich ein interdependentes Erwartungsgefüge, so dass geldpolitische Maßnahmen leicht zu einer unbeabsichtigten Erwartungskorrektur seitens der übrigen Marktakteure führen können, die mit erheblichen negativen Effekten für die Realwirtschaft verbunden sind.

Implikationen der US-Steuerreform

Am 22. Dezember 2017 wurde mit dem *Tax Cut and Jobs Act* die umfassendste Reform des US-Steuersystems seit 1986 verabschiedet. Sie ist seit Beginn dieses Jahres in Kraft und beinhaltet eine Vielzahl von Änderungen. So wurden auf der einen Seite die Einkommensteuersätze für Privatpersonen gesenkt, Steuergutschriften für Familien eingeführt sowie die Mindeststeuer für Privatpersonen reduziert und auf der anderen Seite die Bemessungsgrundlage durch die Abschaffung persönlicher Steuererleichterungen und die Erschwerung von Abzügen erweitert. Das Reformpaket beinhaltet außerdem umfangreiche Änderungen bei der Unternehmensbesteuerung. Von zentraler Bedeutung ist dabei die Umstellung vom Sitzlandprinzip auf das Quellenlandprinzip, das auch in der Europäischen Union (außer in Irland) praktiziert wird.⁴ Gleichzeitig wird der Körperschaftssteuersatz deutlich gesenkt und die sofortige vollständige Abschreibung bestimmter Anlagegüter möglich. Die Reform sieht darüber hinaus großzügigere Freibeträge bei Erbschaften vor und weicht Regelungen der US-Gesundheitsreform auf, die unter Präsident Obama eingeführt wurden.

Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen

Nach Schätzungen im Auftrag des Joint Committee on Taxation führt die Reform ohne Berücksichtigung von Verhaltensanpassungen und makroökonomischen Rückwirkungen zu Mindereinnahmen des Bundes von etwa 1,5 Billionen US-Dollar kumuliert über die nächsten zehn Jahre.⁵ Dabei entfallen insgesamt gut 400 Milliarden USD auf dieses und das nächste Jahr. Dies entspricht knapp einem Prozent der Wirtschaftsleistung der beiden Jahre und stellt einen bedeutenden Fiskalimpuls dar. In den Folgejahren verringert sich die fiskalische Entlastung gegenüber den Projektionen ohne Reform nach und nach, da die Möglichkeiten zur sofortigen Abschreibung von Sachanlagen nach fünf Jahren sukzessive zurückgeführt werden und auch andere

Teile der Steuerreform – etwa im Bereich der Einkommensteuer – temporärer Natur sind.

Niedrigere individuelle Einkommensteuersätze erhöhen das verfügbare Einkommen der Haushalte und dadurch den privaten Konsum. Der Konsum wird zusätzlich dadurch stimuliert, dass niedrigere Unternehmensteuern das Dividendenaufkommen steigern und das Vermögen der privaten Haushalte durch höhere Vermögenspreise zunehmen lassen. Haushalte mit höheren Einkommen werden durch die Einkommensteuerreform überproportional begünstigt. Sie werden im Durchschnitt erheblich stärker entlastet als Haushalte mit niedrigem und mittlerem Einkommen.

Mit Blick auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität überwiegen nach einer Analyse des Congressional Budget Office (CBO) im ersten Jahr die Effekte der Unternehmensteuerreform auf die Investitionstätigkeit⁶. In den Folgejahren dominieren dann Konsumeffekte, die sich aus den Steuererleichterungen für die privaten Haushalte ergeben. Das Joint Committee on Taxation des US-Kongresses schätzt, dass das Bruttoinlandsprodukt im Durchschnitt der nächsten zehn Jahre durch das Reformpaket um 0,7 Prozent erhöht wird. Relativ zum Szenario ohne Steuerreform erwartet das CBO einen Anstieg der Verschuldungsquote durch das Reformpaket innerhalb von 10 Jahren um 6,3 Prozentpunkte.⁷

Der fiskalische Impuls hat internationale Übertragungseffekte, deren Richtung allerdings nicht eindeutig ist. Einerseits dürfte die Konjunktur gerade in exportorientierten Volkswirtschaften wie Deutschland über den Handelskanal angeregt werden. Andererseits könnten sich auch negative Übertragungseffekte ergeben, denn der sich ergebende Nettokapitalfluss in die USA wirkt auf eine Aufwertung des US-Dollar und höhere Preise und Zinsen in der übrigen Welt hin.⁸

Die US-Unternehmensteuerreform im Speziellen

Die Unternehmensteuerreform lässt sich in drei wesentliche Bestandteile untergliedern:

1. Reduktion der tariflichen Steuersätze
2. Umstellung der Bemessungsgrundlage von Sitzland- auf Quellenlandprinzip, verbunden mit Maßnahmen zur Abwehr von Steuervermeidungspraktiken
3. Anreize für Investitionen sowie zur Verlagerung von im Ausland angelegten Finanzmitteln in die USA

⁴ Nach dem Sitzlandprinzip werden die gesamten Gewinne eines Unternehmens einschließlich der Gewinne ausländischer Tochtergesellschaften am Ort des Unternehmenssitzes mit den dort gültigen Steuersätzen (unter Anrechnung bereits im Ausland abgeführter Steuern) besteuert, unabhängig davon, in welchem Land sie entstanden sind; nach dem Quellenlandprinzip werden die Gewinne ausländischer Tochtergesellschaften dort endgültig besteuert, wo sie entstanden sind.

⁵ Vgl. Joint Committee on Taxation (2017a): Estimated budget effects of the conference agreement for H.R. 1, the "Tax Cuts and Jobs Act" (JCX- 67-17). 18. Dezember 2017.

⁶ Vgl. Congressional Budget Office (2017), Cost Estimate (H.R. 1 A bill to provide for reconciliation pursuant to titles II and II and V of the Concurrent Resolution on the Budget for Fiscal Year 2018).

⁷ Vgl. Congressional Budget Office (2018), Macroeconomic Analysis of the Tax Cut and Jobs Act, Aktualisierung vom 2. Januar 2018.

⁸ Vgl. Deutsche Bundesbank (2018): Zu den möglichen gesamtwirtschaftlichen Effekten der US-Steuerreform. Monatsbericht, Februar 2018: 14–16. EZB (2018), Economic Bulletin 1/2018: 20–24. OECD (2018), Interim Economic Outlook. März 2018: 6–7.

Mit der Reform wird der Körperschaftsteuersatz auf Bundesebene deutlich von 35 Prozent auf 21 Prozent gesenkt. Zwar wurde gleichzeitig die Absetzbarkeit von Betriebsausgaben reduziert, doch ergibt sich per Saldo eine spürbare Verringerung der Steuerbelastung für die Unternehmen.

Die größten Veränderungen ergeben sich im Außensteuerrecht. Bislang galt das Sitzlandprinzip, bei dem alle von einem US-Unternehmen erzielten Gewinne der US-Körperschaftsteuer unterworfen wurden, sofern sie in die USA transferiert werden (Besteuerungsaufschub für Auslandsgewinne), unabhängig davon, wo sie erzielt wurden. Nunmehr gilt im Grundsatz das Quellenlandprinzip der Besteuerung, das ausschließlich auf im Inland erwirtschaftete Gewinne abstellt. Während bisher ein US-Unternehmen den hohen US-Steuersatz in einem beliebigen Land auf erwirtschaftete Einkünfte zahlte (abzüglich einer Gutschrift für in diesem Land bereits gezahlte Steuern), wird nun jede ausländische Tochtergesellschaft den Steuersatz des Landes zahlen, in dem sie niedergelassen ist. Im Fall eines Niedrigsteuerlandes spart das Unternehmen die Differenz zwischen dem höheren Steuersatz in den USA und dem niedrigeren Steuersatz des Landes, in dem die Tochtergesellschaft niedergelassen ist. Allerdings wird eine Reihe von permanenten Sonderregimen eingeführt, die verhindern sollen, dass Gewinne verschoben werden, um Steuern zu vermeiden und die US-Steuerbasis zu verbreitern. Konkret sollen Gewinne, die von ausländischen Zwischengesellschaften erzielt werden, einer Mindeststeuerbelastung unterliegen, sofern sie bestimmte Schwellenwerte erreichen, wobei die Einzelheiten noch nicht klar geregelt sind. Diese Durchbrechung des Quellenlandprinzips stellt insofern eine Verschärfung im Vergleich zur bisherigen Rechtslage dar, als dass nun kein Steueraufschub bis zur Repatriierung der Gewinne gewährt wird, sondern eine sofortige Besteuerung nach den Grundsätzen der Hinzurechnungsbesteuerung greift.

Um die Investitionsanreize zu erhöhen, wurde die Möglichkeit zur sofortigen und vollumfänglichen Abschreibung von Investitionsgütern mit Ausnahme von Gebäuden geschaffen. Somit vermindert sich der Gewinn des Unternehmens (und dadurch die Bemessungsgrundlage der Körperschaftsteuer) im Jahr der Anschaffung um den gesamten Marktwert des Investitionsguts. Allerdings ist diese Regelung auf fünf Jahre befristet und läuft in den darauffolgenden fünf Jahren schrittweise aus. Ziel der Reform ist es außerdem, dazu beizutragen, dass die hohen Beträge, die US-Firmen im Ausland angelegt haben, um der hohen Körperschaftsteuer im Inland zu entgehen, in die USA fließen. So sollen latente ausländische Unternehmensgewinne mit einer einmaligen Rückführungssteuer in Höhe von lediglich 14 Prozent (Barmittel) bzw. sieben Prozent (illiquide Aktiva) belastet werden.

Steuerliche Belastung im internationalen Vergleich vor und nach der Reform

Seit der Reform von 1986 haben die US-Regierungen auf eine Unternehmensteuerreform in einem größeren Umfang verzichtet. Diese Passivität ist insofern bemerkenswert, als

dass in den meisten Industrieländern in der Zwischenzeit die Unternehmensteuern erheblich gesenkt wurden, insbesondere um ausländisches Kapital und damit einhergehend Investitionen zu attrahieren bzw. den Kapitalabfluss ins Ausland zu bremsen. Multinationale Unternehmen nutzen seit längerem aber auch die Möglichkeiten des internationalen Steuerrechts, um Abgaben zu vermeiden und Gewinne in Steueroasen zu verlagern, ohne dass es zu einer entsprechenden Produktionsverlagerung kommt.

Ein internationaler Vergleich der Unternehmensbesteuerung kann zunächst über die tariflichen Körperschaftsteuersätze (Statutory Tax Rates) erfolgen. Dabei spielen nicht nur die Steuersätze auf Bundesebene, sondern auch auf Ebene nachgeordneter Gebietskörperschaften (wie in Deutschland die Gemeinden oder in den USA die Bundesstaaten) eine Rolle. Demnach kam Deutschland im Jahr 2017 laut OECD-Statistik auf eine Gesamtbelastung von 30 Prozent. Der entsprechende Steuersatz in den USA war mit 39 Prozent deutlich höher. Nach der Senkung des Bundessteuersatzes von 35 Prozent auf 21 Prozent liegt er nun mit 26 Prozent darunter.⁹

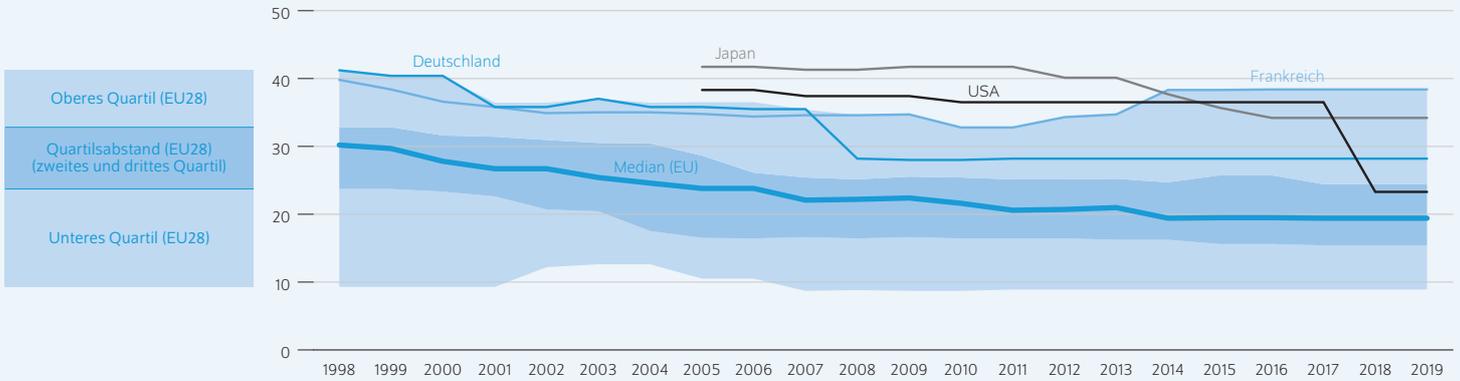
Für den steuerlichen Standortwettbewerb sind aber weniger die tariflichen Körperschaftsteuersätze relevant, als vielmehr der effektive Durchschnittssteuersatz (Effective Average Tax Rate, EATR), der alle sich steuerlich auswirkende Regelungen einbezieht. Dazu gehören Regeln, die die Bemessungsgrundlage betreffen, etwa die Sofortabschreibung in den USA, die sie verringert, oder die Zinsschranke in Deutschland, die sie verbreitert. Effektive Durchschnittsteuersätze liegen für die meisten EU-Mitgliedsländer seit 1998 vor, für Länder außerhalb der EU erst ab 2005 (Abbildung 1.4). Der Medianwert der effektiven Durchschnittsteuersätze in den heutigen Mitgliedsländern ist zwischen 1998 und 2015 stetig gesunken, was wohl Ausdruck des steuerlichen Standortwettbewerbs ist. In den vergangenen Jahren ist die Steuerbelastung aber nicht weiter reduziert worden. Sehr deutlich verringerte sich die effektive Steuerbelastung der Unternehmen nicht zuletzt in Deutschland: wurde hier noch Ende der 1990er Jahre die höchste EATR unter den heutigen EU-Ländern verzeichnet, hat sich die relative Position vor allem durch die Unternehmensteuerreform des Jahres 2008 deutlich verbessert. Im Jahr 2016 waren Frankreich (38,4 Prozent), Malta (32,2 Prozent) und Spanien (30,3 Prozent) die EU-Länder mit der höchsten EATR für heimische gewinnbringende Investitionen; die niedrigsten Effektivbelastungen ergaben sich in Bulgarien (neun Prozent), Zypern (13,1 Prozent) und Litauen (13,6 Prozent). In den USA wird die effektive Steuerbelastung durch die Unternehmensteuerreform ab dem Jahr 2018 von 36,5 Prozent auf 26,3 Prozent reduziert (Spengel et al., 2018).¹⁰ Sie liegt damit zwar immer noch über dem Medianwert der europäischen Mitgliedsstaaten,

⁹ PWC (2017), Congress gives final Approval to Tax Reform Conference Committee Agreement, Tax Insights from Washington National Tax Services.

¹⁰ Vgl. Spengel, Christoph, Friedrich Heinemann, Marcel Olbert, Olena Pfeiffer, Thomas Schwab, Kathrin Stutzenberger (2018): Analysis of US Corporate Tax Reform Proposals and their Effects for Europe and Germany. Final Report – Update 2018, ZEW-Bericht.

Abbildung 1.4

Effektive durchschnittliche Körperschaftsteuersteuersätze¹ in ausgewählten Ländern
In Prozent



¹ Die Daten basieren bis 2016 auf Spengel, Christoph, Frank Schmidt, Jost Heckemeyer, Katharina Nicolay (2016): Effective Tax Levels Using The Devereux/Griffith Methodology – Final Report 2016, ZEW. Werte ab dem Jahr 2017 wurden aus Darstellungsgründen fortgeschrieben, mit Ausnahme der USA und anderer Länder, die bereits eine Reform für die Jahre 2018 oder 2019 beschlossen haben.

Quelle: Darstellung und Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2018

aber unter dem Wert für Deutschland. Die USA setzen damit im internationalen Steuerwettbewerb einen neuen Impuls, der aber auch den Steuerwettbewerb innerhalb Europas neu entfachen könnte.

Implikationen für die Investitionen und den internationalen Steuerwettbewerb

Die Kapitalnutzungskosten sind ein wichtiger Bestimmungsfaktor für den Umfang von Investitionen. Sie stellen damit den wichtigsten Transmissionskanal der Unternehmensteuerreform dar. Die Kapitalnutzungskosten sinken aufgrund der US-Steuerreform deutlich. Der Rückgang ist nicht nur auf den niedrigeren Steuersatz zurückzuführen, sondern auch auf die großzügigen Abschreibungsregeln. In der Folge werden Investitionen in den USA insgesamt attraktiver. Das Joint Committee on Taxation schätzt, dass der Kapitalstock in den nächsten 10 Jahren als Folge der Steuerreform um durchschnittlich 0,9 Prozent pro Jahr steigt.¹¹

In Bezug auf grenzüberschreitende Investitionen zeigt sich einerseits, dass multinationale Unternehmen mit Sitz in den USA nun einen Anreiz haben, ihre Aktivitäten in Niedrigsteuerländern anzusiedeln. US-Unternehmen können bei eigenkapitalfinanzierten Investitionen aufgrund der Möglichkeit der Freistellung repatriierter Auslandsgewinne hohe Steuerzahlungen in den USA vermeiden und somit

von einem geringeren Steuerniveau in europäischen Ländern (z. B. Irland) profitieren. Andererseits sehen sich in Hochsteuerländern ansässige multinationale Unternehmen außerhalb der USA Anreize gegenüber, ihre Investitionen in die USA zu verlagern und von den niedrigeren Steuersätzen in den USA zu profitieren. Im Falle von Ländern wie Deutschland, die nach der US-Steuerreform eine höhere effektive Steuerbelastung als die USA aufweisen, bestehen somit Anreize, steuerpflichtige Gewinne in die USA zu verschieben. In Summe dürften die Anreizverschiebungen dazu führen, dass sich auch der Steuerwettbewerb unter den EU-Mitgliedstaaten um Ansiedlungen von US-Unternehmen verschärft.

Die Auswirkungen der Reform auf ausländische Direktinvestitionen dürften in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten unterschiedlich sein, je nachdem, ob die Belastung mit Unternehmensteuern höher oder niedriger ist als in den USA. Dort wo die Steuern relativ hoch sind, wie in Deutschland, verringert sich die grenzüberschreitende Steuerbelastung für US-Investitionen in Deutschland zwar auch – denn der Körperschaftssteuersatz in Deutschland ist niedriger als der alte Körperschaftssteuersatz in den USA –, dies aber weniger stark als für deutsche Investitionen in den USA. So dürften die deutschen FDI-Aktivitäten in den USA stärker zunehmen als die US-Aktivitäten in Deutschland, so dass es voraussichtlich infolge der US-Steuerreform zu einem Nettoabfluss von Investitionskapital von Deutschland in die USA kommen wird.¹² Im Gegensatz dazu ist in Niedrigsteuerländern die Verringerung der grenzüberschreitenden

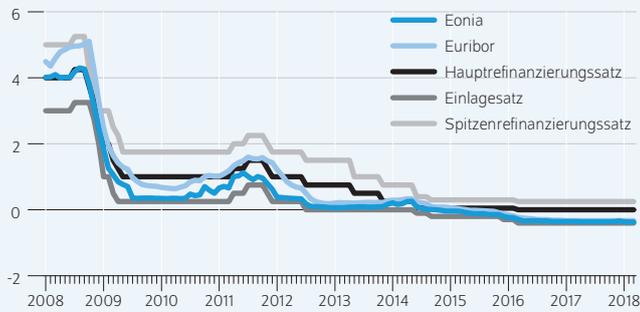
¹¹ Vgl. Joint Committee on Taxation (2017b): Macroeconomic analysis of the conference agreement for H.R. 1, the "Tax Cut and Jobs Act" (JCX-69-17). Ein langfristiger Anstieg des Kapitalstocks in einer Größenordnung von 10 Prozent ist auch aufgrund einer einfachen theoretischen Überlegung nicht unplausibel: Der gewinnmaximale Kapitalstock hängt invers von der Höhe der Kapitalkosten ab. Eine häufig verwendete Elastizität des gewinnmaximalen Kapitalstocks in Abhängigkeit von den Kapitalkosten ist $-0,5$ (im Fall der Cobb-Douglas-Produktionsfunktion wäre sie bei gegebenem Lohnsatz sogar -1). Nach einer Untersuchung des ZEW (vgl. Spengel et al. 2018) senkt die Steuerreform die Kapitalkosten um etwa 20 Prozent (von 7,6 Prozent auf 6 Prozent). Daraus ergibt sich ein um 10 Prozent höherer optimaler Kapitalstock, welcher allmählich über eine längere Phase erhöhter Investitionen erreicht wird.

¹² So schätzen Heinemann et al. (2018), dass der Bestand an Direktinvestitionen aus Deutschland in den USA aufgrund der Unternehmensteuerreform um 24 Prozent steigen wird, der Bestand an Direktinvestitionen aus den USA in Deutschland aber nur um 8 Prozent (vgl. Heinemann, Friedrich, Marcel Olbert, Olena Pfeiffer, Thomas Schwab, Christoph Spengel und Kathrin Stutzenberger (2018), Implications of the US Tax Reform for Transatlantic FDI, *Intereconomics* 2018/2, 84–93).

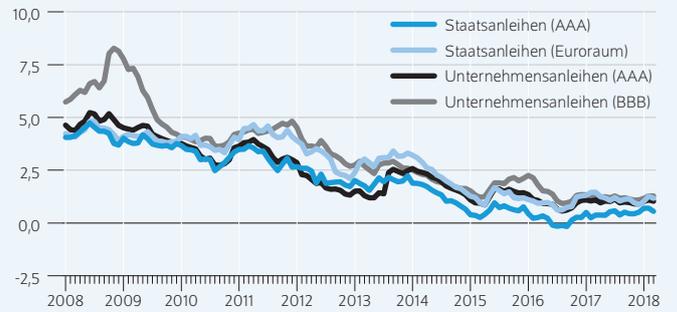
Abbildung 1.5

Zur monetären Lage im Euroraum

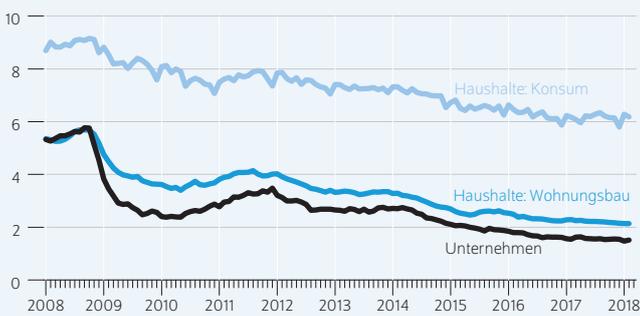
1. Geldmarktzinsen



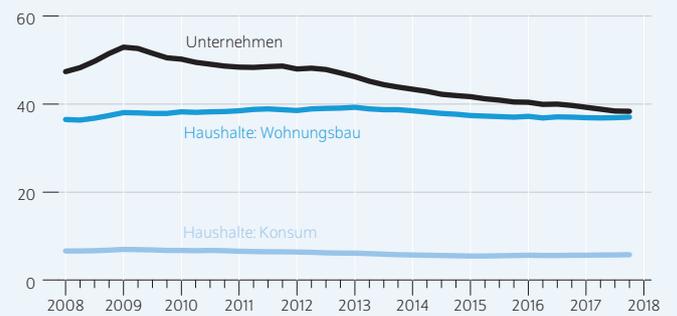
2. Kapitalmarktzinsen¹



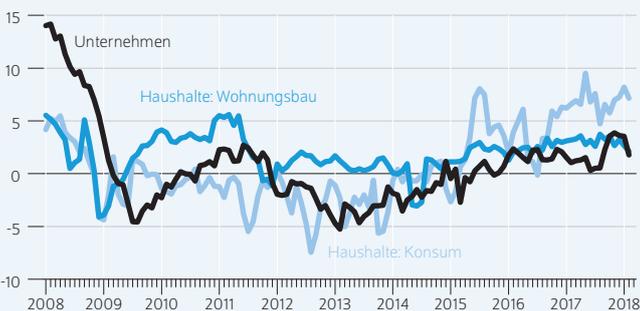
3. Kreditzinsen²



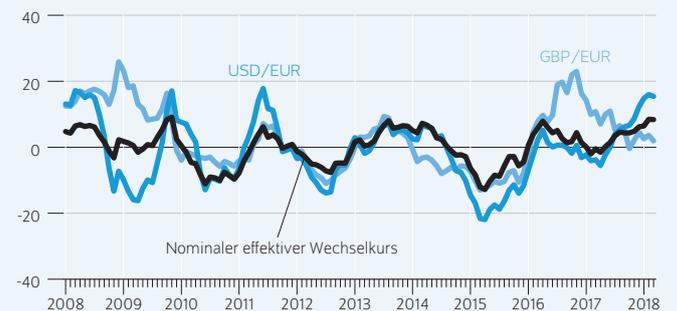
4. Kreditbestände in Relation zum BIP³



5. Veränderung der Kreditbestände⁴



6. Veränderung der Euro-Wechselkurse⁵



1 Unternehmensanleihen = Renditen für Anleihen von Unternehmen mit höchster (AAA) bzw. mittlerer (BBB) Bonität und einer Restlaufzeit von zehn Jahren. Staatsanleihen = Renditen für Anleihen vom gesamten Euroraum und von Ländern des Euroraums mit höchster Bonität (AAA) und einer Restlaufzeit von zehn Jahren.
 2 Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und für Kredite an Haushalte für Konsum bzw. für Wohnungsbau im Neugeschäft.
 3 Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (in Prozent des Bruttoinlandsprodukts, gleitender Dreimonatsdurchschnitt, saisonbereinigt).
 4 Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Veränderungen zum Vormonat, in Prozent, annualisiert, saisonbereinigt).
 5 Jahreswachstumsraten in Prozent. Nominaler effektiver Wechselkurs für 38 Partnerländer des Euroraums.

Quellen: Europäische Zentralbank; Thomson Reuters; Berechnungen der Institute.

Steuerbelastung für Investitionen im In- und Ausland symmetrisch, was erwarten lässt, dass sich die bilaterale FDI-Aktivität in beiden Richtungen in ähnlicher Größenordnung verstärken wird.

Aufschwung im Euroraum intakt

Im Euroraum setzte sich der Aufschwung im vergangenen Jahr fort. Zwar schwächte sich die Expansion in den meisten Mitgliedsländern in der zweiten Jahreshälfte leicht ab. Jedoch nahm die Wirtschaftsleistung bis zuletzt deutlich schneller zu als das Produktionspotenzial, im Jahresdurchschnitt mit einer Rate von 2,5 Prozent und damit so kräftig wie in kaum einer anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaft. Der Zuwachs der Produktion war dabei in regionaler Hinsicht breit abgestützt. Unter den großen Ländern war der Zuwachs bereits im dritten Jahr in Folge in Spanien und in den Niederlanden am höchsten. Stark beschleunigt hat sich das Expansionstempo in Frankreich. Neben dem günstigen weltwirtschaftlichen Umfeld dürften sich dort auch die Reformen der neuen Regierung positiv auf Stimmung und Ausgabebereitschaft im Privatsektor ausgewirkt haben, denn die Reformen scheinen geeignet, die strukturellen Probleme der französischen Wirtschaft zu reduzieren (siehe Abschnitt „Zur wirtschaftspolitischen Reformagenda in Frankreich“).

Die Expansion der Produktion wurde in der ersten Jahreshälfte insbesondere durch den privaten Konsum gestützt, welcher von einer Zunahme der Realeinkommen aufgrund steigender Beschäftigung profitierte. In der zweiten Jahreshälfte nahmen die Expansionsbeiträge des privaten Konsums ab. Allerdings lieferten die Exporte dank einer Belebung der internationalen Nachfrage zunehmende Expansionsbeiträge. Die Ausweitung der Bruttoanlageinvestitionen hat sich im Euroraum insgesamt im Vergleich zum Vorjahr etwas verlangsamt. Dies lag aber nur an der Sonderentwicklung in Irland.¹³ Bereinigt um diesen Effekt hat sich die Dynamik der Investitionen 2017 sogar verstärkt.

Die gute Konjunktur spiegelt sich auf dem Arbeitsmarkt wider. Zuletzt lag die Arbeitslosenquote mit 8,5 Prozent etwa einen Prozentpunkt unter ihrem Vorjahreswert. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit hat sich in allen Ländern des Euroraums fortgesetzt. Besonders deutlich, nämlich um mehr als zwei Prozentpunkte, ging die Arbeitslosenquote in Spanien, Portugal und Griechenland zurück. In Frankreich und Italien nahmen die Arbeitslosenquoten hingegen weniger stark ab als im gesamten Euroraum. Mit 10,9 bzw. 8,9 Prozent liegen sie in diesen Ländern weiterhin über dem Durchschnitt der Währungsunion. Darin spiegelt sich wohl im Wesentlichen ein höheres Niveau der strukturellen Arbeitslosigkeit wider.

Der zunehmende Auslastungsgrad ging zuletzt nicht mit einer höheren Preisdynamik einher. So hat sich die

Kerninflationsrate im vergangenen Halbjahr kaum verändert. Zuletzt (März) betrug sie 1,3 Prozent. Preisdämpfend wirkte die Aufwertung des Euro (Abbildung 1.5 rechts unten). Die Gesamtinflation, die zu Beginn des vergangenen Jahres aufgrund eines Basiseffekts bei den Energiepreisen stark gestiegen war, sank im Jahresverlauf 2017 wieder. Im März lag der Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) mit 1,4 Prozent knapp über der Kerninflationsrate.

Finanzierungskonditionen weiter günstig

Die Nullzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) verbunden mit außergewöhnlichen geldpolitischen Maßnahmen stützt weiterhin die Konjunktur im Euroraum. Seit nunmehr zwei Jahren liegt der Hauptrefinanzierungssatz der EZB bei null Prozent (Abbildung 1.5 links oben). Der Spitzenrefinanzierungssatz beträgt 0,25 Prozent und der Einlegesatz –0,4 Prozent. Im Rahmen des Anleihekaufprogramms erwarb die EZB bislang Wertpapiere in Höhe von 2,35 Billionen Euro. Zu Beginn dieses Jahres wurden die monatsdurchschnittlichen Nettokäufe von 60 Milliarden auf 30 Milliarden Euro reduziert. Dieses monatliche Ankaufvolumen soll bis September 2018 unverändert bleiben.

Die Geldmarktsätze bewegen sich aufgrund der weiterhin hohen Überschussliquidität der Geschäftsbanken auf dem Niveau des Einlegesatzes – wobei die Refinanzierung der Banken über den Geldmarkt derzeit unerheblich ist. Mit ihren außergewöhnlichen geldpolitischen Maßnahmen versucht die EZB, die langfristigen Zinsen zu beeinflussen. Tatsächlich liegen die Kapitalmarktzinsen derzeit mit 1,2 Prozent für den gewichteten Durchschnitt der 10-jährigen Staatsanleihen im Euroraum auf sehr niedrigem Niveau. Die Kreditzinsen sanken bis zuletzt. So ist die Verzinsung von Unternehmens- und Wohnungsbaukrediten mit derzeit etwa 1,5 bzw. 2,1 Prozent historisch niedrig. Dadurch sind die monetären Rahmenbedingungen außerordentlich günstig. Dies drückt sich zwar seit über zwei Jahren in positiven Veränderungen bei den Kreditbeständen aus, allerdings nehmen sie immer noch langsamer zu als das nominale Bruttoinlandsprodukt. Dies liegt an den Unternehmenskrediten, die in Relation zum Bruttoinlandsprodukt nunmehr seit etwa 9 Jahren abnehmen, während die Wohnungsbau- und Konsumentenkreditbestände in etwa proportional zum Bruttoinlandsprodukt zulegen.

Die EZB dürfte ihre Netto-Wertpapierkäufe Ende 2018 einstellen. Hierfür spricht, dass sie in ihrer Kommunikation seit März 2018 eine mögliche Ausweitung des Anleihekaufprogramms nicht mehr erwähnt. Eine Ursache hierfür dürfte die starke Konjunktur sein. Die Mittel aus den fällig werdenden Wertpapieren sollen jedoch bis auf weiteres reinvestiert werden, sodass das gehaltene Volumen nach dem Ende der Nettokäufe konstant bleibt. Ende kommenden Jahres werden wohl auch erstmals die Leitzinsen angehoben werden.

Alles in allem werden sich die Finanzierungsbedingungen zwar etwas verschlechtern, sie bleiben aber weiterhin

¹³ Die statistische Erfassung von Investitionen im Euroraum wurde in den vergangenen Jahren stark von großen Veränderungen in Irland verzerrt. Dort hatten multinationale Unternehmen im Jahr 2016 geistiges Eigentum in großem Umfang ihren irischen Tochtergesellschaften überschrieben. In der irischen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wurde dies als Investitions- und Importzuwachs abgebildet.

ausgesprochen günstig. Die Kapitalmarktzinsen für 10-jährige Euro-Staatsanleihen dürften von gegenwärtig 1,2 Prozent auf 1,7 Prozent Ende 2019 steigen. Der erwartete Anstieg bei den Kapitalmarktrenditen ergibt sich sowohl aus internen als auch aus globalen Faktoren: Zum einen fällt das Eurosystem als Nettokäufer von Wertpapieren nach Ende des Anleiheankaufprogramms weg. Darüber hinaus dürfte das verbesserte Konjunkturbild zu einer steigenden Finanzierungsnachfrage führen. Gemeinsam mit steigenden Inflationserwartungen spricht dies für höhere Nominalzinsen allein aufgrund interner Mechanismen im Euroraum. Zum anderen ist die Zinswende in den USA schon weiter fortgeschritten, was über Portfolioumschichtungen der Marktteilnehmer auch zu einem Anstieg der Euroraum-Anleihezinsen führt. Die Zinsen für Unternehmens-, Immobilien- und Konsumentenkredite werden den Kapitalmarktzinsen entsprechend folgen. Das Finanzierungsumfeld für private Haushalte und Unternehmen bleibt insgesamt günstig. Die sanfte Zinswende dürfte – da Attentismuseffekte im Hinblick auf die Erwartung sinkender Zinsen nun wegfallen – die Bereitschaft zur Mittelaufnahme seitens der privaten nichtfinanziellen Akteure für sich genommen vorübergehend verstärken. Andererseits können nach der langen Phase niedriger Zinsen auch kleine Änderungen merkliche Auswirkungen auf Unternehmensfinanzierung und Immobilienmärkte haben, da in dieser Situation die für die Bewertung relevanten Diskontfaktoren besonders stark auf Zinsänderungen reagieren.

Finanzpolitik weiterhin leicht expansiv ausgerichtet

Das konsolidierte Budgetdefizit der Länder des Euroraums ist im Jahr 2017 abermals gesunken (Tabelle 1.4). In vielen Ländern verbesserte sich die Haushaltslage zum Teil deutlich. Maßgeblich waren die konjunkturell bedingten Mehreinnahmen und Minderausgaben sowie sinkende Zinsausgaben. Aufgrund der guten Kassenlage wurden in einer Reihe von Ländern expansive Maßnahmen beschlossen. Gemessen am um Einmal-, Zins- und Konjunktureffekte bereinigten Haushaltssaldo (struktureller Primärsaldo) war die Finanzpolitik im Jahr 2017 im Euroraum leicht expansiv ausgerichtet.

Frankreich hielt im vergangenen Jahr zwar erstmals seit 2007 das Dreiprozentkriterium des Maastrichtvertrags ein. Neben der guten konjunkturellen Lage dürfte auch das im vergangenen Jahr aufgelegte Sofortprogramm zur Begrenzung der Ausgaben dafür verantwortlich gewesen sein. Allerdings müsste das Land die Defizitquote von 2,6 Prozent weiter reduzieren, um die Regeln des Fiskalpakts einzuhalten. Dieser sieht einen zügigen Abbau der Verschuldung auf unter 60 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und ein maximales strukturelles Budgetdefizit von 0,5 Prozent in Relation zum Produktionspotenzial vor. Gleichwohl ist die französische Finanzpolitik im laufenden Jahr auf expansivem Kurs. Unternehmen und Haushalte werden durch steuerliche Maßnahmen deutlich entlastet. Der gesamtstaatliche Budgetsaldo wird im laufenden und im kommenden Jahr trotz guter Konjunktur voraussichtlich in etwa stabil bleiben.

Tabelle 1.4

Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in den Ländern des Euroraums

In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts¹

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Deutschland	-0,1	0,3	0,6	0,8	1,1	1,1	1,0
Frankreich	-4,1	-3,9	-3,6	-3,4	-2,8	-2,8	-2,9
Italien	-2,9	-3,0	-2,6	-2,5	-2,1	-1,8	-1,9
Spanien	-7,0	-6,0	-5,3	-4,5	-3,2	-2,3	-1,5
Niederlande	-2,4	-2,3	-2,1	0,4	0,8	0,6	0,8
Belgien	-3,1	-3,1	-2,5	-2,5	-1,5	-1,4	-1,5
Österreich	-2,0	-2,7	-1,0	-1,6	-1,0	-0,9	-0,9
Irland	-6,1	-3,6	-1,9	-0,7	-0,2	1,6	1,7
Finnland	-2,6	-3,2	-2,7	-1,7	-1,8	-1,8	-1,6
Portugal	-4,8	-7,2	-4,4	-2,0	-1,5	-1,4	-1,3
Griechenland	-13,2	-3,6	-5,7	0,5	-1,3	0,3	0,0
Slowakei	-2,7	-2,7	-2,7	-2,2	-1,6	-1,2	-0,6
Luxemburg	1,0	1,3	1,4	1,6	0,0	-0,2	-0,2
Slowenien	-14,7	-5,3	-2,9	-1,9	-0,6	0,5	1,1
Litauen	-2,6	-0,6	-0,2	0,3	0,1	0,5	0,7
Lettland	-1,0	-1,2	-1,2	0,0	-0,7	-0,6	-0,5
Estland	-0,2	0,7	0,1	-0,3	-0,1	0,1	0,4
Zypern	-5,1	-8,8	-1,2	0,5	1,1	1,7	2,4
Malta	-2,4	-1,8	-1,1	1,1	0,8	0,2	-0,1
Euroraum²	-3,0	-2,6	-2,1	-1,5	-1,1	-0,8	-0,8

1 Gemäß der Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht.
 2 Summe der Länder; gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; 2017, 2018, 2019: Prognose/Schätzung der Institute.

Das Budgetdefizit in Italien ist im Jahr 2017 auf 2,1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt gesunken und wird wohl auch im laufenden Jahr leicht zurückgehen. Für das Jahr 2019 ist dann ein steigendes Defizit zu erwarten, wobei hier mögliche politisch bedingte Veränderungen im Nachgang der Parlamentswahlen vom 5. März nicht berücksichtigt sind, denn der weitere finanzpolitische Kurs des Landes ist in der jetzigen politischen Konstellation nur schwer absehbar.

In Spanien wurden die öffentlichen Ausgaben relativ zur Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr deutlich reduziert, das Budgetdefizit sank von 4,5 Prozent auf 3,2 Prozent. Aufgrund der guten konjunkturellen Lage dürfte es auch im laufenden Jahr weiter abnehmen. Für das Jahr 2019 liegen noch keine Haushaltsplanungen vor. Unter der Annahme einer unveränderten Finanzpolitik wird das Budgetdefizit leicht zurückgehen.

Im Euroraum insgesamt dürfte die Finanzpolitik leicht expansiv ausgerichtet bleiben, im Jahr 2019 insbesondere aufgrund der im Koalitionsvertrag vereinbarten Maßnahmen in Deutschland. Die damit verbundene Mehrbelastung der öffentlichen Haushalte wird im Finanzierungssaldo allerdings wegen der konjunkturbedingten Entwicklung von Einnahmen und Ausgaben nicht sichtbar. Hinzu kommt, dass die Zinsausgaben weiter sinken, auch wenn die Entlastung

Abbildung 1.6

Stimmungsindikatoren im Euroraum

Monatsdaten, saisonbereinigt; Einkaufsmanagerindex (Markit) und Indikator der wirtschaftlichen Lage

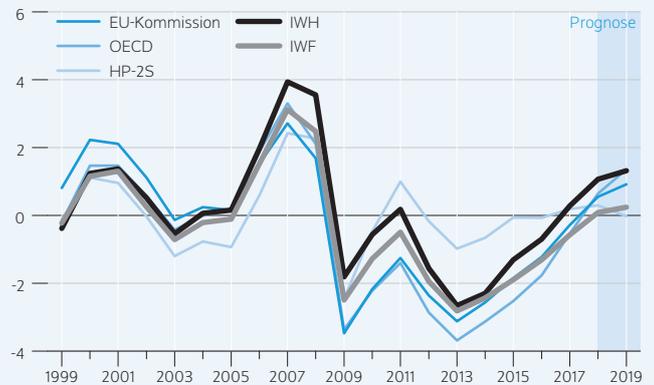


Quellen: Markit; Europäische Kommission.

© GD Frühjahr 2018

Abbildung 1.7

Schätzungen der Produktionslücke im Euroraum



Anmerkungen: Jeweils unter Berücksichtigung der Prognosewerte der GD für 2018 und 2019. IWH: Schätzung für gesamten Euroraum. HP-2S: Zweiseitiger HP-Filter.

Quellen: Europäische Kommission; IWF; IWH; OECD; Berechnungen der Institute; 2018 und 2019 Prognose der Institute, Produktionslücken der EU-Kommission, der OECD und des IWF gemäß der BIP-Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

von dieser Seite geringer wird. Zum einen ist der Tiefpunkt bei den Zinsen nun durchschritten und zum anderen werden immer weniger hochverzinsliche Anleihen durch niedrigverzinsliche Neuemissionen abgelöst. Das zusammengefasste Budgetdefizit im Euroraum wird im laufenden Jahr weiter leicht auf 0,8 Prozent zurückgehen und im kommenden Jahr in etwa unverändert bleiben.

Die Expansion verliert etwas an Fahrt

In den ersten Monaten des Jahres 2018 hat sich die Stimmung insbesondere im Unternehmenssektor deutlich eingetrübt (Abbildung 1.6). Sie war zuvor allerdings sowohl im historischen als auch im internationalen Vergleich ausgesprochen gut gewesen. Dämpfend wirkten wohl die Aufwertung des Euro und die zunehmende Unsicherheit über die internationale Handelspolitik. Die Frühindikatoren lassen erwarten, dass die Expansion zu Beginn des Jahres im Vergleich zur zweiten Jahreshälfte 2017 etwas an Fahrt verloren hat. Sowohl Industrieproduktion als auch Bauproduktion haben zuletzt an Schwung verloren, wofür aber wohl auch temporäre Faktoren wie ungünstiges Wetter und eine ungewöhnlich starke Grippewelle verantwortlich sind. Nach Einschätzung der Institute sind die konjunkturellen Auftriebskräfte aber weiterhin intakt. Hierfür sprechen etwa die anhaltend kräftige Zunahme der Beschäftigung und die weiterhin sehr günstigen geldpolitischen Rahmenbedingungen.

Alles in allem dürfte die Produktion auch in den kommenden Quartalen stärker steigen als das Produktionspotenzial, so dass sich die Produktionslücke weiter öffnet. Bereits jetzt ist die Kapazitätsauslastung recht hoch. Dies zeigen sowohl Schätzungen der gesamtwirtschaftlichen Produktionslücke durch die Institute und internationale Organisationen als

auch Unternehmensumfragen (Abbildungen 1.7 und 1.8). So führt ein Mangel an qualifizierten Bewerbern Umfragen zufolge in mehr und mehr Ländern dazu, dass offene Stellen nicht besetzt werden können. Zunehmende Kapazitätsengpässe sind ein Grund dafür, dass die konjunkturelle Dynamik im Verlauf des Prognosezeitraums langsam geringer wird (Abbildung 1.9). Die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts dürfte sich im Jahr 2019 auf 2,0 Prozent abschwächen, nachdem sie im Durchschnitt dieses Jahres mit 2,3 Prozent nochmals ebenso kräftig zunehmen wird wie im vergangenen Jahr.

Angesichts der guten Konjunktur dürfte die Arbeitslosenquote weiter sinken, wenn auch mit sich abschwächendem Tempo. Auch aufgrund von Basiseffekten und der Aufwertung des Euro wird die Inflationsrate bis Mitte des laufenden Jahres niedrig bleiben. Danach dürfte der Preisauftrieb aufgrund der zunehmenden Kapazitätsauslastung allmählich zunehmen. So wird sich auch der Lohnanstieg nach und nach beschleunigen. Alles in allem bleibt die Preisdynamik vorerst aber moderat. Die Verbraucherpreise werden voraussichtlich 2018 um 1,5 Prozent und 2019 um 1,7 Prozent steigen (Tabelle 1.5).

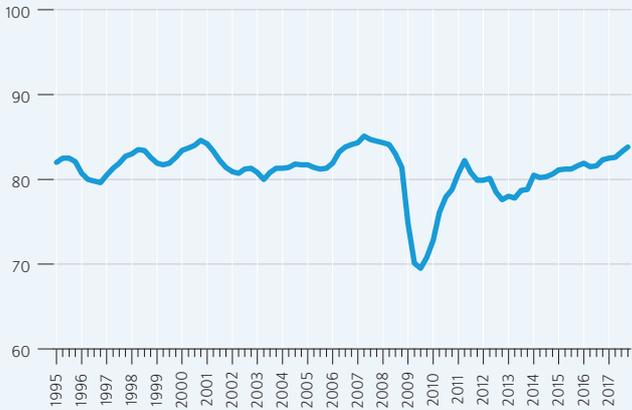
Zur wirtschaftspolitischen Reformagenda in Frankreich

In Frankreich hat die Regierung des im Mai 2017 gewählten Präsidenten Macron tiefgreifende wirtschaftspolitische Reformen in Angriff genommen. Die Regierungspartei verfügt über eine komfortable parlamentarische Mehrheit, und auch das wirtschaftliche Umfeld ist günstig: Begünstigt von der internationalen Konjunktur expandierte die Produktion zum Ende des Jahres 2017 mit einer Jahresrate von

Abbildung 1.8

Kapazitätsauslastung im Euroraum

Quartalsdaten, saisonbereinigt in Prozent; Industrial Confidence Index der Europäischen Kommission



Quelle: Europäische Kommission.

© GD Frühjahr 2018

2,5 Prozent so kräftig wie seit knapp sieben Jahren nicht mehr, und die Stimmung in den Unternehmen und bei den Konsumenten ist außerordentlich gut. Der Optimismus ist wohl zum Teil auf das Reformprogramm selbst zurückzuführen. Denn es soll die erheblichen Strukturprobleme der französischen Wirtschaft lösen helfen, welche im Folgenden kurz skizziert werden.

Strukturprobleme der französischen Volkswirtschaft

Bis zur Mitte des vergangenen Jahrzehnts nahm die Produktion in Frankreich ungefähr im Gleichlauf mit dem gesamten Euroraum zu, seitdem aber etwas langsamer. Im Jahr 2006 lag das Einkommen je Einwohner in Frankreich 8 Prozent höher als im gesamten Euroraum, im Jahr 2017 betrug der Vorsprung nur noch 6 Prozent. Besonders ausgeprägt ist der Rückstand gegenüber der Entwicklung in Deutschland: Lagen die realen Einkommen je Einwohner in Frankreich und Deutschland im Jahr 2006 noch gleichauf, so war im vergangenen Jahr das Bruttoinlandsprodukt je Einwohner in Frankreich etwa 9 Prozent niedriger als in Deutschland. Die Erwartungen bezüglich des langfristigen Wachstums haben sich an diesen Trend angepasst: Rechneten die von Consensus Economics befragten Prognostiker im Jahr 2006 im Vergleich zu Deutschland noch mit um 0,7 Prozentpunkte höheren langfristigen Zuwachsraten, sind die jüngsten Aussichten pessimistischer als für den rechtsrheinischen Nachbarn. Dies ist vor dem Hintergrund der im Vergleich zu Deutschland wesentlich günstigeren demografischen Perspektiven bemerkenswert. Die Erwerbsbevölkerung Frankreichs dürfte nach Berechnungen der ILO bis zum Jahr 2030 um knapp drei Prozent wachsen, die in Deutschland um gut fünf Prozent schrumpfen.

Abbildung 1.9

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Tabelle 1.5

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2017	2018	2019
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,3	2,3	2,0
Inländische Verwendung	2,0	2,0	1,9
Privater Konsum	1,7	1,6	1,7
Staatskonsum	1,2	1,4	1,4
Bruttoanlageinvestitionen	3,5	3,5	3,3
Vorratsveränderungen ¹	0,1	-0,1	0,0
Außenbeitrag ¹	0,4	0,5	0,1
Exporte	4,9	5,6	4,4
Importe	4,4	5,0	4,7
Verbraucherpreise ²	1,5	1,5	1,7
in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ³	-1,1	-0,8	-0,8
Leistungsbilanzsaldo	3,7	4,0	3,8
in Prozent der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote ⁴	9,1	8,3	7,8

- 1 Wachstumsbeitrag.
- 2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
- 3 Gesamstaatlich.
- 4 Standardisiert.

Anmerkung: Die in dieser Tabelle angegebenen Werte sind nicht kalenderbereinigt. Hierdurch erklären sich die Unterschiede zu den in Tabelle 1.3 und Abbildung 1.9 angegebenen, kalenderbereinigten Werten.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission, ILO; Berechnungen der Institute; 2018 und 2019 (sowie Budgetsaldo und Leistungsbilanzsaldo 2017): Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Das nur mäßige Wachstum ist vor allem auf eine besonders schwache Produktivitätsentwicklung zurückzuführen. Seit dem Jahr 2006 hat die Arbeitsproduktivität je Stunde in Frankreich nur um 5 Prozent und damit lediglich etwas mehr als halb so stark wie in Deutschland zugenommen. Zum Teil dürfte dies die geringe Einbindung der französischen Wirtschaft in die globalen Wertschöpfungsketten widerspiegeln. So ist der Offenheitsgrad der französischen Wirtschaft (Relation der Summe von Ex- und Importen zum Bruttoinlandsprodukt) mit 62 Prozent im Jahr 2017 deutlich niedriger als der der deutschen Wirtschaft (82 Prozent). Allem Anschein nach hat Deutschland die sich im Zuge der Globalisierung bietenden internationalen Spezialisierungspotenziale besser erschlossen.¹⁴

Die französische Regierung macht als weitere wesentliche Ursachen für die schwache Wachstumsdynamik die Größe des öffentlichen Sektors sowie die Regulierung des Arbeitsmarktes aus.¹⁵ Für letzteres spricht, dass die strukturelle Arbeitslosenquote in Frankreich nach Schätzungen der Europäischen Kommission seit 2005 unverändert hoch bei etwa 9 Prozent liegt. Ausgehend von etwa gleichem Niveau 2005 verzeichnete Deutschland im Gegensatz dazu einen Rückgang auf 3,5 Prozent; dieser wird auch mit den Arbeitsmarktreformen in Verbindung gebracht. Auf strukturelle Probleme des französischen Arbeitsmarktes deutet auch hin, dass Umfragen zufolge Unternehmen trotz der hohen Arbeitslosigkeit von Arbeitskräftemangel berichten. Als wichtige Gründe für die hohe strukturelle Arbeitslosigkeit werden ein hohes Mindestlohniveau, welches automatisch und zumeist über einen reinen Inflationsausgleich hinaus angepasst wird, ein strenger Kündigungsschutz, welcher den Anreiz, Neueinstellungen vorzunehmen, verringerte,¹⁶ eine großzügige Arbeitslosenlosenhilfe, die wegen der erforderlichen Sozialabgaben hohen Lohnnebenkosten sowie die engen Grenzen für innerbetriebliche Regelungen der Arbeitsverhältnisse diskutiert.¹⁷

Die gesamtstaatlichen Ausgaben sind in Frankreich in Relation zur jährlichen Wirtschaftsleistung so hoch wie in keinem anderen Land der Europäischen Union. Im Jahr 2016 lag die Relation bei 56 Prozent, in Deutschland bei 44 Prozent und in der gesamten EU bei 46 Prozent. Dazu trugen insbesondere das niedrige Renteneintrittsalter, das hohe

Ausgaben für Renten nach sich zieht, sowie die Größe des öffentlichen Sektors bei. Während in Frankreich jeder vierte Beschäftigte im Staatssektor tätig ist, sind es in Deutschland mit 13 Prozent nahezu halb so viele.

Alles in allem waren die Ausgaben derart hoch, dass ungeachtet der hohen Abgabenquote die im Vertrag von Maastricht vereinbarte Obergrenze für das jährliche Budgetdefizit von 3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in den Jahren vor 2017 neunmal in Folge überschritten wurde (im Jahr 2017 lag es bei 2,6 Prozent). Die strengeren Vorgaben des Fiskalpakts werden sogar bei Weitem verfehlt. War die Schuldenquote in Frankreich im Jahr 2010 noch in etwa so hoch wie die deutsche, hat sie diese im Jahr 2016 mit 96 Prozent um fast 30 Prozentpunkte übertroffen. Auch der nicht-finanzielle Privatsektor ist in Relation zur Wirtschaftsleistung in Frankreich deutlich höher verschuldet als in Deutschland, und diese Schuldenrelation nahm bis zuletzt zu (vgl. Fokusthema GD Herbst 2017). Sowohl für den Staat als auch für den Privatsektor drohen somit erhebliche Mehrbelastungen im Zuge eines weniger günstigen Zinsumfelds.

Finanzpolitische Reformvorhaben

Die Regierung verfolgt das Ziel, die öffentlichen Ausgaben in den kommenden Jahren um mehr als 3 Prozentpunkte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu senken. Sie plant, damit das Budgetdefizit bis zum Jahr 2022 auf 0,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu verringern.

Als erste Maßnahmen wurden im vergangenen Sommer Einsparungen vorgenommen, um das Defizitziel von 3 Prozent zu erreichen. Die Mittel für eine Reihe von Ministerien wurden einmalig um insgesamt 4,5 Milliarden Euro gesenkt, das Wohngeld für Studenten und Geringverdiener um fünf Euro gekürzt, und für öffentlich Beschäftigte wurden automatische Gehaltsanpassungen eingefroren. Für die kommenden Jahre ist geplant, die Zahl öffentlich Beschäftigter um etwa 120 000 zu verringern. Zudem soll das Rentensystem reformiert werden. Geplant ist in erster Linie, die Vielzahl der derzeit bestehenden Rentenkassen in einem System zu vereinen. Es sind aber auch zusätzliche öffentliche Investitionen geplant.

Mit der Verabschiedung des Haushalts für 2018 wurden erste Reformvorhaben auf der Einnahmenseite umgesetzt. Dazu gehörten die Abschaffung der Vermögensteuer, die nur noch bei hochwertigen Immobilienverkäufen erhoben wird, sowie die Einführung eines einheitlichen Abgabensatzes in Höhe von 30 Prozent auf jegliche Art von Kapitaleinkommen. Während die einheitliche Besteuerung von Kapitaleinkommen insbesondere eine effiziente Allokation von Ersparnissen fördern soll, zielt die Abschaffung der Vermögenssteuer darauf, die Abwanderung vermögender Personen und von Unternehmen zu stoppen. Der Präsident geht mit den beschlossenen Maßnahmen auf Distanz zu seinem Vorgänger, der eine Steuer auf hohe Einkommen in Höhe von 75 Prozent einführen wollte und Kapitalsteuern erhöhte. Im Bereich der Unternehmensbesteuerung soll die Körperschaftsteuer

¹⁴ Dass der Anteil an vom Ausland importierter Wertschöpfung am Wert von französischen Warenexporten niedriger ist als im Fall deutscher Warenexporte, finden etwa Fontagné, L. und Santoni, G. (2017), Value Added in Motion: Determinants of Value Added Location within the EU, Centro Studi Luca D'Agliano Development Studies Working Paper 424. Im Gegensatz zu Frankreich hat die deutsche Wirtschaft insbesondere den Anteil importierter Wertschöpfung aus den mittelosteuropäischen Ländern erhöht (vgl. Bickenbach, F., Bode, E., Fritsch, U., Görg, H., Görlich, D. und Schwörer, T. (2014), Die Bedeutung von Vorleistungsimporten und nichtpreislicher Wettbewerbsfähigkeit für den deutschen Leistungsbilanzsaldo, Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik 6, Kiel Institute for the World Economy (IfW)).

¹⁵ Auch von Entscheidungsträgern in Unternehmen werden in der jüngsten weltweiten Umfrage des Weltwirtschaftsforums zur Wettbewerbsfähigkeit (World Competitiveness Report 2017/18) Arbeitsmarktbestimmungen, hohe Abgaben und die Steuergesetzgebung als größte Hindernisse für die Geschäftstätigkeit in Frankreich genannt.

¹⁶ Auf eine solche Art von Arbeitsmarkttrigidität deutet auch hin, dass in Frankreich die Übergangswahrscheinlichkeit von einem Beschäftigungsverhältnis in ein anderes besonders niedrig ist. Vgl. Garda, P. (2016), "The Ins and Outs of Employment in 25 OECD Countries", OECD Economics Department Working Papers, No. 1350, OECD Publishing, Paris.

¹⁷ Vgl. dazu auch IMF (2017): Country Report France No. 17/288.

ab dem kommenden Jahr bis zum Ende der Legislaturperiode im Jahr 2022 von aktuell 33,3 auf 25 Prozent gesenkt werden.¹⁸ Neben den bereits beschlossenen Maßnahmen ist zudem eine Abschaffung der Krankenversicherungsbeiträge für Arbeitnehmer geplant, wodurch insbesondere für Arbeitslose Anreize geschaffen werden sollen, wieder eine Beschäftigung aufzunehmen. Diese Maßnahme soll durch eine Erhöhung der allgemeinen Sozialsteuer (CSG) finanziert werden, wodurch insbesondere auf Rentner höhere Belastungen zukommen. Je nach Kassenlage soll zudem die Immobiliensteuer schrittweise abgeschafft werden.

Reformen für den Arbeitsmarkt

Mit der Reform des Arbeitsmarkts war schon im Jahr 2016 unter Präsident Hollande begonnen worden. Sie betrifft drei Bereiche: das Verhältnis zwischen Beschäftigten und Unternehmen, die Arbeitslosenversicherung und das Berufsbildungssystem.

Die Reformen des Verhältnisses zwischen Beschäftigten und Unternehmen haben zum Ziel, betriebliche Vereinbarungen zu ermöglichen und die Rechtssicherheit für Unternehmen zu erhöhen. Im August 2016 wurde für einzelne Branchen die Möglichkeit von unternehmensspezifischen Arbeitszeitvereinbarungen eingeführt. Seit Herbst 2017 sind Abfindungszahlungen und die Dauer von Schiedsgerichtsverfahren nach oben begrenzt. Auch können nun betriebsbedingte Kündigungen mit der Lage des Unternehmens in Frankreich begründet werden, anstatt wie bisher nur mit der globalen Lage des Unternehmens. Es ist nun auch möglich, auf Unternehmensebene Abkommen zu schließen, die über die Arbeitszeit hinaus auch Gehälter und weitere Modalitäten betreffen. Zudem können Arbeitnehmer und Arbeitgeber in beiderseitigem Einverständnis Stellen abbauen und gleichzeitig an anderer Stelle neue Arbeitsplätze schaffen, ohne dass das betreffende Unternehmen aufzeigen muss, dass es in finanziellen Schwierigkeiten ist. Neu geregelt ist schließlich die Rolle der Arbeitnehmervertretungen auf Unternehmensebene. Die Anzahl der betrieblichen Gremien soll von bis zu drei zu einem Gremium verschmolzen werden.

Die Reform des Arbeitslosenversicherungssystems soll Anreize zur Selbstständigkeit sowie zur Weiterbildung und zur Arbeitssuche schaffen. Im September soll das Parlament über die Gesetzesvorlage abstimmen. Diese sieht zum einen eine Verbreiterung des Geltungsbereichs der Arbeitslosenversicherung vor, der – in begrenztem Umfang – auf Selbstständige wie Landwirte, Handwerker, Mikro-Unternehmer und unabhängige Einzelhändler ausgeweitet wird. Zum anderen sollen Arbeitnehmer, die ihrerseits gekündigt haben, Anspruch auf Leistungen der Arbeitslosenversicherung

haben, sofern sie ein Weiterbildungskonzept vorgelegen. Andererseits sollen die Zuwendungen stärker als zuvor daran geknüpft werden, dass der Empfänger Bemühungen um einen neuen Arbeitsplatz nachweist.

Schließlich soll das System der beruflichen Bildung reformiert werden. Ziel ist es, die trotz hoher Arbeitslosigkeit große Knappheit an qualifiziertem Personal langfristig zu lindern. Das aktuelle System der Aus- und Weiterbildungsprogramme in Frankreich wird vom Staat mit 32 Mrd. Euro finanziert, betrieben wird es aber größtenteils von Gewerkschaften und Unternehmen. Die Qualität der Weiterbildung gilt in vielen Fällen als gering, und oftmals wird die falsche Zielgruppe betreut. Der Großteil der Mittel wird für die Weiterbildung von bereits Beschäftigten verwendet und nur 15 Prozent für die Weiterbildung von Arbeitslosen. Die Pläne für den Umbau sehen eine staatliche Aufsicht über die Weiterbildungsprogramme von Gewerkschaften und Unternehmen vor. Diese soll dafür sorgen, dass die Programme in größerem Umfang als bisher Arbeitslosen und Schulabbrechern zugutekommen. Dazu dient auch die Erhöhung des Budgets für fünf Jahre um je 3 Mrd. Euro. Geplant ist zudem, dass ab dem Jahr 2020 Arbeitnehmer über ihr Arbeitsleben hinweg je nach Qualifikation staatliche Mittel in Höhe von 5 000 bis 8 000 Euro für Weiterbildungskurse ihrer Wahl ausgeben können.

In der Öffentlichkeit werden die Reformen in Frankreich häufig mit der deutschen Agenda 2010 verglichen. Allerdings war die Agenda nicht die einzige Ursache für die Erholung am deutschen Arbeitsmarkt. Wohl mindestens ebenso wichtig war es, Vereinbarungsmöglichkeiten zwischen Beschäftigten und Unternehmen zu schaffen (Öffnungsklauseln).¹⁹ So hatten Arbeitgeber und Arbeitnehmer seit den 1990er Jahren zunehmend mehr Spielräume, Tarifverträge an die spezifische Lage vor Ort anzupassen. Dagegen ging es bei den Arbeitsmarktreformen im Gefolge der Agenda 2010 vor allem um eine Aktivierung von Erwerbslosen. Die Arbeitslosenversicherung wurde grundlegend umgebaut, etwa die Bezugsdauer von Arbeitslosengeld I verkürzt und die sich daran anschließenden Arbeitslosenhilfe mit der Sozialhilfe zusammengelegt. Dies bedeutete eine Absenkung der Transferleistung für Langzeitarbeitslose, die früher ein höheres Arbeitseinkommen erzielt hatten, während ehemalige Sozialhilfebezieher dadurch bessergestellt wurden, dass sie in die Arbeitsvermittlung konsequenter als zuvor einbezogen wurden. Zudem wurden Zumutbarkeitsregeln und Sanktionen für den Fall, dass sie nicht eingehalten werden, verschärft. Zwar geht es auch bei der Reform des Arbeitslosenversicherungssystems in Frankreich um die Aktivierung von Arbeitslosen, die Maßnahmen scheinen aber weniger weitreichend. Stattdessen steht klar die Stärkung der Lohnflexibilität auf Unternehmensebene im Vordergrund.

¹⁸ Ende 2017 wurde die Steuer jedoch zunächst für die größten Unternehmen des Landes um einmalig fünf Prozentpunkte erhöht, um entsprechende Mehreinnahmen zu erzielen. Hintergrund war die durch eine Entscheidung des Verfassungsgerichts fällige Rückzahlung von zuvor erhobenen Steuern auf Dividendenzahlungen, wodurch das ambitionierte Ziel der Regierung, bereits im ersten Jahr die im Vertrag von Maastricht festgelegte Defizitgrenze nicht zu verletzen, gefährdet wurde.

¹⁹ Vgl. Dustmann, Christoph, Bernd Fitzenberger, Uta Schönberg und Alexandra Spitz-Oener (2014): From Sick Man of Europe to Economic Superstar, Germany's Resurgent Economy, in: *Journal of Economic Perspectives* 28, 1, S. 167-188.

Problemadäquate Reformvorhaben

Alles in allem werden mit den Reformvorhaben wesentliche Strukturprobleme der französischen Wirtschaft angegangen. So nähert sich die Regierung den Vorgaben des Fiskalpakts deutlich an. Die Schuldenquote dürfte nicht mehr steigen und der Privatsektor insgesamt entlastet werden. Allerdings wird die Ausgabenquote nach den Plänen der Regierung auch im Jahr 2022 noch bei über 50 Prozent liegen.

Auch die Arbeitsmarktreformen scheinen im Großen und Ganzen problemadäquat. Kündigungen werden vereinfacht, und zwar weniger, weil sich die Arbeitnehmerposition verschlechtert, sondern vielmehr dadurch, dass die Unsicherheit über die Höhe der Abfindungszahlungen und die Dauer rechtlicher Auseinandersetzungen reduziert wird.

Dies erhöht die Arbeitsmarktflexibilität. Die neuen Anreize zur Weiterbildung im Zusammenhang mit der Reform der Arbeitslosenversicherung scheinen sinnvoll, ebenso wie der stärkere Fokus der beruflichen Bildung auf die von Arbeitslosigkeit besonders betroffenen Gruppen. Ob das System durch stärkere staatliche Kontrolle effizienter wird, lässt sich freilich nicht absehen.

Nur leicht sinken werden die hohen Lohnnebenkosten und die Sozialabgaben, so dass sich die Anreize zur Ausweitung der Beschäftigung von dieser Seite nur wenig verbessern. Deshalb ist für den Erfolg der Arbeitsmarktreformen wesentlich, dass die neuen Spielräume für die innerbetrieblichen Regelungen der Arbeitsverhältnisse auch reichlich genutzt werden. Dafür können politische Reformen allerdings nur die Voraussetzungen schaffen.

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

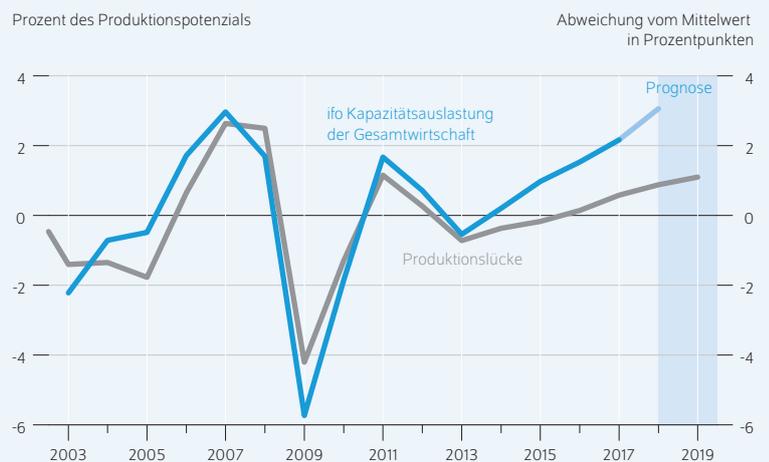
Überblick

Im Frühjahr 2018 befindet sich die deutsche Wirtschaft in einem Boom. Die Kapazitätsauslastung ist hoch und bis zuletzt gestiegen (Abbildung 2.1). Das Expansionstempo dürfte nach einer Delle zum Jahresauftakt wieder höher ausfallen (Tabelle 2.1). Damit setzt sich der Boom in diesem und im kommenden Jahr fort, allerdings wird die Luft dünner: Die noch verfügbaren gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werden allmählich knapper, sodass die Konjunktur im Vergleich zum vergangenen Jahr etwas an Schwung verliert. Dennoch bleibt das Tempo hoch: Der Aufschwung der Weltwirtschaft verliert nur allmählich an Kraft und wird die Exporte weiter anregen; auch die Binnenwirtschaft dürfte bei außerordentlich günstiger Lage auf dem Arbeitsmarkt schwungvoll bleiben. Zusätzlich dürfte die neue Bundesregierung durch die im Koalitionsvertrag vereinbarten Ausgabenausweitungen und Abgabenerleichterungen die Nachfrage stimulieren.

Im ersten Quartal 2018 dürfte die deutsche Wirtschaft vorübergehend an Schwung verloren haben (Abbildung 2.2). Darauf weist der abrupte Rückgang der Produktion im produzierenden Gewerbe im Februar hin, und auch die zuletzt verhaltenen Exporte passen ins Bild. Allerdings dürften vor allem Sondereffekte zu der Abschwächung beigetragen haben. So wurde die Produktion allem Anschein nach durch einen vergleichsweise hohen Krankenstand, wohl als Folge der dieses

Abbildung 2.1

Indikatoren zum Auslastungsgrad der deutschen Wirtschaft



Anmerkung: ifo Kapazitätsauslastung für 2018 beruht nur auf Informationen des ersten Quartals.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo Konjunkturumfragen; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Tabelle 2.1

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts¹

Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent

	2017				2018				2019			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,8	0,9	-0,2	0,0	0,3	0,4	0,5	0,4	0,6	0,4	0,5	0,4
Öffentlicher Konsum	0,3	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4
Ausrüstungen	2,6	3,3	1,3	0,7	1,9	1,3	1,2	1,2	1,0	1,0	1,0	1,0
Bauten	2,9	0,5	-0,3	-0,4	1,2	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Sonstige Anlagen	2,0	0,9	0,6	-0,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Vorratsinvestitionen ²	-0,7	0,3	0,3	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1
Inländische Verwendung	0,3	1,2	0,4	0,1	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5
Außenbeitrag ²	0,6	-0,5	0,4	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exporte	1,7	1,0	1,8	2,7	0,5	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
Importe	0,4	2,4	1,1	2,0	0,6	1,4	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2
Bruttoinlandsprodukt	0,9	0,6	0,7	0,6	0,4	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5

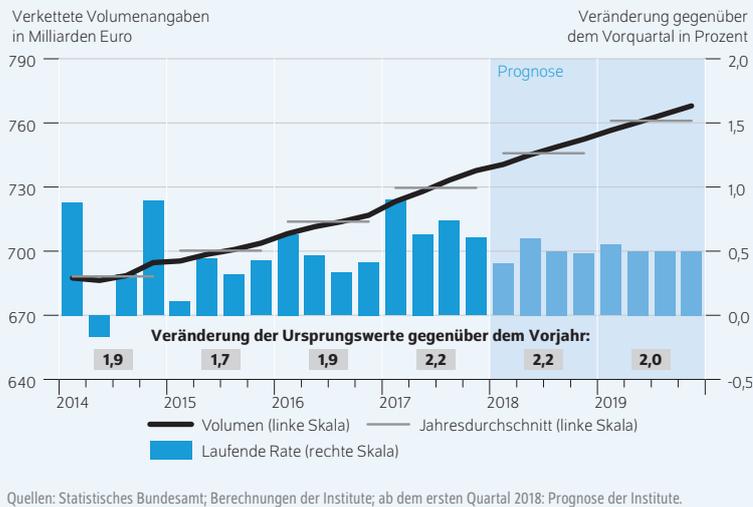
¹ Saison- und kalenderbereinigte Werte.

² Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab dem ersten Quartal 2018: Prognose der Institute.

Abbildung 2.2

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Jahr recht ausgeprägten und lang anhaltenden Grippewelle, beeinträchtigt. Darüber hinaus kam es im ersten Quartal zu einer im Vergleich zum Vorjahr außergewöhnlich hohen Anzahl an Streiktagen, und es fielen überdurchschnittlich viele Ferientage in den Februar. Die jüngsten Produktionsbeurteilungen der Unternehmen lassen aber erwarten, dass der Einbruch im März wieder wettgemacht wird. Hierauf deuten auch die Angaben zur Pkw-Produktion hin.

Für den weiteren Verlauf ist eine kräftigere Dynamik als zum Jahresauftakt angelegt. Der Auftragsbestand im

Verarbeitenden Gewerbe ist hoch, und auch die Stimmungsindikatoren zur Lagebeurteilung signalisieren trotz leichter Eintrübungen am aktuellen Rand eine kräftige Expansion im zweiten Quartal. Für die zweite Jahreshälfte legen die Geschäftserwartungen dann zwar eine leichte Abschwächung des Expansionstempos nahe; zu den eingetrübten Erwartungen dürfte auch die Verunsicherung über das außen- und insbesondere handelspolitische Umfeld beigetragen haben. Die hier vorgelegte Prognose unterstellt, dass es nicht zu einer Eskalation kommt und die Unsicherheit über den handelspolitischen Rahmen nach einiger Zeit wieder zurückgeht. Demnach wird es nicht zu einer maßgeblichen Beeinträchtigung der Ausfuhren durch die jüngst diskutierte Einführung von Zöllen durch die USA kommen.

Im Jahresdurchschnitt dürfte die Wirtschaftsleistung in diesem Jahr um 2,2 Prozent expandieren (Tabelle 2.2). Damit haben die Institute ihre Einschätzung für den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr um 0,2 Prozentpunkte gegenüber der Herbstdiagnose 2017 an (Kasten 2.1). Im Vergleich zum Vorjahr liegt die Durchschnittsrate zwar gleichauf; jedoch war der Zuwachs im Vorjahr durch einen Kalendereffekt unterzeichnet. Besser zum Ausdruck kommt die Abschwächung der konjunkturellen Dynamik in der deutlich geringeren Jahresverlaufsrate (Tabelle 2.3). Im kommenden Jahr dürfte die deutsche Wirtschaft – dann maßgeblich gestützt durch die im Koalitionsvertrag vereinbarten finanzpolitischen Maßnahmen (vgl. Kapitel 4) – um 2,0 Prozent zulegen, ebenfalls etwas kräftiger als noch im Herbst von den Instituten erwartet.¹

¹ Das aus den Prognosefehlern der Vergangenheit abgeleitete 68-Prozent-Prognoseintervall reicht für dieses Jahr von 1,5 Prozent bis 2,9 Prozent. Das Prognoseintervall für das kommende Jahr liegt zwischen 0,0 Prozent und 4,0 Prozent.

Tabelle 2.2

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2016	2017	2018	2019
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹	1,9	2,2	2,2	2,0
Erwerbstätige ² (1 000 Personen)	43 638	44 291	44 876	45 298
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 691	2 533	2 324	2 172
Arbeitslosenquote BA ³ (in Prozent)	6,1	5,7	5,2	4,8
Verbraucherpreise ⁴ (Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent)	0,5	1,8	1,7	1,9
Lohnstückkosten ⁵ (Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent)	1,6	1,6	1,9	2,1
Finanzierungssaldo des Staates ⁶				
in Milliarden Euro	25,7	36,6	37,8	34,7
in Prozent des Bruttoinlandsprodukts	0,8	1,1	1,1	1,0
Leistungsbilanzsaldo				
in Milliarden Euro	268,8	262,6	277,0	284,5
in Prozent des Bruttoinlandsprodukts	8,5	8,0	8,2	8,0

¹ Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent.

² Inlandskonzept.

³ Arbeitslose in Prozent der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).

⁴ Verbraucherpreisindex (2010=100).

⁵ Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. ⁶ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

Kasten 2.1

Überprüfung der Prognose für 2017 und Anpassungen der Prognose für 2018

Die Institute hatten in der Gemeinschaftsdiagnose vom vergangenen Frühjahr für das Jahr 2017 eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 1,5 Prozent prognostiziert. Dabei sollten die Exporte angesichts eines verbesserten weltwirtschaftlichen Umfelds und der Abwertung des Euro etwas an Tempo gewinnen. Auch die Investitionstätigkeit würde, getrieben von den wieder stärker expandierenden Ausrüstungsinvestitionen, mehr zum Produktionszuwachs beitragen. Die privaten Konsumausgaben sollten allerdings aufgrund des Wegfalls der Kaufkraftgewinne aus den sinkenden Ölpreisen weniger stark als zuvor zunehmen. Alles in allem sollte die deutsche Wirtschaft im Jahr 2017 mit einer Rate expandieren, die nur wenig höher als die geschätzte Potenzialrate wäre.

Nach den im Februar 2018 vom Statistischen Bundesamt vorgelegten Ergebnissen ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahreshschnitt 2017 um 2,2 Prozent gestiegen (vgl. Tabelle 2.5). Der Prognosefehler ist mit 0,7 Prozentpunkten merklich höher als der durchschnittliche absolute Fehler der Frühjahrsdiagnosen im Zeitraum 1995 bis 2017 (0,5 Prozentpunkte); einen dem Betrag nach größeren Schätzfehler hatte es zuletzt im Jahr 2010 gegeben (2,1 Prozentpunkte). Maßgeblich für das Ausmaß des Prognosefeh-

lers 2017 war die Unterschätzung der konjunkturellen Dynamik in der ersten Jahreshälfte. Das Bruttoinlandsprodukt stieg in diesem Zeitraum mit einer laufenden Jahresrate von 3 Prozent deutlich rascher als von den Instituten erwartet (2,2 Prozent). Unterschätzt wurde die konjunkturelle Schlagzahl bei den meisten Aggregaten der inländischen Verwendung. Lediglich die Expansion des staatlichen Konsums und der Veränderungsbeitrag des Lagers sind von den Instituten überschätzt worden.

In ihrem Herbstgutachten hatten die Institute ihre Prognose für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts für das Gesamtjahr 2017 um 0,4 Prozentpunkte heraufgesetzt. Verwendungsseitig kam es vor allem bei den Konsumausgaben der privaten Haushalte und den Investitionen zu größeren Aufwärtsrevisionen, der staatliche Konsum wurde jedoch aufgrund nicht so stark wie erwartet steigender Gesundheitsausgaben schwächer eingeschätzt als in der Frühjahrsprognose. Die Änderungen bei den Exporten und Importen fielen relativ gering aus. Da die Korrektur beim Export nach oben, die beim Import jedoch nach unten erfolgte, erhöhte sich aber der rechnerische Expansionsbeitrag des Außenhandels um 0,2 Prozentpunkte.

Tabelle 2.5

Prognosen für das Jahr 2017 und tatsächliche Entwicklung

	Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts							
	Frühjahrgutachten		Herbstgutachten		Statistisches Bundesamt		Prognosefehler für 2017	
	Prognosewerte für 2017		Prognosewerte für 2017		Istwerte für 2017		Differenz der Wachstumsbeiträge ¹ in Prozentpunkten	
	Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ¹	Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ¹	Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ¹	zur Frühjahrsdiagnose	zur Herbstdiagnose
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)			
Inlandsnachfrage	1,8	1,7	2,1	1,9	2,2	2,0	0,3	0,1
Privater Konsum	1,1	0,6	1,8	1,0	1,9	1,0	0,4	0,0
Staatlicher Konsum	2,6	0,5	1,6	0,3	1,6	0,3	-0,2	0,0
Ausrüstungen	0,5	0,0	1,8	0,1	4,0	0,3	0,3	0,2
Bauten	2,1	0,2	4,1	0,4	2,7	0,3	0,1	-0,1
Sonstige Anlageinvestitionen	2,2	0,1	3,9	0,1	3,5	0,1	0,0	0,0
Vorratsveränderungen	-	0,3	-	0,0	-	0,1	-0,2	0,1
Außenbeitrag	-	-0,2	-	0,0	-	0,2	0,4	0,2
Ausfuhr	3,5	1,6	3,7	1,7	4,7	2,1	0,5	0,4
Einfuhr	4,6	-1,8	4,5	-1,7	5,1	-2,0	-0,2	-0,3
Bruttoinlandsprodukt	1,5	1,5	1,9	1,9	2,2	2,2	0,7	0,3
<i>Nachrichtlich:</i>								
Bruttoinlandsprodukt USA	2,3	-	2,1	-	2,3	-	-	-
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	1,8	-	2,2	-	2,5	-	-	-
Welthandel	3,3	-	4,2	-	4,5	-	-	-
Verbraucherpreise	1,8	-	1,7	-	1,8	-	-	-

¹ Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukts aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

Kasten 2.1 Fortsetzung

Trotz der Prognoseanpassung wurde auch in der Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst die heute amtlich ausgewiesene Rate für das Bruttoinlandsprodukt noch um 0,3 Prozentpunkte unterschätzt, was den mittleren absoluten Fehler der Herbstprognosen der Jahre 1995 bis 2017 (0,15 Prozentpunkte) übertrifft.

Um die Ursachen der Fehleinschätzung transparent zu machen, werden die Prognosefehler des Bruttoinlandsprodukts und der Verwendungsaggregate in folgende zwei Komponenten zerlegt: die Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für das erste Halbjahr 2017 sowie Prognosefehler für das dritte und vierte Quartal (Tabelle 2.6). Gemäß dieser Zerlegung geht der größte Teil des Prognosefehlers bei der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 0,3 Prozentpunkten auf die zwischenzeitlich erfolgte Revision der amtlichen Ergebnisse für das erste Halbjahr 2017 zurück, die die zahlenmäßige Basis für die Herbstprognose gebildet hatten. Nur 0,1 Prozentpunkte des Prognosefehlers resultierten aus einer unzutreffenden Einschätzung des zweiten Halbjahres. Beim privaten Konsum wird das amtliche Ergebnis für die erste Jahreshälfte nunmehr deutlich höher als im Sommer 2017 ausgewiesen, allerdings hatten die Institute die anschließende Stagnation nicht vorhergesehen, und somit das Ergebnis für das zweite Halbjahr überschätzt. Die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate für die Ausrüstungsinvestitionen wurde um 2,3 Prozentpunkte unterschätzt, was zu 90 Prozent auf die Aufwärtskorrektur der amtlichen Ergebnisse für die erste Jahreshälfte 2017 zurückzuführen ist. Einen dominanten Einfluss hat die Revision der amtlichen Statistik auch auf den Prognosefehler der Bauinvestitionen (60 Prozent) und der Importe (90 Prozent). Die Unterschätzung der Exportdynamik in Höhe von insgesamt einem

Prozentpunkt geht dagegen zum überwiegenden Teil (70 Prozent) auf die zu geringe Aufwärtsrevision der Prognose für das zweite Halbjahr zurück. Bei den sonstigen Anlageinvestitionen ist das Bild umgekehrt. Vor dem Hintergrund der seit Jahren hohen Dynamik hatten die Institute die Quartalsraten hier für das restliche Jahr heraufgesetzt, was sich allerdings gemäß den vorliegenden amtlichen Angaben so nicht einstellte.

Für das Jahr 2018 hatten die Institute in der Herbstdiagnose 2017 eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 2,0 Prozent prognostiziert. Nunmehr gehen sie von einem Zuwachs um 2,2 Prozent aus. Die leichte Aufwärtsrevision geht auf den etwas größeren statistischen Überhang zurück; dieser beläuft sich den amtlichen Ergebnissen zufolge auf 1,0 Prozent, in der Herbstprognose 2017 hatten ihn die Institute lediglich auf 0,8 Prozent veranschlagt. Die konjunkturelle Dynamik wird nunmehr etwas stärker eingeschätzt. Deutlich optimistischer als im vergangenen Herbstgutachten ist die Entwicklung der Investitionen in Ausrüstungen und Bauten. Angehoben wurden auch die Prognosen der Aus- und Einfuhr, weil der Zuwachs des Welthandels nunmehr stärker eingeschätzt wird (5 Prozent im Vergleich zu 3,6 Prozent im Herbst). Da die Exportprognose deutlich stärker angehoben wurde als die Importprognose, erhöht sich der rechnerische Beitrag des Außenhandels zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts von 0,0 auf 0,5 Prozentpunkte. Für den privaten Verbrauch wird nun eine im Jahresdurchschnitt 2018 deutlich schwächere Expansion als im Herbstgutachten 2017 gesehen, die auf den geringeren statistischen Überhang zurückzuführen ist, der nach heutigem Datenstand lediglich 0,1 Prozent beträgt; im Herbstgutachten war er noch mit 0,7 Prozent veranschlagt worden.

Tabelle 2.6

Zerlegung des Prognosefehlers des Herbstgutachtens für das Jahr 2017
In Prozentpunkten

	Prognosefehler = Summe der Spalten (I) bis (III)	Revision ¹ der VGR 1. Halbjahr 2017 (I)	Prognoseanpassung ²	
			3. Quartal 2017	4. Quartal 2017
			(II)	(III)
Inlandsnachfrage	0,1	0,3	-0,1	-0,1
Privater Konsum	0,1	0,5	-0,3	-0,1
Staatlicher Konsum	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Ausrüstungen	2,3	2,1	0,3	-0,1
Bauten	-1,4	-0,9	-0,2	-0,3
Sonstige Anlageinvestitionen	-0,4	0,0	-0,1	-0,2
Vorratsveränderungen ³	0,2	0,1	0,1	0,0
Außenbeitrag ³	0,2	-0,2	0,2	0,1
Ausfuhr	1,0	0,3	0,3	0,4
Einfuhr	0,6	0,6	-0,1	0,2
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,2	0,1	0,0

1 Beitrag der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch das Statistische Bundesamt.

2 Prognoseanpassung: Beitrag der Differenz zwischen der Prognose für das dritte beziehungsweise für das vierte Quartal des Jahres 2017 aus der Herbstdiagnose und den aktuellen volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

3 Veränderungsbeitrag.

Anmerkung: Abweichungen in den Summen sind rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

Angesichts des anhaltend kräftigen Expansionstempos der deutschen Wirtschaft dürfte die Beschäftigung weiter spürbar steigen. Da in vielen Segmenten des Arbeitsmarktes Knappheit an geeigneten Arbeitskräften besteht, und es Unternehmen inzwischen schwer fällt, offene Stellen zu besetzen, schwächt sich der Beschäftigungsaufbau allerdings ab. Für dieses Jahr wird eine Zunahme der Zahl der Erwerbstätigen um 585 000 Personen erwartet, im kommenden Jahr werden wohl weitere rund 420 000 Stellen entstehen. Die Arbeitslosenquote sinkt auf 5,2 Prozent in diesem und auf 4,8 Prozent im kommenden Jahr. Der überwiegende Teil des Beschäftigungsaufbaus wird somit weiterhin durch die steigende Erwerbsbeteiligung von Frauen und Älteren sowie die Zuwanderung gedeckt.

In Folge zunehmender Knappheiten dürften die Bruttolöhne recht spürbar steigen. Pro Kopf wird für beide Prognosejahre ein Anstieg der Effektivverdienste von rund drei Prozent erwartet. Zwar zieht auch die Inflation allmählich an; in diesem Jahr dürfte sie bei 1,7 Prozent liegen, im kommenden Jahr bei 1,9 Prozent. Dennoch verbleibt den Haushalten ein deutliches Kaufkraftplus, zumal die im Koalitionsvertrag vereinbarten Maßnahmen spürbare Impulse geben dürften: Ins Gewicht fallen auch die vorgesehene Senkung der Beiträge zur Arbeitslosenversicherung um 0,3 Prozentpunkte, sowie die Leistungsausweitungen der Gesetzlichen Rentenversicherung (Grundrente und Aufstockung der Mütterrente). Vor allem entlastet werden dürften die Arbeitnehmer aber durch die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung zur Jahreswende 2018/19, die zumindest kurzfristig einen Anstieg der Nettolöhne und -gehälter von rund sechs Milliarden Euro nach sich ziehen wird. Anpassungen bei der Beschäftigung oder den Tariflöhnen aufgrund der gestiegenen Arbeitskosten dürften sich erst auf mittlere Sicht ergeben. Allerdings werden sich die höheren Beiträge der Arbeitgeber auch negativ bei den Gewinneinkommen der privaten Haushalte niederschlagen. In Summe dürfte sich im kommenden Jahr wohl ein spürbares Einkommensplus ergeben. Alles in allem dürfte der private Verbrauch – nach einem Durchhänger in der zweiten Jahreshälfte 2017 – im Prognosezeitraum spürbar zur Expansion beitragen (Tabelle 2.4).

Da die Auslandsnachfrage im Prognosezeitraum deutlich steigen dürfte, werden von den deutschen Exporten weiter merkliche Impulse für die gesamtwirtschaftliche Produktion ausgehen. Vor dem Hintergrund, dass die Produktionskapazitäten in vielen Ländern mittlerweile hoch ausgelastet sein dürften, regt die kräftige internationale Konjunktur die weltweite Nachfrage nach Ausrüstungsgütern an; dies kommt der deutschen Exportwirtschaft in besonderem Maße zu Gute. Obwohl die Importe im Zuge der dynamischen Wirtschaftsentwicklung in Deutschland ebenfalls merklich zulegen, bleibt der Leistungsbilanzsaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt mit 8,2 Prozent in diesem Jahr und 8,0 Prozent im kommenden Jahr hoch.

Die heimische Investitionstätigkeit dürfte ebenfalls recht kräftig bleiben, denn auch hierzulande sind die Kapazitäten gut ausgelastet und die Unternehmen tätigen kontinuierlich mehr

Tabelle 2.3

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts

	2016	2017	2018	2019
Statistischer Überhang ¹	0,6	0,6	1,0	0,8
Jahresverlaufsrate ²	1,9	2,9	2,0	2,1
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	1,9	2,5	2,2	2,1
Kalendereffekt ³	0,1	-0,3	0,0	0,0
Jahresdurchschnittliche Veränderung	1,9	2,2	2,2	2,0

1 Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.
 2 Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres.
 3 In Prozent des realen BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Tabelle 2.4

Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts
In Prozentpunkten

	2016	2017	2018	2019
Konsumausgaben	1,8	1,3	0,9	1,3
Private Konsumausgaben	1,1	1,0	0,6	0,9
Konsumausgaben des Staates	0,7	0,3	0,3	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	0,6	0,7	0,7	0,7
Ausrüstungen	0,1	0,3	0,4	0,3
Bauten	0,3	0,3	0,2	0,3
Sonstige Anlagen	0,2	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderungen	-0,2	0,1	0,2	-0,1
Letzte inländische Verwendung	2,2	2,0	1,7	1,9
Außenbeitrag	-0,3	0,2	0,5	0,1
Exporte	1,2	2,1	2,5	2,2
Importe	-1,5	-2,0	-2,1	-2,1
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,9	2,2	2,2	2,0

1 Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Erweiterungsinvestitionen. Zwar werden die Zinsen allmählich anziehen, die Finanzierungsbedingungen bleiben aber günstig. Dies stützt auch die Investitionen in Bauten, zudem bleibt – teilweise auch beruhend auf den Vereinbarungen des Koalitionsvertrags – die öffentliche Bautätigkeit schwungvoll. Jedoch stößt die Bauwirtschaft mittlerweile an Kapazitätsgrenzen. Dies schlägt sich nicht zuletzt im kräftigen Preisauftrieb nieder, der sich im Prognosezeitraum wohl fortsetzen wird. Alles in allem dürfte die Baukonjunktur rege bleiben.

Trotz der mit dem Koalitionsvertrag angelegten expansiveren Ausrichtung der Finanzpolitik bleibt die Finanzlage des Staates in beiden Jahren günstig. Die staatlichen Einnahmen sprudeln trotz der Entlastungen bei den Sozialabgaben, denn die Beitragseinnahmen sowie die Einkommen- und Verbrauchsteuern profitieren von der günstigen Arbeitsmarktentwicklung und der Ausgabefreude der

privaten Haushalte. Auf der Ausgabenseite machen sich zwar die Leistungsausweitungen der gesetzlichen Renten- und Krankenversicherung sowie die Erhöhung des Kindergelds bemerkbar. Dennoch verbleibt ein deutlicher Überschuss bei den öffentlichen Haushalten von jeweils etwa einem Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in beiden Prognosejahren; in struktureller, also um konjunkturelle Einflüsse sowie um Einmaleffekte bereinigter Rechnung geht er allerdings von 0,5 Prozent in diesem auf 0,4 Prozent im kommenden Jahr zurück. Hier werden bereits die mit der expansiven Ausrichtung der Finanzpolitik verbundenen Wirkungen sichtbar, die sich im späteren Verlauf der Legislaturperiode noch verstärken dürften (vgl. Kapitel 4).

Risiken

Die Prognose stellt die von den Instituten für am wahrscheinlichsten gehaltene Entwicklung der deutschen Wirtschaft dar. Jedoch bestehen – wie stets – erhebliche Risiken in beide Richtungen. Aufgrund der starken Exportorientierung der deutschen Wirtschaft sind dabei insbesondere Entwicklungen im Ausland, vor allem die internationale Handelspolitik, von Bedeutung.

Strafzölle auf Aluminium und Stahl seitens der USA – sollten sie ab dem 1. Mai umgesetzt werden – dürften aufgrund ihrer geringen Bedeutung für die Gesamtexporte keine größeren Auswirkungen auf deren Entwicklung haben. Allerdings dürfte bereits jetzt die Verunsicherung über den Handelskonflikt die Stimmung in den Unternehmen beeinträchtigen und die Investitionsbereitschaft etwas mindern. Sollte der Konflikt – entgegen der für die Prognose angenommenen Befriedung – in Form einer breiten Erhebung von Strafzöllen, gerade in bedeutenden Branchen wie der Automobilindustrie eskalieren, so würde dies die deutsche Wirtschaft spürbar beeinträchtigen.

Aber selbst falls keine handelspolitischen Maßnahmen gegen die EU verhängt werden, können indirekte negative Wirkungen auf die deutsche Konjunktur entstehen. So könnte es zu einer Handelsumlenkung kommen, wodurch bestehende Produktionsstrukturen neu ausgerichtet werden müssen, was mit Anpassungskosten verbunden ist. Auch würde eine durch das rauere handelspolitische Klima gedämpfte wirtschaftliche Aktivität bei wichtigen Handelspartnern die deutschen Exporte beeinträchtigen. Dem können zwar auch positive Effekte gegenüberstehen, da aufgrund der geringeren US-Importnachfrage das Angebot international gehandelter Güter weniger knapp wird. Dies hilft den Wirtschaftsbereichen, die die günstiger werdenden Vorleistungsgüter weiterverarbeiten, sowie den Konsumenten über eine höhere Kaufkraft. Allerdings dürften die negativen konjunkturellen Effekte überwiegen.

Bezüglich des Austritts von Großbritannien aus der EU ist für die Prognose unterstellt, dass im Oktober 2018 wie geplant ein Abkommen unterzeichnet wird und ab März 2019 ein geordneter Austrittsprozess beginnt. Sollte dieser Zeitplan nicht eingehalten werden und sich in Verbindung

mit dem britischen EU-Austritt insbesondere die Einführung von Zollschränken abzeichnen, so würde auch dies die deutsche Wirtschaft merklich beeinträchtigen.

Für die hier vorgelegte Prognose wird angenommen, dass nur ein Teil der im Koalitionsvertrag vereinbarten Maßnahmen vollständig in der kurzen Frist wirksam wird. Es besteht aber große Unsicherheit hinsichtlich des zeitlichen Profils und des Volumens der zusätzlichen Ausgaben und Entlastungen. Weicht das Finanzgebaren der öffentlichen Hand in erheblichem Maße von den hier getroffenen Annahmen ab, so könnte dies die Konjunktur entsprechend in beide Richtungen beeinflussen.

Eine weitere Annahme der Prognose ist, dass die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten genügend Raum bieten, dass der Aufschwung sich weiter fortsetzt. Hierfür spricht unter anderem, dass sich der Auslastungsgrad der deutschen Wirtschaft noch unterhalb seiner früheren Spitzenwerte befindet. Sollten die Kapazitätsgrenzen früher bindend werden, so könnte der nächste Abschwung bereits im Prognosezeitraum einsetzen.

Schließlich deuten einige Finanzmarktindikatoren darauf hin, dass die Zuwachsraten der Produktion deutlicher zurückgehen könnten. Die Kurse deutscher Aktien sind seit Beginn des Jahres um etwa 10 Prozent gefallen und die in der Kursvolatilität zum Ausdruck kommende Unsicherheit ist gestiegen. Ferner ist der Renditeabstand von Unternehmens- und Staatsanleihen – ein Maß für Risikoprämien – gestiegen, und der Abstand zwischen Langfrist- und Kurzfristzinsen hat sich verkleinert. In der Vergangenheit haben diese Indikatoren eine gewisse Prognosekraft für die Produktion aufgewiesen. Insgesamt sind diese Signale aber nicht stark genug, um eine stärkere Abkühlung der deutschen Wirtschaft für wahrscheinlich zu halten.

Rahmenbedingungen und Annahmen für die Prognose

Die Vergabe von Krediten an private Haushalte und vor allem an Unternehmen entwickelt sich weiterhin dynamisch und nimmt in etwa im Gleichlauf mit dem nominalen Bruttoinlandsprodukt zu. Die Kreditnachfrage wird dabei sowohl von den niedrigen Zinsen als auch von weiter gelockerten Kreditbedingungen angeregt. Zwar sanken die durchschnittlichen Kreditzinsen zuletzt nicht weiter, mit 1,3 Prozent für Unternehmenskredite und 1,9 Prozent für Wohnungsbaukredite blieben sie aber auf sehr niedrigem Niveau. Zudem gaben die deutschen Geschäftsbanken in der Bank Lending Survey vom Januar 2018 an, die Kreditbedingungen nochmals gelockert zu haben und begründeten dies mit verbesserten konjunkturellen Aussichten. Die Renditen von Unternehmensanleihen steigen hingegen schon seit November 2017 leicht im Einklang mit den Renditen an den internationalen Anleihemärkten und lagen zuletzt bei 0,6 Prozent.

Im Zuge der Rücknahme des geldpolitischen Expansionsgrads sowie einer zunehmenden Überauslastung der

Produktionskapazitäten – nicht nur in Deutschland – dürften die Kapitalmarktzinsen im Prognosezeitraum weiter leicht steigen. So wird für 10-jährige Staatsanleihen eine Rendite von 1,1 Prozent am Jahresende 2019 erwartet. Die weiterhin dynamische Kreditnachfrage in Kombination mit steigenden Inflationserwartungen und einer weniger expansiven Ausrichtung der Geldpolitik dürften einen Anstieg der Kreditzinsen im Prognosezeitraum um etwa 0,5 Prozentpunkte zur Folge haben. Gleichwohl bleiben die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und Unternehmen in den Jahren 2018 und 2019 günstig (Tabelle 2.7). Der mäßige Anstieg der Zinsen dürfte die Dynamik der Kreditexpansion kaum bremsen.

Tabelle 2.7

Annahmen der Prognose
Jahresdurchschnitte

	2017	2018	2019
Ölpreis USD/Barrel (Brent)	54,3	67,4	68,8
Welthandel ¹	4,5	5,0	3,5
Wechselkurs USD/EUR	1,13	1,23	1,23
Hauptrefinanzierungssatz der EZB	0,00	0,00	0,05

¹ Preisbereinigt, Veränderungen gegenüber Vorjahr in Prozent; Welthandel von Waren in Abgrenzung von CPB.

Quellen: Eurostat; EZB; CPB; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

Tabelle 2.8

Finanzpolitische Maßnahmen¹

Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Milliarden Euro gegenüber dem Vorjahr

	2018	2019
Einnahmen der Gebietskörperschaften²		
Alterseinkünftegesetz	–1,3	–1,4
Erhöhung von Kindergeld, Grund- und Kinderfreibetrag 2017 und 2018, Verschiebung der Tarifeckwerte	–3,7	–0,3
Erhöhungen des Grundfreibetrags zum 1. Januar 2019 ³		–1,1
Altkapitalerstattungen 2008 und 2009 ⁴	2,3	0,0
Sonstige steuerliche Maßnahmen ⁵	–1,4	–2,3
LKW-Maut auf allen Bundesstraßen	0,8	0,9
Kfz-Steuer: Abgaswerteneuberechnung	0,1	0,3
Einnahmen der Sozialversicherungen		
Senkung des Beitragssatzes zur Gesetzlichen Rentenversicherung zum 1. Januar 2018 um 0,1 Prozentpunkt auf 18,6 Prozent	–1,3	0,0
Erhöhung des Beitragssatzes zur sozialen Pflegeversicherung zum 1. Januar 2017 um 0,2 Prozentpunkte auf 2,55 Prozent	0,1	0,0
Senkung des durchschnittlichen Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung zum 1. Januar 2018 um 0,1 Prozentpunkt auf durchschnittlich 1,0 Prozent	–0,9	–0,1
Senkung der Insolvenzgeldumlage zum 1. Januar 2018 um 0,03 Prozentpunkte	–0,3	0,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Zusätzliche investive Ausgaben ⁶	–2,3	–0,4
Rückführung der Fluthilfemaßnahmen	0,4	0,2
Mobilitätsfonds	–0,6	0,5
Kaufbonus E-Mobilität	–0,1	0,2
Bundesteilhabegesetz/Unterhaltsvorschuss	–0,3	0,0
Ausgaben der Sozialversicherungen		
Maßnahmen in der gesetzlichen Krankenversicherung ⁷	–1,1	–0,1
Stärkung der beruflichen Weiterbildung und des Versicherungsschutzes in der Arbeitslosenversicherung	–0,1	–0,1
Zweites Pflegestärkungsgesetz	0,6	0,0
Rentenpolitische Maßnahmen ⁸	–0,2	–0,8
Summe ohne Koalitionsvertrag	–9,3	–4,5
Summe Koalitionsvertrag⁹	–2,8	–13,2
Insgesamt	–12,1	–17,7
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in Prozent	–0,4	–0,5

1 Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

2 Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr.

3 Aufgrund verfassungsrechtlicher Vorgaben voraussichtliche Erhöhung der Freibeträge.

4 Nach dem Übergang vom Anrechnungs- zum Teileinkünfteverfahren bestand für einen Zeitraum von zehn Jahren die Möglichkeit, bei der Ausschüttung von Altkapital Steuerrückerstattungen geltend zu machen.

5 Steuerrechtsänderungen; u. a. Reform der Investmentbesteuerung, Gesetz gegen schädliche Steuerpraktiken im Zusammenhang mit Rechteüberlassungen, Neuregelung der Erbschaft- und Schenkungsteuer, Betriebsrentenstärkungsgesetz.

6 Fonds für Breitbandausbau, Digitalpakt, Ganztagschulen und Kita, Investitionsprogramm zur Mikroelektronik, Investitionspakt für sozialen Zusammenhalt, Förderung des Breitbandausbaus, Wohnbauförderung, zusätzliche Ausgaben für die innere und äußere Sicherheit.

7 Reform der Strukturen der Krankenhausversorgung, Gesetz zur Stärkung der Arzneimittelversorgung in der Gesetzlichen Krankenversicherung, Gesetz zur Stärkung der Gesundheitsförderung und der Prävention (Präventionsgesetz), Gesetz zur Stärkung der Hilfs- und Heilmittelversorgung.

8 Erwerbsminderungsrente sowie schrittweise Angleichung des Rentenwerts Ost.

9 Siehe Tabelle 4.1.

Quellen: Bundesregierung, Berechnungen und Schätzungen der Institute.

Tabelle 2.9

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates 2017 bis 2019

In Relation zum Bruttoinlandsprodukt bzw. zum Produktionspotenzial in Prozent

	EU-Methode ¹			Modifizierte EU-Methode (MODEM) ¹		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,0
– Konjunkturkomponente ²	0,2	0,3	0,6	0,3	0,5	0,6
= konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	1,0	0,8	0,4	0,8	0,6	0,4
– Einmaleffekte ³	–0,3	–0,2	0,0	–0,3	–0,2	0,0
= struktureller Finanzierungssaldo	1,3	0,9	0,4	1,1	0,8	0,4
+ Zinsausgaben	1,2	1,1	1,0	1,2	1,1	1,0
= struktureller Primärsaldo	2,5	2,0	1,4	2,3	1,9	1,4
Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr	0,1	–0,4	–0,6	0,1	–0,4	–0,5
nachrichtlich: struktureller Finanzierungssaldo in Milliarden Euro	41,1	31,8	14,4	35,4	27,0	13,3

1 Für eine Erläuterung der EU-Methode und der modifizierten EU-Methode vergleiche Kapitel 3.

2 Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,55.

3 Übernahme von Portfolios der HSH-Nordbank, Gerichtsurteile.

Anmerkung: Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo, Einmaleffekte und Zinsausgaben in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Konjunkturkomponente, konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo in Relation zum Produktionspotenzial.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

Die Finanzpolitik ist gemessen an den bereits beschlossenen finanzpolitischen Maßnahmen im laufenden Jahr leicht expansiv ausgerichtet. Bei der Einkommensteuer wurden der Grund- und der Kinderfreibetrag erhöht und die Tarifeckwerte zum Ausgleich der kalten Progression erneut verschoben. Hinzu kommt die zunehmende steuerliche Abzugsfähigkeit von Altersvorsorgeaufwendungen im Rahmen des Alterseinkünftegesetzes. Zudem wurde der Beitragsatz zur Gesetzlichen Rentenversicherung gesenkt und der durchschnittliche Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung verringert. Schließlich wirkt die Umsetzung zusätzlicher investiver Maßnahmen, etwa im Rahmen des Kommunalinvestitionsförderungsfonds oder des Investitionspakets aus dem Jahr 2016, stimulierend.

Darüber hinausgehend sieht der Koalitionsvertrag vom Februar 2018 eine Vielzahl weiterer expansiver finanzpolitischer Maßnahmen vor. Diese sind in dieser Prognose soweit berücksichtigt, wie die Institute deren Umsetzung für wahrscheinlich halten (Tabelle 2.8 und Tabelle 4.1). Allerdings wird unterstellt, dass der Großteil der Maßnahmen erst ab dem Jahr 2019 umgesetzt wird. Bereits für das laufende Jahr wird unterstellt, dass der Beitragsatz zur Arbeitslosenversicherung gesenkt wird. Darüber hinaus dürfte ein kleinerer Teil der für investive Maßnahmen vorgesehenen Mittel bereits 2018 verausgabt werden. Alles in allem beläuft sich der expansive finanzpolitische Impuls im Jahr 2018 auf rund 12 Milliarden Euro, bzw. 0,4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Auf den Koalitionsvertrag gehen knapp 3 Milliarden Euro zurück.

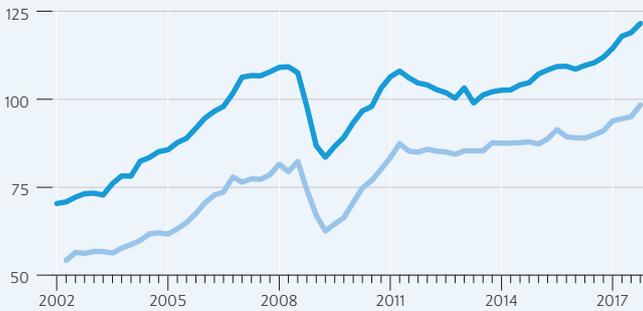
Im Jahr 2019 wird die Finanzpolitik noch etwas expansiver, weil zunehmend Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag in

Kraft treten werden, die insbesondere die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte erhöhen. Deutliche Impulse dürften von der Erhöhung des Kindergeldes zum Juli um 10 Euro je Kind und Monat sowie der Anhebung des Kinderfreibetrags bei der Einkommensteuer ausgehen. Darüber hinaus sieht der Koalitionsvertrag die Ausweitung diverser monetärer Sozialleistungen vor, wie beispielsweise die Einführung einer Grundrente annahmegemäß zum Januar und die Aufstockung der „Mütterrente“ annahmegemäß zum Juli. Zudem sollen die Mittel für die Eingliederung Langzeitarbeitsloser in den Arbeitsmarkt aufgestockt werden. Schließlich ist eine weitere Erhöhung des Investitionsbudgets vorgesehen, in Form eines Digitalpakts für Schulen, der Einrichtung eines Fonds für den Breitbandausbau und des Ausbaus der Ganztagsbetreuung. Die Umsetzung dürfte aber, auch aufgrund der derzeit hohen Kapazitätsauslastung im Baugewerbe, erst mit zeitlicher Verzögerung erfolgen, so dass nur ein geringer Teil des vorgesehenen Volumens bereits im Jahr 2019 abfließen dürfte. Von den übrigen im Koalitionsvertrag vorgesehenen und in dieser Prognose berücksichtigten Maßnahmen, etwa den Mehrausgaben für die Landesverteidigung, gehen im Prognosezeitraum vergleichsweise geringe Impulse aus. Alles in allem beläuft sich der expansive finanzpolitische Impuls im Jahr 2019 auf rund 18 Milliarden Euro, beziehungsweise 0,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, wovon rund 13 Milliarden Euro auf den Koalitionsvertrag zurückgehen. Aufgrund der expansiv ausgerichteten Finanzpolitik verringert sich der strukturelle Primärsaldo im Prognosezeitraum. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt beträgt der Rückgang im laufenden Jahr 0,4 Prozentpunkte und im Folgejahr 0,5 Prozentpunkte (Tabelle 2.9).

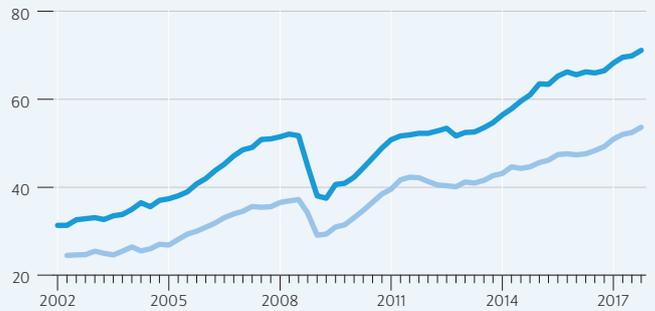
Abbildung 2.3

Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen
Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Milliarden Euro

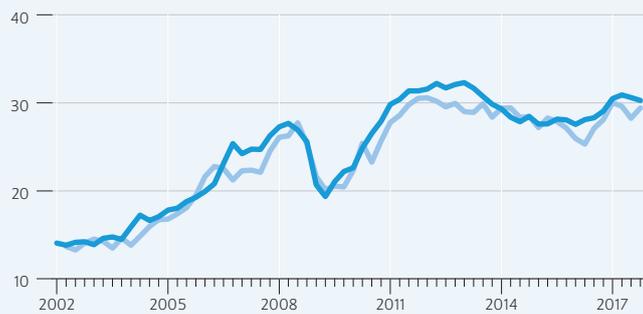
1. Euroraum



2. Andere EU-Länder¹



3. Andere europäische Länder²



4. Südostasiatische Schwellenländer³



5. USA



6. China



— Ausfuhr — Einfuhr

¹ Polen, Ungarn, Tschechien, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden, Großbritannien, Kroatien.

² Alle europäischen Länder außerhalb der EU.

³ Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan, Thailand.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

Abbildung 2.4

Reale Exporte

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Die Entwicklung im Einzelnen

Kleine Delle im Außenhandel zu Jahresbeginn

Der Außenhandel legte in der zweiten Jahreshälfte 2017 schwungvoll zu. Die Ausfuhren zogen zusammen mit dem lebhafteren Welthandel deutlich an. Insbesondere profitierten sie von der guten Konjunktur im Euroraum und in der übrigen EU (Abbildung 2.3). Nach einem schwachen Sommerhalbjahr zogen im Schlussquartal auch die Lieferungen in die USA wieder spürbar an. Die Ausfuhren nach Asien waren hingegen zuletzt rückläufig. Die Importe nahmen im zweiten Halbjahr ebenfalls merklich zu. Angeregt wurden sie insbesondere durch die Exporte, weisen diese doch aufgrund der hohen internationalen Verflechtung der Wertschöpfungsketten einen hohen Importgehalt auf. Insgesamt legten die Vorleistungsgüterimporte im vergangenen Jahr so stark zu wie seit dem Jahr 2011 nicht mehr. Im Zuge kräftig steigender privater Ausrüstungsinvestitionen nahm in der zweiten Jahreshälfte 2017 auch die Einfuhr von Investitionsgütern merklich zu, während die Konsumgüterimporte nur mäßig ausgeweitet wurden.

Zu Jahresbeginn 2018 dürften die Ausfuhren nur wenig gestiegen sein. Hierauf deutet die preisbereinigte Ausfuhr in Abgrenzung des Spezialhandels im Januar und im Februar hin. Dabei dürfte es sich aber nur um ein vorübergehendes Phänomen handeln. Die vorlaufenden Indikatoren befinden sich nämlich – trotz Rückgängen zu Jahresbeginn im Vergleich zum Vorquartal – nach wie vor auf einem hohen Niveau. Dies gilt sowohl für die Auftrags-eingänge der Industrie als auch – laut ifo Konjunkturumfragen – für den Bestand an Auslandsaufträgen und auch für die Produktionserwartungen der Unternehmen in wichtigen Abnehmerländern deutscher Exporte.

Ab dem zweiten Quartal 2018 werden die Exporte vor diesem Hintergrund voraussichtlich wieder mit kräftigeren Raten zulegen. Das Expansionstempo dürfte sich danach aber im Einklang mit der etwas schwächeren Konjunktur in den Absatzmärkten Deutschlands graduell verlangsamen. Die Wirkungen der etwas verschlechterten preislichen Wettbewerbsfähigkeit dürften hingegen auslaufen. Im Ergebnis rechnen die Institute mit Zunahmen der Exporte von 5,4 Prozent im laufenden und 4,6 Prozent im kommenden Jahr (Abbildung 2.4; Tabelle 2.10).

Dabei ist unterstellt, dass weder von dem raueren handelspolitischen Klima noch vom Brexit nennenswerte dämpfende Wirkungen ausgehen. Strafzölle der USA auf Importe von Aluminium und Stahl aus der EU – selbst wenn sie ab dem 1. Mai umgesetzt werden – dürften aufgrund der geringen Bedeutung dieser Produkte für die Gesamtexporte keine größeren Auswirkungen haben.² Erst im Fall eines eskalie-

Abbildung 2.5

Reale Importe

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

² Die Ausfuhren von Stahl und Aluminium (Warengruppen WA72 und WA76 des Warenverzeichnisses für die Außenhandelsstatistik) machen 3,0 Prozent der Gesamtexporte Deutschlands aus. Der Anteil der Vereinigten Staaten an diesen Exporten beträgt 4,3 Prozent (somit 0,13 Prozent an den gesamten deutschen Ausfuhren). Allerdings könnten sich für exportierende Unternehmen dieser Branchen durchaus spürbare indirekte Effekte ergeben, beispielsweise durch die Umlenkung von Handelsströmen nach Europa oder durch einen höheren Preisdruck im internationalen Wettbewerb.

renden Handelskonflikts würden die gesamten deutschen Ausfuhren merklich beeinträchtigt werden. Bezüglich des Brexit ist hier unterstellt, dass Großbritannien die Europäische Union im Rahmen einer Übergangszeit geordnet verlässt, ohne dass es im Prognosezeitraum Zollschränken geben wird.

Für die Einfuhren deutet der preisbereinigte Spezialhandel ebenfalls auf eine schwache Zunahme im ersten Quartal 2018 hin. Im weiteren Prognosezeitraum werden die Einfuhren mit kräftigen Raten expandieren. Maßgeblich hierfür ist die weiterhin hohe Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen sowie der Exporte. Im Jahr 2019 wird zudem die Beschleunigung beim privaten Konsum voraussichtlich positive Impulse für die Lieferungen aus dem Ausland generieren. Alles in allem rechnen die Institute mit Zunahmen der Importe von je 5,2 Prozent in beiden Prognosejahren (Abbildung 2.5).

Die Terms of Trade haben sich nach einer Verbesserung im Sommerhalbjahr 2017 im Schlussquartal verschlechtert. Ausschlaggebend dafür war zum einen das Anziehen der Rohstoffpreise. Zum anderen kam die seit Jahresbeginn 2017 anhaltende Aufwertung des effektiven Wechselkurses des Euro zeitweise zum Erliegen. Für das Auftaktquartal 2018 zeichnet sich eine nur mäßige Steigerung der Importpreise ab. Steigenden Weltmarktpreisen für Rohstoffe stand eine neuerliche Aufwertung des effektiven Wechselkurses des Euro gegenüber. Der monatliche Preisindex der Ausfuhren deutet auf eine noch geringere Teuerung im ersten Quartal hin. Per saldo ergibt sich daher eine leichte Verschlechterung der Terms of Trade.

Im weiteren Jahresverlauf ergeben sich für die Prognose aufgrund der hier getroffenen Annahmen zum Rohölpreis und zum Wechselkurs nur geringe Änderungen der

Außenhandelspreise. Die Exportpreise dürften ab Ende des Jahres 2018 etwas stärker steigen als die Importpreise, auch weil die Exporteure aufgrund der weiterhin robusten Weltkonjunktur höhere Preise bei ihren Abnehmern erzielen können. Insgesamt ergeben sich daraus nahezu unveränderte Terms of Trade.

Unternehmen weiten Maschinenparks kräftig aus

Im Durchschnitt des Jahres 2017 wurden die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge um 4,0 Prozent ausgeweitet. Im Schlussquartal 2017 waren die Ausrüstungsinvestitionen sogar um 8,1 Prozent höher als ein Jahr zuvor. Ein so kräftiger Anstieg wurde zuletzt im Jahr 2010 beobachtet. Darin spiegelt sich der weiter steigende Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten wider. Das Plus war insbesondere durch die kräftige und stetige Zunahme der privaten Ausrüstungsinvestitionen bedingt – sie stiegen im Jahresverlauf um 9,4 Prozent. Dabei wurden vor allem vermehrt Maschinen und elektronische Datenverarbeitungsgeräte erworben.

Zu Jahresbeginn 2018 dürften die Unternehmen ihre Ausrüstungsinvestitionen kräftig ausgeweitet haben. Darauf weist hin, dass die Inlandsumsätze der Investitionsgüterproduzenten aktuell deutlich über dem Niveau des Schlussquartals 2017 liegen und deren Auftragsbücher gut gefüllt sind. Auch hat sich die Kreditvergabe an Unternehmen zuletzt beschleunigt.

Im Prognosezeitraum dürfte aufgrund der weiterhin regen Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen der Auslastungsgrad der Kapazitäten hoch bleiben und zu vermehrten Erweiterungsinvestitionen führen. Zudem bleiben die Finanzierungsbedingungen günstig. Allerdings wird sich die Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen voraussichtlich

Tabelle 2.10

Indikatoren zur Außenwirtschaft¹

	2016	2017	2018	2019
	Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent			
Exporte, real	2,6	4,7	5,4	4,6
Waren	2,3	5,0	5,4	4,6
Dienstleistungen	4,2	2,9	5,5	4,7
Importe, real	3,9	5,1	5,2	5,2
Waren	3,8	5,9	5,4	5,3
Dienstleistungen	4,4	2,8	4,8	5,0
Terms of Trade	1,6	-1,0	0,1	0,2
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit ²	1,2	1,3	1,5	-0,1
	in Milliarden Euro			
Außenbeitrag, nominal	250,6	248,3	266,4	275,2
Leistungsbilanzsaldo ³	268,8	262,6	277,0	284,5

1 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

2 Gegenüber 37 Handelspartnern, auf Basis der Verbraucherpreisindizes. Anstieg bedeutet eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

3 In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

Abbildung 2.6

Reale Investitionen in Ausrüstungen Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

etwas verlangsamen. Darauf deuten sowohl die zuletzt rückläufigen Inlandsaufträge der Investitionsgüterproduzenten als auch die zuletzt eingetrübten Geschäftserwartungen der Unternehmen hin. Des Weiteren dürften sich die internationalen Absatzperspektiven etwas verschlechtern.

Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im gesamten Prognoseverlauf wohl kräftig zulegen. Für das Jahr 2018 rechnen die Institute mit einer Ausweitung von 5,7 Prozent (Abbildung 2.6), für 2019 um 4,3 Prozent. Das Expansionstempo dürfte aber hinter dem in früheren Aufschwungphasen zurückbleiben.

Die sonstigen Investitionen, insbesondere die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen, weisen einen hohen zyklischen Gleichlauf mit den Ausrüstungsinvestitionen auf, ihre Schwankungen sind aber deutlich geringer ausgeprägt. Im Jahr 2018 werden die sonstigen Anlagen voraussichtlich um 3,0 Prozent zulegen, im kommenden Jahr um 3,7 Prozent.

Bauinvestitionen zunehmend durch Kapazitätsengpässe gebremst

Im vergangenen Jahr wurden die Bauinvestitionen um 2,7 Prozent ausgeweitet und damit in einem ähnlichen Tempo wie im Jahr 2016. Allerdings schwächte sich die Bautätigkeit nach einem starken Jahresauftakt merklich ab und war in der zweiten Jahreshälfte sogar leicht rückläufig. Somit befanden sich die Bauinvestitionen gegen Ende des vergangenen Jahres lediglich auf dem im ersten Quartal verzeichneten Niveau.

Die angesichts der seit 2016 kontinuierlich gestiegenen Auftragsbestände und der günstigen Finanzierungsbedingungen recht schwache Dynamik sowie die deutlich anziehenden

Baupreise sprechen dafür, dass die Bautätigkeit zunehmend durch Kapazitätsengpässe gebremst wird. Die Kapazitätsauslastung in der Bauwirtschaft ist bereits seit zehn Jahren aufwärts gerichtet. Dies dürfte auch im Prognosezeitraum den Anstieg der Bautätigkeit dämpfen. Andererseits bleiben die Rahmenbedingungen für die Bauinvestitionen äußerst anregend. So ist der Bedarf nach Wohnraum nach wie vor groß, die Produktionskapazitäten der Unternehmen sind hoch ausgelastet, die öffentliche Hand hat ihre Investitionsbudgets aufgestockt und die Finanzierungsbedingungen bleiben günstig.

Die Wohnungsbauinvestitionen dürften sich zu Beginn des Jahres belebt haben, worauf die kräftige Zunahme der Auftragseingänge im Dezember und die Produktionsindizes für Januar und Februar hinweisen. Die hohe Auftragsreichweite dürfte für eine rege Bautätigkeit auch in den kommenden Quartalen sorgen. Die Dynamik wird sich allerdings wohl etwas verlangsamen. Dies steht im Einklang mit den seit Sommer 2016 stagnierenden Baugenehmigungen. Zudem dürfte neben den Kapazitätsengpässen in der Bauwirtschaft das knappe Bauland die Wohnungsneubautätigkeit bremsen. Gerade in den großen Städten sind die Preise für Bauland erheblich gestiegen. Die in dieser Prognose unterstellten Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag dürften zunächst vor allem Projekte begünstigen, die ohnehin durchgeführt worden wären, und deshalb im Prognosezeitraum nur geringe Impulse für die Bautätigkeit entfalten.³ Zu befürchten ist, dass eine Förderung der Bautätigkeit in der gegenwärtigen Situation eher den Preisauftrieb sowohl bei Bauleistungen als auch bei Bauland verstärkt.

Auch der gewerbliche Bau dürfte zu Jahresbeginn wieder Fahrt aufgenommen haben. Darauf deuten die zum Jahresende spürbar gestiegenen Auftragseingänge hin. Im Prognosezeitraum dürften neben Impulsen vom Breitbandausbau und von den Bauprojekten der Deutschen Bahn vermehrt auch Impulse aus dem gewerblichen Hochbau kommen. So werden mit der Erneuerung und dem Ausbau des Maschinenparks häufig auch Investitionen in die Gebäude notwendig. Dementsprechend sind die Baugenehmigungen für Fabrik- und Werkstattgebäude bereits seit Anfang 2017 aufwärts gerichtet. Aufgrund des niedrigen statistischen Überhangs aus dem vergangenen Jahr werden die Investitionen in gewerbliche Bauten im Jahresdurchschnitt 2018 in etwa stagnieren, im Jahresverlauf ergibt sich jedoch mit 3,3 Prozent ein kräftiger Anstieg. Für das kommende Jahr ist ein deutliches Plus von rund 2,2 Prozent zu erwarten.

Die öffentliche Bautätigkeit dürfte sich nach einem äußerst starken Schlussquartal 2017 zu Beginn des laufenden Jahres etwas abgekühlt haben. Das zu Ende des vergangenen Jahres

³ Laut Koalitionsvertrag sollen in den kommenden vier Jahren 1,5 Millionen Wohnungen gebaut werden. Dafür sieht der Vertrag vor, ein Baukindergeld einzuführen, die Bundesmittel für den sozialen Wohnungsbau aufzustocken, eine degressive AfA für Mietwohnungsbauten im niedrigen und mittleren Preissegment, aber auch ein Darlehensprogramm der KfW zur Stärkung des Eigenkapitals von Immobilieninvestoren einzuführen. Darüber hinaus soll die Wiedereinführung der Grundsteuer C die Möglichkeit eröffnen, unbebautes Land höher zu besteuern, um mehr Bauflächen auf den Markt zu bringen.

Tabelle 2.11

Reale Bauinvestitionen

	2017	2016	2017	2018	2019
	Anteile in Prozent	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Wohnungsbau	60,8	4,0	2,8	3,0	3,3
Nichtwohnungsbau	39,2	0,8	2,5	0,6	2,2
Gewerblicher Bau	27,5	0,0	2,3	0,0	2,2
Öffentlicher Bau	11,6	2,7	2,9	1,9	2,4
Bauinvestitionen	100	2,7	2,7	2,1	2,9

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

erreichte Niveau wird im laufenden Jahr in etwa gehalten werden. Positiv wirken die verbesserte Einnahmesituation der Kommunen, die Förderung kommunaler Investitionen durch den Bund, vor allem für den Ausbau der Betreuungsangebote für Kinder, Schulsanierungen und die Verkehrsinfrastruktur. Dämpfend wirken allerdings die begrenzten Bau- und Planungskapazitäten der kommunalen Bauämter.⁴ Ein Hinweis darauf ist, dass die Bundeshilfen zur Jahresmitte 2017 zwar zu einem großen Teil eingestellt waren, allerdings bislang nur zu knapp 18 Prozent abgerufen wurden.⁵ Der Mittelabfluss dürfte auch im Prognosezeitraum zögerlich bleiben. Im Koalitionsvertrag vereinbarte zusätzliche Investitionsprojekte des Bundes werden voraussichtlich erst im kommenden Jahr wirksam. Insgesamt rechnen die Institute daher nur mit einem Anstieg der öffentlichen Bauinvestitionen um 1,9 Prozent in diesem Jahr – zu Jahresende dürften sie aber etwas unterhalb des Niveaus des Schlussquartals 2017 liegen. Im Jahr 2019 wird die Zuwachsrate laut Prognose mit 2,4 Prozent etwas stärker ausfallen.

Alles in allem rechnen die Institute mit einer weiterhin regen Baukonjunktur. Für dieses Jahr wird von einer Expansion um 2,1 Prozent ausgegangen (Abbildung 2.7). Im Jahr 2019 dürften die Bauinvestitionen dann um 2,9 Prozent steigen (Tabelle 2.11). Der Auftrieb der Baupreise dürfte sich im Verlauf des Prognosezeitraums spürbar verstärken. Für den Deflator der Bauinvestitionen rechnen die Institute für das laufende Jahr mit einem Anstieg um 3,9 Prozent sowie 3,7 Prozent für das kommende Jahr. Ein noch stärkerer Anstieg wurde zuletzt im Jahr 2007 verzeichnet.

Privater Konsum überwindet temporäre Schwäche

Die privaten Konsumausgaben legten im Jahresdurchschnitt 2017 mit 1,9 Prozent kräftig zu. Nach einem starken ersten Halbjahr stagnierten sie in der zweiten Jahreshälfte annähernd (Abbildung 2.8). Dies lag zu einem Teil daran, dass

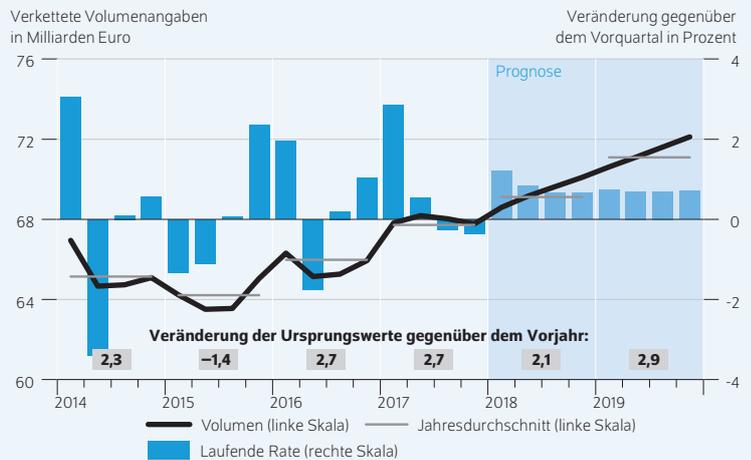
⁴ Vgl. Gornig, M., & Michelsen, C. (2017). Kommunale Investitionsschwäche: Engpässe bei Planungs- und Baukapazitäten bremsen Städte und Gemeinden aus. DIW-Wochenbericht, 84(11), 211–219.

⁵ Vgl. Bundesministerium der Finanzen (2018). Umsetzung des Kapitel 1 des Kommunalinvestitionsförderungsgesetzes (KInvFG I) in den Ländern.

Abbildung 2.7

Reale Bauinvestitionen

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



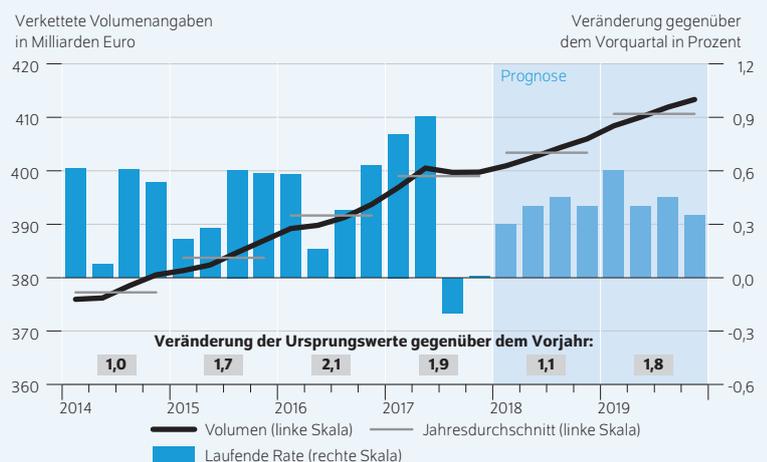
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Abbildung 2.8

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte¹

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



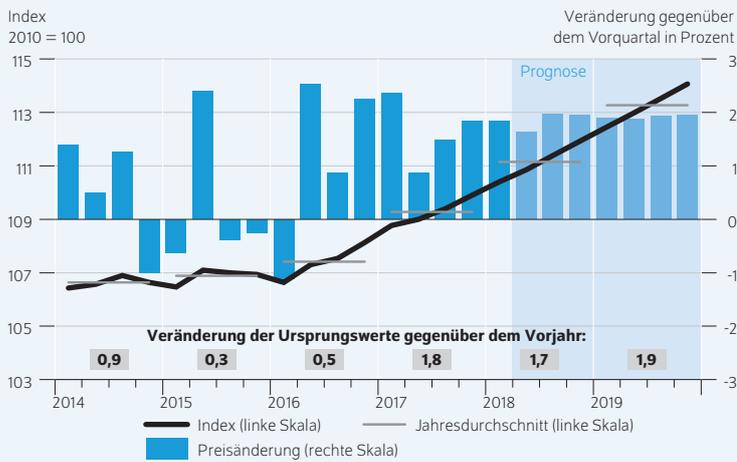
¹ Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Abbildung 2.9

Verbraucherpreise in Deutschland Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

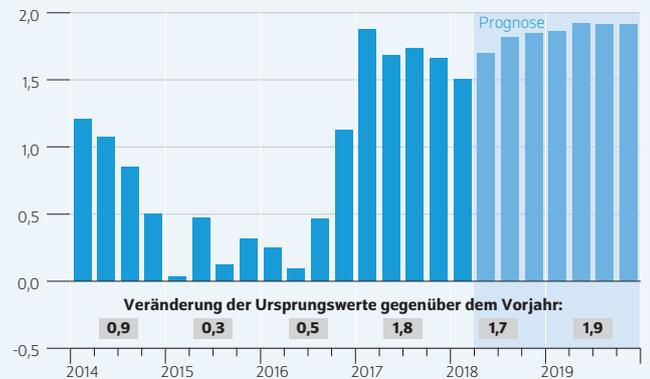


Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem zweiten Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Abbildung 2.10

Inflationsrate¹



¹ Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahresquartal in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem zweiten Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

die verfügbaren Einkommen deutlich langsamer zunehmen als in der ersten Jahreshälfte, bedingt vor allem durch schwächere Zuwächse bei den monetären Sozialleistungen und die Entwicklung bei den Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen. Zum anderen erhöhte sich die Sparquote deutlich; saisonbereinigt stieg sie von 9,7 Prozent im zweiten Quartal auf 10,2 im vierten Quartal.

Die Entwicklung der privaten Konsumausgaben in der zweiten Jahreshälfte reflektiert kaum den Verlauf der Einzelhandelsumsätze, die etwa ein Drittel der privaten Konsumausgaben abdecken und die preisbereinigt im dritten und vierten Quartal deutlich um jeweils rund 0,5 Prozent zulegten. Auch war die Konsumentenstimmung gut. So ist die Schwäche beim privaten Konsum wohl auch als Korrektur einer ungewöhnlich kräftigen Expansion zuvor zu verstehen. Außerdem könnte sich erneut – wie in der Mehrzahl der vergangenen Jahre – erweisen, dass die privaten Konsumausgaben in der Erstveröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das vierte Quartal unterschätzt worden sind.

Für die erste Jahreshälfte des laufenden Jahres erwarten die Institute einen wieder aufwärts gerichteten privaten Konsum. Angesichts der zuletzt rückläufigen realen Einzelhandelsumsätze dürfte die Rate zum Jahresauftakt zwar etwas geringer ausfallen als im Durchschnitt des vergangenen Jahres, die konjunkturelle Grundtendenz ist aber weiterhin intakt. Hierfür sprechen die positive Entwicklung der Realeinkommen sowie Umfragen, nach denen die Ausgabebereitschaft der privaten Haushalte weiterhin hoch ist.

Grundlage für die auch im weiteren Jahresverlauf hohe Konsumdynamik bleibt der starke Anstieg der Lohnsumme. Zum einen nimmt die Beschäftigung weiter kräftig zu, zum anderen dürften die Effektivverdienste je Stunde als Folge

zunehmender Anspannungen am Arbeitsmarkt beschleunigt steigen. Insgesamt werden die Bruttolöhne und -gehälter im laufenden Jahr voraussichtlich um 4,5 Prozent und damit im gleichen Maße wie im Vorjahr steigen. Im kommenden Jahr wird sich die Expansion der Lohnsumme wohl etwas verringern, da der langsamere Beschäftigungsaufbau nicht vollständig durch die weitere Beschleunigung bei den Effektivverdiensten aufgefangen werden wird.

Gestützt werden die verfügbaren Einkommen im Prognosezeitraum durch zahlreiche finanzpolitische Maßnahmen. Zu Beginn des laufenden Jahres wurde der Einkommensteuertarif erneut angepasst, um den Wirkungen der kalten Progression zu begegnen. Zudem wurde der Beitrag zur Rentenversicherung leicht gesenkt. Netto wird die Lohnsumme damit fast so kräftig zulegen wie brutto. Im kommenden Jahr werden die hier unterstellten Abgabensenkungen die verfügbaren Einkommen spürbar erhöhen. So werden etwa die gesetzlich krankenversicherten Arbeitnehmer durch die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung entlastet, was einen Anstieg der Nettolöhne und -gehälter von rund sechs Milliarden Euro nach sich ziehen wird. Zwar ist auf längere Sicht damit zu rechnen, dass der Lohnanstieg gedämpft oder die Beschäftigung reduziert wird, um den dadurch bedingten Anstieg der Arbeitskosten zu kompensieren. Kurzfristig sind aber keine nennenswerten Anpassungen der Bruttolöhne und -gehälter zu erwarten, zumal die Unternehmen gleichzeitig aufgrund der Senkung der Beitragssätze zur Arbeitslosenversicherung entlastet werden. Auch wenn ein Teil der arbeitnehmerseitigen Zusatzeinkommen dadurch wieder aufgezehrt wird, dass die höheren Beiträge der Arbeitgeber zum Teil die Gewinneinkommen der Haushalte belasten, resultiert aus dieser Maßnahme im kommenden Jahr für die privaten Haushalte insgesamt wohl ein spürbares

Einkommensplus. Insgesamt dürften die Nettolöhne und -gehälter mit 4,7 Prozent deutlich stärker zulegen als die Bruttolöhne und -gehälter (4,2 Prozent). Der Anstieg bei den monetären Sozialleistungen wird im laufenden Jahr mit 2,8 Prozent wohl geringer als im Vorjahr ausfallen, da die Ausgaben für Flüchtlinge schwächer steigen und die Rentenanhebung zur Jahresmitte im Jahr 2017 deutlich niedriger ausfiel als 2016, was in der ersten Jahreshälfte 2018 nachwirkt. Im Jahr 2019 werden annahmegemäß die Ausweitung der Mütterrente und die Einführung der Grundrente zu einem spürbar stärkeren Anstieg der monetären Sozialleistungen um 3,9 Prozent beitragen.

Alles in allem wird sich der Anstieg der verfügbaren Einkommen im laufenden Jahr deutlich auf 3,1 Prozent verlangsamen, im Jahr 2019 dürfte er sich auf 3,7 Prozent erhöhen. Da sich die Inflationsrate kaum verändert, wird sich dies beim real verfügbaren Einkommen spiegeln. Für die Sparquote wird unterstellt, dass sie ausgehend von ihrem im vierten Quartal erreichten Stand von saisonbereinigt 10,2 Prozent allmählich auf das im Durchschnitt des Jahres 2017 verzeichnete Niveau von 9,9 Prozent zurückgeht.

Bei dieser Einkommensentwicklung werden die privaten Konsumausgaben im laufenden Jahr mit 1,1 Prozent spürbar langsamer zulegen als im Vorjahr und im Jahr 2019 mit 1,8 Prozent wieder deutlich rascher expandieren. Die niedrige Rate in diesem Jahr resultiert auch aus der Schwächephase in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres und dem daraus resultierenden niedrigen statistischen Überhang.

Inflation zieht etwas an

Die Inflationsrate bewegt sich seit Mai 2017 in einer Bandbreite von 1,4 bis 1,8 Prozent, nachdem sie zuvor aufgrund der vorübergehenden starken Verteuerung von Energie etwas höher gelegen hatte. Dabei wurde die Inflation von der außenwirtschaftlichen Seite kaum noch getrieben. Trotz der recht hohen weltwirtschaftlichen Dynamik verteuerten sich sowohl Rohstoffe als auch Fertigwaren an den Weltmärkten nur moderat. Preisdämpfend wirkte zudem die Aufwertung des Euro. Auch der binnenwirtschaftliche Preisdruck blieb weitgehend unverändert, nicht zuletzt weil die Wohnungsmieten inzwischen mit der gleichen Rate wie die Verbraucherpreise insgesamt steigen. Die starke Verteuerung der Dienstleistungen im März ist mit auf den kräftigen Anstieg der Preise von Pauschalreisen zurückzuführen, der mit der frühen Lage des Osterfestes zusammenhängt.

Im Prognosezeitraum dürfte sich der binnenwirtschaftliche Preisauftrieb leicht beschleunigen. Hierfür spricht der bereits hohe Auslastungsgrad der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten, welcher nach der vorliegenden Prognose weiter steigen dürfte. Auch ist aufgrund der zu erwartenden höheren Lohnabschlüsse ein beschleunigter Anstieg der Lohnstückkosten angelegt. Von der außenwirtschaftlichen Seite ist hingegen unter den Annahmen eines unveränderten Wechselkurses und eines nur moderaten Energiepreisanstieges nicht mit Impulsen zu rechnen.

Alles in allem dürfte sich die Kerninflation im Prognosezeitraum etwas beschleunigen, von 1,6 Prozent im Jahr 2017 auf 1,9 Prozent im Jahr 2019. Die Institute erwarten ein ähnliches Tempo beim Anstieg der Verbraucherpreise: 1,7 Prozent im laufenden und 1,9 Prozent im kommenden Jahr (Abbildung 2.9). Im Verlauf dieses Jahres könnte die Inflationsrate vorübergehend 2 Prozent erreichen, da der Preisindex ein Jahr zuvor auf Grund eines temporären Rückgangs der Energiepreise niedrig war (Abbildung 2.10).

Dämpfer für die Produktion zu Jahresbeginn

Der gesamtwirtschaftliche Produktionsanstieg blieb in der zweiten Jahreshälfte 2017 kräftig, wenngleich sich die Zuwachsrates leicht von 0,7 Prozent im dritten auf 0,6 Prozent im vierten Quartal verringerte (Tabelle 2.12). Zur Expansion trug das Verarbeitende Gewerbe maßgeblich bei. Eine deutlich höhere Produktion wurde zudem bei den Unternehmensdienstleistern verzeichnet, die unmittelbar vom industriellen Aufschwung profitierten, sowie im Bereich Information und Kommunikation.

Zum Jahresauftakt 2018 hat sich das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo offenbar merklich verringert; einen Dämpfer gab es vor allem im Verarbeitenden Gewerbe, wo die Produktion im Februar um 2,0 Prozent gegenüber dem Vormonat fiel und damit unter dem Durchschnitt des vierten Quartals 2017 lag. Die Schwäche im Februar dürfte im Wesentlichen auf temporäre Faktoren zurückzuführen sein. So kam es zu ganztägigen Warnstreiks in der Metall- und Elektroindustrie.⁶ Darüber hinaus führte die Grippewelle zu einer überdurchschnittlich hohen Zahl an Arbeitsunfähigkeitsmeldungen.⁷ Zudem fielen auf den Februar mehr Ferientage als üblich. Die Produktion dürfte mit Fortfall dieser Effekte wieder zunehmen, zumal die Ausfälle wohl teilweise nachgeholt werden. Darauf deuten bereits vorliegende Indikatoren wie die im März wieder deutlich erhöhte Automobilproduktion und die vom ifo Institut erhobene Produktionsbeurteilung hin. Die Institute schätzen, dass die preisbereinigte Bruttowertschöpfung im ersten Quartal – trotz des schwachen Februarergebnisses – insgesamt geringfügig zugelegt hat.

Im Baugewerbe setzte sich die positive Entwicklung zu Jahresbeginn fort. Der Produktionsindex lag im Durchschnitt der Monate Januar und Februar 2018 um 1,2 Prozent über dem Durchschnitt im Schlussquartal 2017. Zudem berichten die in der ifo Konjunkturumfrage befragten Baufirmen von einer weiterhin sehr guten Geschäftslage sowie von hohen Auftragsbeständen. Insgesamt rechnen die Institute damit, dass die preisbereinigte Bruttowertschöpfung im Baugewerbe im ersten Quartal um 1,5 Prozent ausgeweitet wurde.

⁶ Vgl. IG Metall (2018). IG Metall erhöht Druck mit ganztägigen Warnstreiks in rund 100 Betrieben. Pressemitteilung Nr. 20/2018, 1. Februar 2018.

⁷ Nach Angaben des BKK Dachverbandes erreichte der Krankenstand aller beschäftigten Pflichtmitglieder im Februar 2018 einen überdurchschnittlichen Wert von 6,56 Prozent (mittlerer Krankenstand im Februar der Jahre 2009 bis 2018: 5,56 Prozent), vgl. BKK Dachverband (2018). AU-Kennzahlen nach Wirtschaftsgruppen, Bundesländern, Altersgruppen, Berufsgruppen und Diagnosehauptgruppen, Statistische Materialien Februar 2018, Gesamtergebnis.

Tabelle 2.12

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹
Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent

	2017				2018	
	I	II	III	IV	I	II
Bruttoinlandsprodukt	0,9	0,6	0,7	0,6	0,4	0,6
darunter:						
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	1,0	0,7	0,9	0,6	0,3	0,6
darunter:						
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	0,9	1,2	1,8	1,3	0,0	1,0
darunter:						
Verarbeitendes Gewerbe	1,1	1,1	2,2	1,3	0,1	1,1
Energieversorgung, Wasserversorgung u. Ä.	-1,5	2,1	-1,9	0,9	-0,4	0,9
Baugewerbe	2,5	0,8	-0,2	0,5	1,5	0,6
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	1,6	0,9	-0,1	0,7	0,3	0,6
Information und Kommunikation	1,3	0,7	1,6	0,8	1,0	1,0
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-0,4	0,0	0,3	0,4	0,0	0,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	1,1	-0,2	0,6	0,2	0,5	0,3
Unternehmensdienstleister	1,1	0,1	1,5	0,5	0,6	0,8
Öffentliche Dienstleister	0,5	0,8	0,5	0,2	0,4	0,4
Sonstige Dienstleister	0,2	0,1	0,8	-0,1	0,2	0,2

¹ Verkettete Absolutwerte, saison- und kalenderbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; erstes und zweites Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Im Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe dürfte sich der Anstieg der Bruttowertschöpfung zu Jahresbeginn nicht in dem im Schlussvierteljahr 2017 beobachteten hohen Tempo fortgesetzt haben. Die Umsätze im Einzelhandel gingen zuletzt preisbereinigt zurück, dämpfend wirkte auch die temporäre Schwäche der deutschen Industrie. Weiter aufwärts gerichtet waren die Umsätze hingegen im Gastgewerbe. Auch in den übrigen Dienstleistungsbereichen (mit Ausnahme der Finanz- und Versicherungsdienstleister) dürfte die Wertschöpfung zu Jahresbeginn ausgeweitet worden sein. Darauf lässt die Beschäftigungsentwicklung im Januar 2018 schließen.

Alles in allem dürfte die preisbereinigte Bruttowertschöpfung mit gut 0,3 Prozent geringfügig schwächer als das Bruttoinlandsprodukt expandiert haben; für die Veränderung der Bewertungsdifferenz zwischen Marktpreisen und Herstellungskosten sprechen die zuletzt kräftigen Umsatzeinnahmen.

Im zweiten Quartal 2018 wird sich der Produktionsanstieg der deutschen Wirtschaft voraussichtlich wieder auf 0,6 Prozent beschleunigen, was zu einem Teil daran liegt, dass im ersten Quartal ausgefallene Produktion im Verarbeitenden Gewerbe teilweise nachgeholt werden dürfte. Die bis Jahresende 2017 hohen Zuwächse bei den Neuaufträgen sprechen für eine kräftige Expansion; die Auftragsbestände, über die die Industrieunternehmen im Rahmen der ifo Konjunkturumfrage bis zuletzt berichteten, spiegeln dies wider. Auch im Baugewerbe dürfte die Bruttowertschöpfung im zweiten Quartal des laufenden Jahres zunehmen, wenngleich die Zuwachsrate aufgrund der stark ausgelasteten Kapazitäten geringer ausfallen dürfte als im ersten Quartal. Die

industrienahen Dienstleistungsbereiche werden von der Dynamik im Verarbeitenden Gewerbe profitieren, und die konsumnahen Dienstleister dürften ihre Wertschöpfung aufgrund steigender Realeinkommen und der guten Arbeitsmarktlage weiter spürbar erhöhen.

Das durch Sonderfaktoren geprägte Profil der Produktionsentwicklung im ersten Halbjahr verdeckelt, dass sich die konjunkturelle Grundtendenz in den vergangenen Monaten etwas abgeschwächt hat, was nicht zuletzt in dem markanten Rückgang wichtiger Stimmungsindikatoren zum Ausdruck kommt. Im Durchschnitt der ersten beiden Quartale werden die Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion mit 0,5 Prozent etwas niedriger sein als im zweiten Halbjahr des vergangenen Jahres.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird die gesamtwirtschaftliche Produktion weiter in diesem Tempo zunehmen. Auf eine im Vergleich zum vergangenen Jahr etwas schwächere Expansion deuten die zuletzt verhaltene Entwicklung der Auftragseingänge sowie der Rückgang der ifo Geschäftserwartungen hin. Alles in allem ergibt sich in der Jahresdurchschnittsbetrachtung 2018 ein Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts von 2,2 Prozent (Abbildung 2.2); anders als im Vorjahr ist der Arbeitstageeffekt dabei gering (Tabelle 2.3). Für das Jahr 2019 erwarten die Institute einen Produktionsanstieg von 2,0 Prozent.

Lohnanstieg verstärkt sich weiter

Zu Beginn dieses Jahres legten die Tariflöhne nur relativ schwach zu. Im Januar waren die tariflichen Stundenverdienste nach dem Tarifverdienstindex der Deutschen

Tabelle 2.13

Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	Durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Lohndrift (Stunde)	Tariflohn (Monat)	Tariflohn (Stunde)
2016	-0,7	2,4	3,2	0,3	1,1	2,1	2,1
2017	-0,1	2,7	2,8	0,6	0,7	2,1	2,1
2018	0,1	3,0	2,9	0,5	0,4	2,5	2,5
2019	0,0	3,2	3,2	0,7	0,7	2,5	2,5

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesbank; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Bundesbank um 2,0 Prozent höher als zwölf Monate zuvor. Für den Rest des Jahres zeichnen sich allerdings höhere Lohnsteigerungen ab. Zwar führen einige bereits im vergangenen Jahr abgeschlossene Verträge für den Prognosezeitraum zu ähnlich schwachen Stufenerhöhungen wie zuletzt beobachtet. Einige neuere Tarifvereinbarungen sehen aber erheblich stärkere Lohnanhebungen vor, so die Tarifverträge für die Metall- und Elektroindustrie sowie für die Holz- und Kunststoffverarbeitung. Diese höheren Abschlüsse dürften auf andere Tarifbereiche ausstrahlen, in denen in diesem Jahr noch Lohnrunden anstehen. So lassen die Forderungen in den laufenden Verhandlungen für den öffentlichen Dienst des Bundes und der Kommunen ebenfalls eine Beschleunigung des Lohnauftriebs erwarten. Für dieses Jahr erwarten die Institute einen Anstieg der Tariflöhne von 2,5 Prozent (Tabelle 2.13). Im kommenden Jahr dürfte der Anstieg genauso groß ausfallen. Zwar legt in vielen Tarifbereichen die Lohndynamik zu, in manchen Bereichen wie in der Metall- und Elektroindustrie kommt es aber zu einer deutlichen Minderung des Lohnauftriebs.

Zwar erhöht die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung die Lohnkostenbelastung der Arbeitgeber. Dies dürfte aber im Prognosezeitraum in den Tariflöhnen kaum sichtbar werden. So wird arbeitgeberseitig die erhöhte Belastung durch die Minderung des Arbeitgeberbeitrags zur Arbeitslosenversicherung zum Teil ausgeglichen. Zudem werden Tarifverträge nur nach und nach neu verhandelt.

Die tatsächlich gezahlten Löhne sind zuletzt deutlich stärker gestiegen als die Tariflöhne. Im Jahr 2017 waren die effektiven Bruttostundenlöhne um 2,8 Prozent höher als im Vorjahr. Darin dürfte sich insbesondere die zunehmende Knappheit an Arbeitskräften widerspiegeln. Durch sie gewinnen in tarifgebundenen Unternehmen übertarifliche Gehaltsbestandteile an Bedeutung, und auch nicht tarifvertraglich gebundene Arbeitgeber bieten zum Teil höhere Löhne, um neue Mitarbeiter zu gewinnen und angestammte Kräfte zu halten. Zudem macht sich weiterhin die Verschiebung der Beschäftigungsstruktur hin zu qualifizierten Tätigkeiten bemerkbar.

Auch im Prognosezeitraum werden die effektiv gezahlten Löhne stärker zunehmen als die Tariflöhne. In diesem Jahr dürfte die Lohndrift auf Basis der Monatslöhne unverändert

0,5 Prozentpunkte betragen. Im nächsten Jahr beträgt die Lohndrift 0,7 Prozentpunkte. Darin schlägt auch die Anfang 2019 anstehende Anhebung des gesetzlichen Mindestlohns zu Buche. Der von der Mindestlohnkommission zugrunde gelegte Tarifindex des Statistischen Bundesamtes impliziert eine Zunahme des Mindestlohns um knapp 4 Prozent auf 9,19 Euro.⁸

Beschäftigungsaufbau verliert an Kraft

Im Jahr 2017 hat sich der Anstieg der Zahl der Erwerbstätigen im vierten Jahr in Folge beschleunigt. Die Zunahme um 650 000 Personen (1,5 Prozent) war die höchste seit dem Jahr 2007. Für das erste Quartal des laufenden Jahres zeichnet sich erneut ein kräftiger Zuwachs ab, da der Beschäftigungsaufbau um die Jahreswende an Fahrt gewonnen hat. Getragen wurde die Entwicklung weiterhin von der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Dagegen ging die Zahl der Arbeitnehmer, die ausschließlich einen Minijob ausüben, weiter zurück. Minijobs nahmen allerdings als Nebentätigkeit zu. Die selbstständige Beschäftigung ist weiter zurückgegangen.

Für die nächsten Monate lassen die Frühindikatoren weitere hohe Zuwächse beim Beschäftigungsaufbau erwarten (Abbildung 2.11). So ist die Zahl der bei den Arbeitsagenturen gemeldeten Vakanzen so hoch wie noch nie seit der Wiedervereinigung. Darüber hinaus befindet sich das ifo Beschäftigungsbarometer weiter nahe seinem historischen Höchststand seit Erhebungsbeginn, wenn es auch zuletzt leicht gefallen ist. Dies spricht dafür, dass der Beschäftigungsaufbau im weiteren Prognosezeitraum etwas an Tempo verliert. Dies ist auch deshalb zu erwarten, weil die Produktion im Verlauf verhaltener als im vergangenen Jahr ausgeweitet wird. Zudem dürfte es zunehmend schwieriger werden, geeignete Arbeitskräfte zu finden.

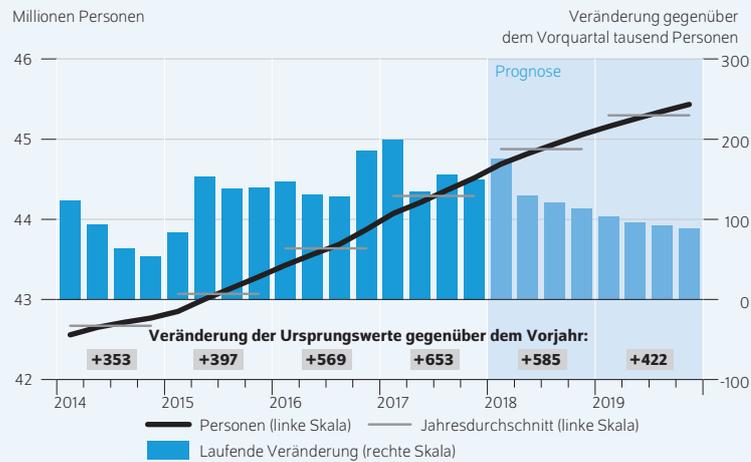
Der Arbeitsplatzaufbau wird sich wiederum fast ausschließlich bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung vollziehen. Da im derzeit günstigen konjunkturellen Umfeld die Aufnahme einer solchen Beschäftigung für viele Menschen eine bessere Alternative als eine Selbstständigkeit

⁸ Vgl. Pressemitteilung Nr. 34 des Statistischen Bundesamts vom 31. Januar 2018.

Abbildung 2.11

Erwerbstätige

Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

sein dürfte, wird die selbstständige Erwerbstätigkeit in diesem Jahr noch etwas abnehmen, im Jahr 2019 kommt der Rückgang zum Stillstand. Bei den ausschließlich geringfügig Beschäftigten setzt sich hingegen der Abbau fort. Insgesamt wird die Zahl der Erwerbstätigen im Jahr 2018 das Vorjahresergebnis um 585 000 übertreffen. Im kommenden Jahr beträgt der Zuwachs 422 000 Personen.

Angesichts zunehmender Arbeitskräfteknappheiten werden vermehrt Überstunden geleistet. So ist laut ifo Konjunkturumfrage der Anteil der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe, in denen Überstunden anfallen, in den vergangenen zwei Jahren deutlich gestiegen und hat im ersten Quartal dieses Jahres ein Niveau erreicht, das zuletzt zu Zeiten des Booms vor der Finanzkrise beobachtet worden war (Abbildung 2.12). Obwohl es 2017 1,2 Prozent weniger Arbeitstage als im Vorjahr gab, haben die Vollzeitbeschäftigten pro Person 0,1 Prozent mehr bezahlte Stunden geleistet, die Teilzeitbeschäftigten sogar 0,5 Prozent mehr Stunden.⁹ Die bezahlte Arbeitszeit je Beschäftigten insgesamt ist gleichwohl um 0,1 Prozent gesunken, weil der Anteil der Teilzeitbeschäftigten weiter gestiegen ist. Sowohl dieser Trend bei der Teilzeitbeschäftigung als auch die konjunkturell bedingte Ausweitung der Überstunden dürften im Prognosezeitraum anhalten.

Der Rückgang der Arbeitslosigkeit wird in diesem Jahr vor dem Hintergrund des sich verlangsamen Beschäftigungsanstiegs an Fahrt verlieren (Abbildung 2.13). Im nächsten Jahr, wenn sich das schwächere Wachstum des

⁹ Vgl. Statistisches Bundesamt, Verdienste und Arbeitskosten. Arbeitnehmerverdienste 2017. Fachserie 16, Reihe 2.3, Wiesbaden 2018.

Abbildung 2.12

Überstunden¹ im Verarbeitenden Gewerbe

Saisonbereinigter Verlauf



¹ Anteil der Unternehmen, die mit ja auf die Frage nach geleisteten Überstunden ihrer Belegschaft antworteten.

Quelle: ifo Konjunkturumfragen.

© GD Frühjahr 2018

Erwerbspersonenpotenzials stärker bemerkbar macht, setzt er sich in unvermindertem Tempo fort. Denn von der natürlichen Bevölkerungsentwicklung gehen stärkere dämpfende Wirkungen auf das Arbeitsangebot aus, die Erwerbsbeteiligung steigt nicht mehr ganz so stark wie in den vorherigen Jahren, und die Zuwanderung von Arbeitskräften lässt weiter nach. Dies gilt insbesondere für die Zuwanderung aus anderen Ländern der EU, aus der der Beschäftigungsaufbau in jüngerer Zeit zu erheblichen Teilen gespeist wurde. Das liegt auch daran, dass die konjunkturell bedingte Zuwanderung im Zuge des wirtschaftlichen Aufschwungs in der übrigen EU an Bedeutung verliert.

In diesem Jahr wird sich die Zahl der registrierten Arbeitslosen durchschnittlich auf etwas mehr als 2,3 Millionen Personen belaufen, im nächsten Jahr sind es knapp 2,2 Millionen.¹⁰ Das entspricht Arbeitslosenquoten von 5,2 Prozent bzw. 4,8 Prozent (Tabelle 2.14).

Staatshaushalt vorerst weiterhin entspannt

Die öffentlichen Finanzen haben sich seit dem Jahr 2010 deutlich verbessert. Seit 2014 weist der gesamtstaatliche Budgetsaldo Jahr für Jahr zunehmende Überschüsse aus. Zwar war die Finanzpolitik in den vergangenen Jahren leicht expansiv ausgerichtet, aber die öffentlichen Haushalte profitierten von sinkenden Zinsausgaben und von

¹⁰ Die Bundesregierung plant ein neues Regelinstrument im Sozialgesetzbuch II „Teilhabe am Arbeitsmarkt für alle“. Darin enthalten können u. a. Qualifizierungsmaßnahmen und Lohnzuschüsse sein. Bis zum Jahr 2021 ist eine Beteiligung von bis zu 150 000 Personen vorgesehen. In dieser Prognose ist unterstellt, dass das Programm im Jahr 2019 anläuft und die jahresdurchschnittliche Beteiligung im ersten Jahr bei 25 000 Personen liegt.

Gewinnsteuereinnahmen, die über den in der wirtschaftlichen Entwicklung angelegten Zuwachs hinausgingen, sowie von einem langanhaltenden Aufschwung am Arbeitsmarkt. Zudem verleiht die starke Konjunktur den Staatseinnahmen zusätzlichen Auftrieb, so dass der Finanzierungssaldo des Staates insgesamt im Jahr 2017 einen Überschuss von 1,1 Prozent im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt erreichte.

Die Zinsausgaben des Staats und die günstige Konjunktur wirken für sich genommen auf eine weitere Verbesserung der Haushaltslage im laufenden Jahr hin. Dennoch wird sich der staatliche Budgetsaldo insgesamt kaum verändern, weil die Finanzpolitik leicht expansiv ausgerichtet ist und steigende Abführungen an die EU fällig werden. Für das kommende Jahr ist aufgrund der nochmals expansiveren Finanzpolitik mit einer Reduktion des Budgetüberschusses zu rechnen.

Die Staatseinnahmen sind in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen und dürften auch im Prognosezeitraum weiter kräftig zulegen. Sowohl die Beitrags- als auch die Steuereinnahmen profitieren von der anhaltend guten Konjunktur. Zudem legen die Körperschaftsteuereinnahmen aufgrund des Wegfalls der Altkapitalerstattungen kräftiger zu. Allerdings kommt es im laufenden und im kommenden Jahr auch zu Steuer- und Beitragsentlastungen, die den Anstieg der staatlichen Einnahmen dämpfen: Im laufenden Jahr wurden die Kinder- und die Grundfreibeträge angepasst und die Tarifeckwerte erneut verschoben, um die kalte Progression auszugleichen. Für das kommende Jahr wird unterstellt, dass die Freibeträge noch einmal angehoben werden.

Die Beitragseinnahmen werden im laufenden Jahr ebenfalls von finanzpolitischen Maßnahmen gedämpft. Zum Jahresbeginn 2018 ist der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung um 0,1 Prozentpunkte gesunken. Hinzu kommt, dass einige Gesetzliche Krankenkassen ihre Zusatzbeiträge reduziert haben, so dass die Zusatzbeiträge, die von den Arbeitnehmern allein getragen werden, im Durchschnitt um rund 0,1 Prozentpunkte sinken. Außerdem wurde die Insolvenzgeldumlage reduziert, was die Arbeitgeber entlastet. Die Institute nehmen des Weiteren an, dass die im Koalitionsvertrag vorgesehene Reduktion des Beitragssatzes der Arbeitslosenversicherung um 0,3 Prozentpunkte zum ersten Juli 2018 erfolgt.

Im Jahr 2019 wird die Reduktion des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung erstmals volle Jahreswirkung erreichen und die Dynamik der Beitragseinnahmen weiterhin dämpfen. Zudem kommt es zu einer Neuverteilung der Belastung in der gesetzlichen Krankenversicherung, da der Zusatzbeitrag, der von den Arbeitnehmern allein zu tragen ist und im Durchschnitt zuletzt rund 1,0 Prozent betrug, nach den Plänen der neuen Bundesregierung wieder paritätisch von Arbeitnehmern und Arbeitgebern getragen werden soll. Hierdurch kommt es zu einer Entlastung der Arbeitnehmer und Belastung der Arbeitgeber. Budgetwirksam wird dies aber nur in dem Maße, in dem dadurch die Arbeitnehmerentgelte des Staates steigen.

Tabelle 2.14

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitte in tausend Personen

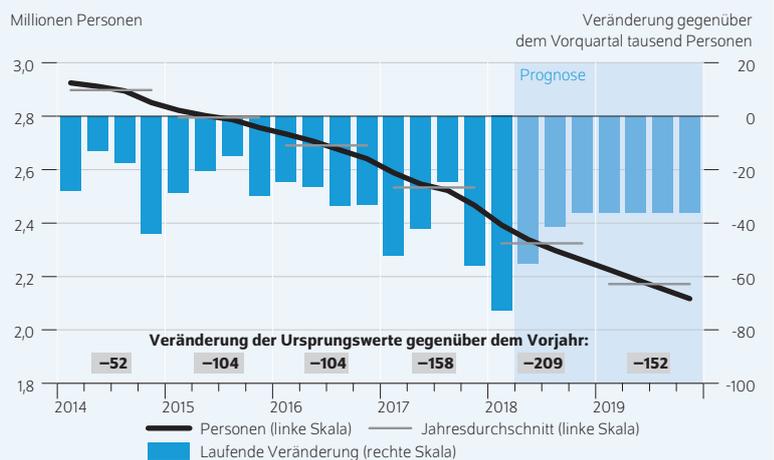
	2016	2017	2018	2019
Arbeitsvolumen (Mio. Stunden)	59 286	59 965	60 814	61 353
Erwerbstätige Inländer	43 544	44 189	44 775	45 198
Arbeitnehmer	39 211	39 881	40 486	40 910
darunter:				
SV Beschäftigte	31 508	32 230	32 948	33 414
Geringfügig Beschäftigte	4 800	4 739	4 693	4 657
Selbstständige	4 334	4 308	4 290	4 288
Pendlersaldo	93	102	100	100
Erwerbstätige Inland	43 638	44 291	44 876	45 298
Arbeitslose	2 691	2 533	2 324	2 172
Arbeitslosenquote BA ¹	6,1	5,7	5,2	4,8
Erwerbslose ²	1 774	1 633	1 500	1 403
Erwerbslosenquote ³	3,9	3,6	3,2	3,0

- 1 Arbeitslose in Prozent der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).
- 2 Definition der ILO.
- 3 Erwerbslose in Prozent der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

Abbildung 2.13

Arbeitslose
Saisonbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem zweiten Quartal 2018: Prognose der Institute.

Tabelle 2.15

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹
 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandprodukt

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	nachrichtlich: Zinssteuerquote ²
	darunter:			darunter:				
	insgesamt	Steuern	Nettozialbeiträge	insgesamt	Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen		
2010	43,0	21,4	16,5	47,3	2,5	2,3	-4,2	11,6
2011	43,8	22,0	16,4	44,7	2,5	2,3	-1,0	11,4
2012	44,3	22,5	16,5	44,3	2,3	2,2	0,0	10,2
2013	44,5	22,9	16,5	44,7	2,0	2,1	-0,1	8,6
2014	44,6	22,8	16,4	44,3	1,7	2,0	0,3	7,7
2015	44,5	22,9	16,5	43,9	1,5	2,1	0,6	6,7
2016	45,0	23,3	16,7	44,2	1,3	2,1	0,8	5,7
2017	45,2	23,5	16,8	44,1	1,2	2,2	1,1	5,1
2018	44,9	23,4	16,7	43,8	1,1	2,2	1,1	4,7
2019	44,8	23,3	16,7	43,8	1,0	2,2	1,0	4,4

1 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

2 Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

Die sonstigen Einnahmen werden ebenfalls im gesamten Prognosezeitraum zunehmen. So steigen die staatlichen Vermögenseinkommen im laufenden Jahr deutlich an, da der ausgeschüttete Gewinn der Bundesbank, der im vergangenen Jahr bei nur 0,4 Milliarden Euro lag, in diesem Jahr 1,9 Milliarden Euro beträgt. Für das kommende Jahr wird mit einem weiteren Anstieg auf etwa 2,5 Milliarden Euro gerechnet. Ferner legen die Verkäufe stärker zu, da die Lkw-Maut zur Jahresmitte 2018 auf alle Bundesstraßen ausgeweitet wird.

Insgesamt steigen die staatlichen Einnahmen damit in beiden Jahren um jeweils rund 3 1/2 Prozent an und damit etwas weniger als das nominale Bruttoinlandsprodukt, so dass die Quote der staatlichen Einnahmen von 45,2 im Jahr 2017 auf 44,8 im Jahr 2019 zurückgeht (Tabelle 2.8).

Die Ausgaben des Staates entwickeln sich ebenfalls dynamisch; relativ zum Bruttoinlandsprodukt werden sie jedoch im laufenden Jahr aufgrund der günstigen Konjunktur von 44,1 Prozent im Jahr 2017 auf 43,8 Prozent im Jahr 2019 zurückgehen und im kommenden Jahr in Folge der expansiven Finanzpolitik leicht steigen (Tabelle 2.15).

Die staatlichen Vorleistungskäufe, deren Dynamik zuletzt deutlich zugenommen hatte, werden auch im Prognosezeitraum kräftig expandieren. Zum einen dürften Sparanstrengungen aufgrund der sich bessernden Haushaltslage in den Hintergrund treten; zum anderen werden einige der investitionsorientierten Maßnahmen der neuen Bundesregierung wohl nicht nur in den öffentlichen Investitionen, sondern in den staatlichen Vorleistungen verbucht werden, so dass sich auch die staatlichen Konsumausgaben erhöhen werden.

Die Tarifverdienste im öffentlichen Dienst der Länder steigen im laufenden Jahr mit 2,4 Prozent. Für Bund und Kommunen sind etwas höhere Abschlüsse zu erwarten. Außerdem dürfte die Zahl der Beschäftigten – auch aufgrund der im Koalitionsvertrag genannten Maßnahmen – im Prognosezeitraum deutlich zunehmen, wenn auch nicht so stark wie im Jahr 2017. Alles in allem wird das Arbeitnehmerentgelt insgesamt um 3,9 Prozent zunehmen.

Die monetären Sozialleistungen expandieren ebenfalls kräftig; allerdings kommt es im laufenden Jahr aufgrund der weiter sinkenden Arbeitslosigkeit zu rückläufigen Aufwendungen für arbeitsmarktpolitische Leistungen. Die Ausgaben der Gesetzlichen Rentenversicherung werden im laufenden Jahr nicht mehr so stark zunehmen wie in den Vorjahren, da die Rentenanpassung zum ersten Juli 2016 durch Sondereffekte überhöht war und nunmehr ein Rückgang auf Zuwachsraten im Bereich der durchschnittlichen Bruttolöhne und -gehälter erwartet wird. Im kommenden Jahr werden jedoch laut Koalitionsvertrag die Leistungen der Gesetzlichen Rentenversicherung ausgeweitet werden. Die Institute unterstellen, dass die Grundrente zu Beginn und die Ausweitung der „Mütterrente“ zur Mitte des Jahres 2019 umgesetzt werden, weshalb die Dynamik in der zweiten Jahreshälfte 2019 noch einmal merklich zunimmt. Weitere unterstellte Maßnahmen der neuen Bundesregierung – wie die Erhöhung des Kindergelds zum Juli – wirken ebenfalls erst im Jahr 2019.

Die sonstigen laufenden Transfers werden wohl deutlich zunehmen, da die Abführungen an die EU im Jahr 2017 wegen einer Neuberechnung besonders gering ausgefallen waren. Für das laufende und kommende Jahr ist unterstellt, dass diese Ausgaben aufgrund der Neuberechnung

und nach Wegfall von Rückerstattungen im vergangenen Jahr deutlich zunehmen werden.

Die Zinsausgaben des Staates entwickeln sich hingegen seit Jahren rückläufig. Seit dem Jahr 2000 sind sie um rund 2 Prozentpunkte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zurückgegangen. Auch in den kommenden Jahren wird mit einem weiteren Rückgang um etwa 0,1 Prozentpunkte pro Jahr gerechnet, auch weil die Staatsverschuldung zuletzt deutlich zurückgegangen ist.

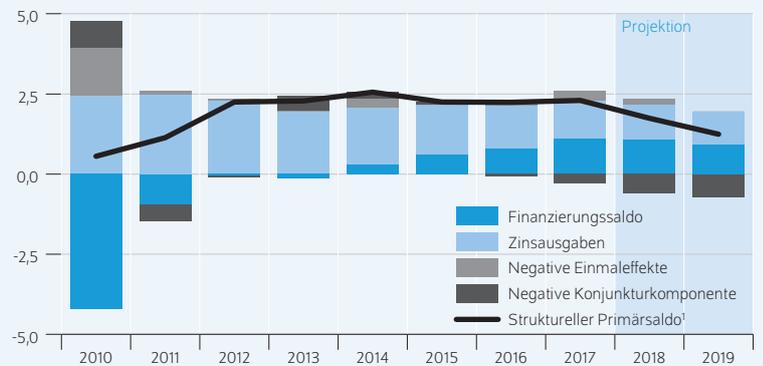
Die Bruttoinvestitionen des Staates beliefen sich zuletzt auf 2,2 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und fielen nur unwesentlich höher aus als die Abschreibungen, so dass die Nettoinvestitionen nur geringfügig positiv waren. Für den Prognosezeitraum wird erwartet, dass die im Koalitionsvertrag vereinbarten Maßnahmen nur zu einem geringen Anstieg dieser Relation führen werden, da sie vor allem die Vorleistungskäufe und Vermögenstransfers des Staates erhöhen werden. Allerdings bleibt die Finanzlage der Kommunen, die für einen Großteil der öffentlichen Investitionen verantwortlich sind, günstig, so dass ihre Bruttoinvestitionen weiterhin merklich zulegen werden. Alles in allem werden die staatlichen Bruttoinvestitionen nach einem starken Anstieg von rund 5 Prozent im Vergleich zum Vorjahr mit rund 5 ½ bzw. 6 Prozent im Prognosezeitraum kräftig steigen.

Die geleisteten staatlichen Vermögenstransfers werden voraussichtlich im laufenden Jahr sinken. Während im Jahr 2017 die Einnahmen der Kernbrennstoffsteuer – samt Zinsen im Umfang von über 7 Milliarden Euro – zurückgezahlt wurden, werden dieses Jahr im Zuge des Verkaufs der HSH Nordbank Garantien der Länder Schleswig-Holstein und Hamburg im Umfang von 5,9 Milliarden Euro fällig. Für das kommende Jahr ist aufgrund des Wegfalls der Zahlungen im Zusammenhang mit dem Verkauf der HSH Nordbank mit einem deutlichen Rückgang zu rechnen.

Insgesamt nehmen die staatlichen Ausgaben im laufenden Jahr um 3 ½ Prozent und im kommenden Jahr mit knapp 4 Prozent weiterhin deutlich zu. Der Finanzierungssaldo des Staates insgesamt bleibt mit 1,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr konstant und sinkt im

Abbildung 2.14

Struktureller Primärsaldo 2010 bis 2019
In Prozent in Relation zum nominalen Produktionspotenzial



¹ Der strukturelle Primärsaldo ergibt sich als Summe der Balken.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

kommenden Jahr aufgrund der expansiven Maßnahmen der Bundesregierung auf 1,0 Prozent.

Bereinigt um konjunkturelle Einflüsse und Einmaleffekte reduziert sich der der Finanzierungssaldo damit nach 1,1 Prozent im vergangenen Jahr im laufenden Jahr nahezu unverändert auf 0,8 Prozent, bevor er im kommenden Jahr auf 0,4 Prozent zurückgeht (Tabelle 2.9).

Der strukturelle Primärsaldo, der seit 2012 bei rund zwei Prozent im Verhältnis zum Produktionspotenzial liegt, wird aufgrund der expansiven Maßnahmen im Prognosezeitraum sinken und im kommenden Jahr voraussichtlich 1,4 Prozent betragen (Abbildung 2.14).

Der Bruttoschuldenstand des Staates im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt dürfte sich im laufenden Jahr mit rund 61 Prozent dem im Vertrag von Maastricht gesetzten Richtwert von 60 Prozent weiter annähern. Zum Ende des kommenden Jahres wird die Schuldenstandquote auf knapp 58 Prozent sinken.

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Schätzung des Produktionspotenzials

Das Produktionspotenzial wird von den Instituten in Anlehnung an den Ansatz der Europäischen Kommission geschätzt (EU-Methode). Dieser basiert auf einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion, in die das potenzielle Arbeitsvolumen, das Sachkapital und der Trend der Totalen Faktorproduktivität (TFP) eingehen.¹ Das in Stunden gemessene Arbeitsvolumen ergibt sich aus der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, der trendmäßigen Partizipationsquote, der strukturellen Erwerbslosenquote und dem Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen. Zusätzlich berechnen die Institute das Produktionspotenzial auch mit einer modifizierten Methode (modifizierte EU-Methode, MODEM), in der insbesondere eine zunächst geringe Erwerbstätigkeit von Flüchtlingen und die Alterung der Bevölkerung berücksichtigt werden. Die Institute stützen ihre Konjunktüreinschätzung auf die Ergebnisse der modifizierten EU-Methode.

Die Schätzung des Produktionspotenzials basiert im Einzelnen auf folgenden Annahmen. Zur Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter zählen Personen zwischen 15 und 74 Jahren. Bis Ende 2016 werden die Angaben aus der amtlichen Bevölkerungsstatistik übernommen, für das Jahr 2017 liegen noch keine offiziellen Zahlen vor. Die Institute greifen daher ab 2017 auf die aktualisierte Variante 2-A der 13. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamts zurück. Diese unterstellt einen Wanderungssaldo, der 500 000 Personen im Jahr 2017 beträgt und sich bis zum Ende des Projektionszeitraums auf 200 000 Personen reduziert.² In Anlehnung an die Altersverteilung der Zuwanderer in der Vergangenheit wird angenommen, dass 87 Prozent der nicht fluchtbedingten Zuwanderer im erwerbsfähigen Alter sind. Bei den Flüchtlingen wird ein Anteil von 71 Prozent angesetzt.³ Insgesamt wird die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter wanderungsbedingt noch etwas zunehmen. Am Ende des Projektionszeitraums wird unter diesen Annahmen die Zuwanderung den demografisch bedingten Rückgang der Erwerbsbevölkerung nicht mehr kompensieren.

Die Partizipationsquoten werden für Flüchtlinge und Nicht-Flüchtlinge separat berechnet. So dürfte die Erwerbsbeteiligung der Flüchtlinge anfangs noch sehr niedrig sein, weil diese aufgrund rechtlicher Vorgaben während des laufenden Asylverfahrens dem Arbeitsmarkt nur eingeschränkt zur Verfügung stehen. Für die Projektion wird mit einem Anstieg von rund 20 Prozent im Jahr 2016 auf 65 Prozent im Jahr 2022 gerechnet. Die Partizipationsquote der Nicht-Flüchtlinge wird in der mittleren Frist auf Basis eines Alterskohortenmodells fortgeschrieben, um die absehbare Verschiebung der Altersstruktur der Erwerbsbevölkerung in den kommenden Jahren zu berücksichtigen.⁴ Die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote ergibt sich als gewichteter Durchschnitt der trendmäßigen Quote der Nicht-Flüchtlinge und der als strukturell interpretierten und daher unbereinigten Partizipationsquote der Flüchtlinge. Aus alledem resultiert, dass die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote zunächst verlangsamt zunimmt und am Ende des Projektionszeitraums leicht zurückgeht.

Ebenso wird die Schätzung der strukturellen Erwerbslosenquote von den Instituten angepasst, um die zunächst geringen Arbeitsmarktchancen der Flüchtlinge zu berücksichtigen. Basierend auf einem Fortschreibungsmodell, das anhand von Berechnungen des IAB kalibriert wird,⁵ unterstellen die Institute, dass die Erwerbslosenquote der Flüchtlinge von annähernd 80 Prozent im Jahr 2016 langsam sinkt, im Jahr 2022 mit knapp 50 Prozent aber noch immer hoch sein wird. Die Erwerbslosenquote der Flüchtlinge wird als strukturell interpretiert und daher nicht mit einem Filterverfahren geglättet. Im Gegensatz dazu wird die strukturelle Erwerbslosenquote der Nicht-Flüchtlinge mit einem Hodrick-Prescott-Filter ermittelt. Die gesamtwirtschaftliche strukturelle Erwerbslosenquote ergibt sich als gewichteter Durchschnitt beider Quoten. Im Jahr 2017 lag diese demnach bei knapp 4 Prozent. Im weiteren Verlauf dürfte sie noch leicht auf 3 ¼ Prozent zurückgehen.

Bezüglich der Arbeitszeit je Erwerbstätigen ergibt die Trendfortschreibung einen verlangsamen Rückgang. Hierbei wird nicht zwischen Flüchtlingen und den übrigen Erwerbstätigen unterschieden.

¹ Vgl. Karel Havik, Kieran Mc Morrow, Fabrice Oriandi, Christophe Planas, Rafal Raciborski, Werner Roeger, Alessandro Rossi, Anna Thum-Thysen, Valerie Vandermeulen (2014), The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps, European Economy, Economic Papers 535, Brüssel.

² Im Herbstgutachten 2017 wurde noch von einer geringeren Zuwanderung ab dem Jahr 2017 auf Basis einer anderen Variante der Bevölkerungsprojektion ausgegangen.

³ Vgl. Statistisches Bundesamt (2017), Fachserie 1, Reihe 2. Ausländische Bevölkerung – Ergebnisse des Ausländerzentralregisters 2016.

⁴ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2017), Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu, Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2017, Kapitel 3, Kasten 3.1, Kiel.

⁵ Vgl. Döhrn, R., Barabas, G., Fuest, A., Gebhardt, H., Micheli, M., Rujin, S. und L. Zwick (2015), Die Wirtschaftliche Entwicklung im Inland: In schwierigerem Fahrwasser, RWI-Konjunkturbericht, 67(1), Kasten 2.

Insgesamt folgt aus der Fortschreibung der Komponenten nach dem MODEM-Verfahren, dass das potenzielle Arbeitsvolumen bis zum Jahr 2022 um durchschnittlich 0,3 Prozent pro Jahr zunimmt. Im Verlauf wird sich der Anstieg zunächst abflachen; am Ende des Projektionszeitraums dürfte das potenzielle Arbeitsvolumen dann demografisch bedingt sinken.

Die TFP ergibt sich residual als der Teil des Bruttoinlandsprodukts, der nicht durch den mengenmäßigen Einsatz der Produktionsfaktoren Sachkapital und Arbeit erklärt werden kann. Der Trend der TFP wird anhand eines strukturellen Zeitreihenmodells ab dem Jahr 1980 berechnet,⁶ welches die zyklische und die trendmäßige Komponente der TFP mit Hilfe von Umfragedaten zur Kapazitätsauslastung trennt. Spezielle Annahmen zur Produktivität der Flüchtlinge werden nicht getroffen. Dem Modell zufolge wird die TFP im Projektionszeitraum mit einer Trendrate von durchschnittlich 0,9 Prozent und damit etwas stärker als in den Vorjahren steigen.

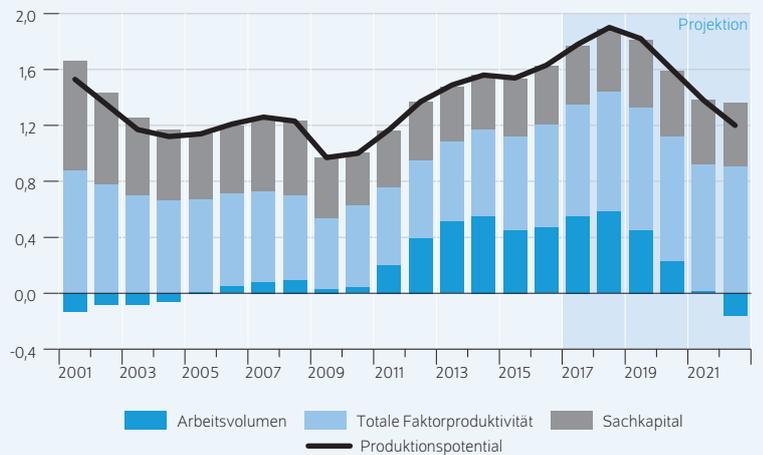
Das Sachkapital wird auf Basis der Bruttoanlageinvestitionen und des Abschreibungssatzes aus dem Jahr 2016 fortgeschrieben. Zur Bestimmung der Anlageinvestitionen ab dem Jahr 2020 wird ihre Relation zum Produktionspotenzial, d. h. die potenzielle Investitionsquote, mit einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Nach diesem Verfahren wird das Sachkapital bis zum Jahr 2022 um durchschnittlich 1,3 Prozent zunehmen.

Alles in allem wächst das Produktionspotenzial bis zum Ende des Projektionszeitraums um durchschnittlich 1,6 Prozent pro Jahr. Dabei dürfte das Potenzialwachstum im laufenden Jahr mit 1,9 Prozent seinen Hochpunkt erreichen und sich im weiteren Verlauf merklich bis auf rund 1,2 Prozent im Jahr 2022 abschwächen (Abbildung 3.1). Im Vergleich zum Herbstgutachten 2017 hat sich die Einschätzung der Institute nicht maßgeblich geändert. Der durchschnittliche Beitrag der TFP zum Wachstum des Produktionspotenzials fällt mit rund 0,9 Prozentpunkten genauso hoch aus wie im Herbstgutachten (Tabelle 3.1). Auch der durchschnittliche Beitrag des potenziellen Arbeitsvolumens bleibt mit rund 0,2 Prozentpunkten annähernd unverändert. Die Beiträge der einzelnen Faktoren des Arbeitsvolumens haben sich jedoch leicht verschoben (Abbildung 3.2). So leistet die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter nun bedingt durch die unterstellte höhere Zuwanderung einen im Durchschnitt positiven Wachstumsimpuls. Bei der Partizipationsquote fällt dieser hingegen etwas niedriger aus als im Herbstgutachten.

Die Methode der Europäischen Kommission unterscheidet sich vom MODEM-Verfahren insbesondere hinsichtlich der Berechnung der strukturellen Erwerbslosenquote, der

Abbildung 3.1

Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode
In Prozent; Prozentpunkten

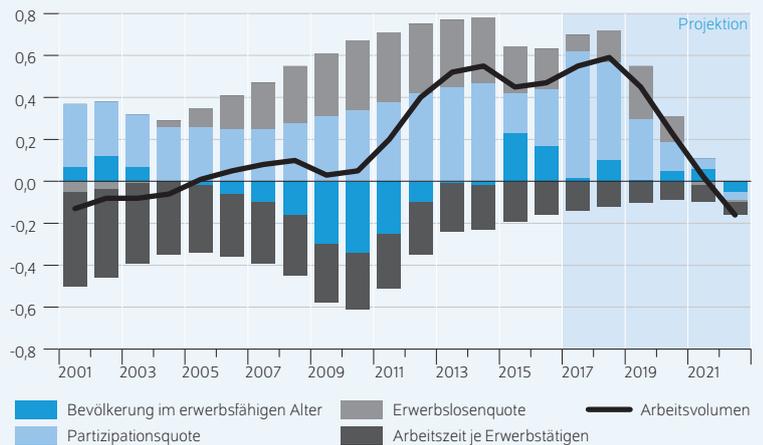


Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Abbildung 3.2

Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode
In Prozent; Prozentpunkten



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2018

6 Bisher umfasste der Stützzeitraum für die Filterung der TFP noch die 1970er Jahre.

Tabelle 3.1

Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode
 Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent¹

	1995–2017 ²	EU-Methode		modifizierte EU-Methode (MODEM)	
		1995–2017	2017–2022	1995–2017	2017–2022
Produktionspotenzial	1,4	1,4	1,5	1,4	1,6
Sachkapital	1,6 (0,6)	1,6 (0,6)	1,3 (0,5)	1,6 (0,6)	1,3 (0,5)
Solow-Residuum	0,7 (0,7)	0,8 (0,8)	0,9 (0,9)	0,7 (0,7)	0,9 (0,9)
Arbeitsvolumen	0,2 (0,1)	0,1 (0,1)	0,3 (0,2)	0,1 (0,1)	0,3 (0,2)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Partizipationsquote	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3
Erwerbslosenquote	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1
Durchschnittliche Arbeitszeit	-0,5	-0,5	-0,3	-0,5	-0,1
<i>Nachrichtlich:</i>					
Arbeitsproduktivität	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2

1 Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge.

2 Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

Fortschreibung der Partizipationsquote in der mittleren Frist sowie der Spezifikation der Zeitreihenmodelle.⁷ So wird die strukturelle Erwerbslosenquote von der Europäischen Kommission anhand eines Phillips-Kurven-Modells berechnet, jedoch ohne explizite Berücksichtigung der Fluchtmigration. Die Partizipationsquote wird in der mittleren Frist nicht auf Basis eines Alterskohortenmodells, sondern anhand eines einfachen Zeitreihenmodells prognostiziert. Gemäß der Methode der Europäischen Kommission ergibt sich ein im Vergleich zu MODEM etwas höheres Niveau und Wachstum des Produktionspotenzials.

Internationale und wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion

In der mittleren Frist wird sich die weltwirtschaftliche Expansion etwas verlangsamen. Gleichzeitig dürfte die Inflation aufgrund der in vielen Ländern hohen und zunächst noch steigenden Kapazitätsauslastung etwas anziehen. Der Weltmarkt dürfte im Projektionszeitraum mit einer durchschnittlichen Rate von 3 1/2 Prozent pro Jahr ausgeweitet werden. Die Zuwachsraten werden sich, ausgehend von der recht kräftigen Zunahme in diesem Jahr, in den kommenden Jahren merklich verringern. Hierin macht sich bemerkbar, dass die Intensivierung der internationalen Arbeitsteilung weiter nachlässt.

Vor allem in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wirken Kapazitätsengpässe zunehmend bremsend, so dass die Produktionszuwächse geringer werden. Die verbesserte

Arbeitsmarktlage lässt die Löhne voraussichtlich schneller steigen. Angesichts des konjunkturell verstärkten Preisauftriebs werden die geldpolitischen Zügel in der mittleren Frist weltweit allmählich gestrafft. Auch dadurch dürfte sich das Tempo der gesamtwirtschaftlichen Expansion verringern. In den USA kommt hinzu, dass die finanzpolitischen Impulse auslaufen. Für die Jahre 2017 bis 2022 ist gleichwohl zu erwarten, dass der jahresdurchschnittliche Anstieg des Bruttoinlandsprodukts mit 2 1/2 Prozent etwas stärker ausfallen wird als noch im Herbst unterstellt. Auch für den Euroraum haben die Institute die Erwartung etwas nach oben revidiert. Die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts dürfte hier 2 Prozent betragen.

In den Schwellenländern wird das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo in der mittleren Frist ebenfalls nachlassen. So basierte die kräftige Produktionsausweitung in China in den vergangenen Jahren auf einem starken Anstieg der Verschuldung des Privatsektors, der sich so nicht über längere Zeit fortsetzen kann. Eine verlangsamte Kreditexpansion trägt auch dazu bei, dass die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts von 6,9 Prozent im Jahr 2017 auf 5 Prozent im Jahr 2022 sinkt. In anderen Schwellenländern dürften die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte unvermindert anhalten. Allerdings ist zu erwarten, dass die infolge der langsameren Produktionsausweitung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und in China etwas schwächere Auslandsnachfrage das Expansionstempo auch in diesen Ländern dämpft.

Die EZB dürfte auch in den Jahren nach 2019 nur zögerlich straffende Maßnahmen ergreifen. Für Deutschland ergibt sich somit in der mittleren Frist ein expansives geldpolitisches Umfeld. Für die Mittelfristprojektion sind weder die finanzpolitischen Beschlüsse aus dem Koalitionsvertrag noch darüber hinausgehende Maßnahmen eingestellt. Die Finanzpolitik in Deutschland bleibt demnach mittelfristig in etwa konjunkturneutral ausgerichtet.

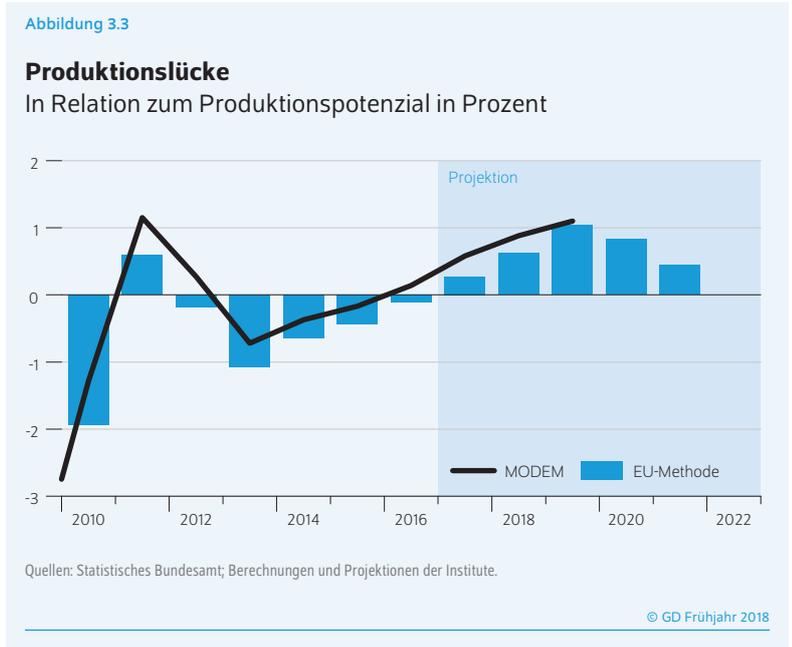
⁷ Für einen Vergleich von EU-Methode und MODEM siehe Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2017), Aufschwung weiter kräftig – Spannungen nehmen zu, Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2017, Kapitel 3, Tabelle 3.2, Kiel.

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2022

Die Institute treffen die technische Annahme, dass die Produktionslücke bezogen auf das nach der Methode der Europäischen Kommission berechnete Produktionspotenzial im Jahr 2022 geschlossen sein wird (Abbildung 3.3). Daraus ergibt sich eine merkliche Verlangsamung des Anstiegs des realen Bruttoinlandsprodukts in der zweiten Hälfte des Projektionszeitraums.

Trotz des demografisch bedingten Rückgangs der erwerbsfähigen inländischen Bevölkerung wird zunächst weiterhin Beschäftigung aufgebaut (Tabelle 3.2). Dies gelingt auch deshalb, weil über den Projektionszeitraum jahresdurchschnittlich annahmegemäß rund 270 000 Personen zuwandern. Gegen Ende des Projektionszeitraums geht die Beschäftigung allerdings zurück, nicht zuletzt aufgrund einer leicht rückläufigen Partizipationsquote. Die Erwerbslosenquote wird ab dem Jahr 2019 in etwa konstant bleiben. Die Lohnzuwächse schwächen sich mittelfristig etwas ab und dämpfen den realen Kaufkraftzuwachs der privaten Haushalte.

Die Zunahme des privaten Konsums schwächt sich vor diesem Hintergrund im Verlauf des Projektionszeitraums etwas ab. Die Anlageinvestitionen verlieren im Zuge der schwächeren Expansion des Bruttoinlandsprodukts deutlich an Dynamik. Im Einklang mit der langsameren Gangart der Weltwirtschaft werden die Exporte in der mittleren Frist verhaltener zunehmen. Auch die Zuwachsrate der Importe verlangsamt sich aufgrund der schwächeren



Binnenkonjunktur, aber dennoch etwas kräftiger sein als bei den Exporten. Die Terms of Trade bleiben nahezu unverändert, so dass der Außenbeitrag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt sinkt. Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts nimmt bis zum Jahr 2022 mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 1,8 Prozent zu. Dementsprechend steigt das nominale Bruttoinlandsprodukt um durchschnittlich 3,3 Prozent (Tabelle 3.3).

Tabelle 3.2

Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			in jeweiligen Preisen	Deflator
				Insgesamt	je Erwerbstätigen	je Erwerbstätigenstunde		
				Milliarden Euro	Euro		Milliarden Euro	2010 = 100
	Millionen Personen		Stunden					
2012	42,1	37,5	1375	2 688	63 899	46,5	2 758,3	102,6
2017	44,3	40,0	1354	2 919	65 901	48,7	3 263,4	111,8
2022	45,2	40,9	1345	3 138	69 461	51,6	3 834,0	122,2
Veränderung insgesamt in Prozent								
2017/2012	5,3	6,6	-1,5	8,6	3,1	4,7	18,3	8,9
2017/2022	2,0	2,3	-0,6	7,5	5,4	6,1	17,5	9,3
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent								
2017/2012	1,0	1,3	-0,3	1,7	0,6	0,9	3,4	1,7
2022/2017	0,4	0,5	-0,1	1,5	1,1	1,2	3,3	1,8

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; Zeitraum 2022/2017: Projektionen der Institute.

MITTELFRISTIGE PROJEKTION

Tabelle 3.3

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außenbeitrag
		Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlageninvestitionen	Vorratsveränderung	
In Milliarden Euro							
2012	2 758,3	1 538,0	519,7	532,5	554,7	-22,2	168,0
2017	3 263,4	1 735,0	638,7	641,4	662,7	-21,3	248,3
2022	3 834,0	2 019,5	759,4	778,3	801,3	-23,0	276,8
Anteile am Bruttoinlandsprodukt in Prozent¹							
2012	100,0	55,8	18,8	19,3	20,1	-0,8	6,1
2017	100,0	53,2	19,6	19,7	20,3	-0,7	7,6
2022	100,0	52,7	19,8	20,3	20,9	-0,6	7,2
Veränderung insgesamt in Prozent							
2017/2012	18,3	12,8	22,9	20,4	19,5	-	-
2022/2017	17,5	16,4	18,9	21,4	20,9	-	-
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent							
2017/2012	3,4	2,4	4,2	3,8	3,6	-	-
2022/2017	3,3	3,1	3,5	3,9	3,9	-	-

¹ Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2022/2017: Projektionen der Institute.

4. Zur Wirtschaftspolitik

Aktuelle wirtschaftspolitische Herausforderungen

Die neue Bundesregierung steht vor einer Reihe von wirtschaftspolitischen Herausforderungen. Neben den Bereichen, die seit längerem auf der Agenda stehen, wie etwa die langfristige Stabilisierung der Rentenversicherung oder die Integration Langzeitarbeitsloser in den Arbeitsmarkt, sind durch die aktuelle internationale Entwicklung, vor allem ausgehend von den USA, neue Herausforderungen hinzugekommen.

Die aktuellen Änderungen sowohl in der Handels- als auch in der Steuerpolitik der USA (vgl. Kapitel 1) haben internationale Auswirkungen, von denen auch Deutschland betroffen ist. In beiden Bereichen kann internationale Kooperation die globale Wohlfahrt erhöhen. Der internationale Güteraustausch führt umso mehr zu Wohlfahrtsgewinnen, je weniger er durch Handelshemmnisse eingeschränkt wird und je stärker er multilateral nach von möglichst vielen Ländern akzeptierten marktwirtschaftlichen Grundsätzen erfolgt. Bei der Unternehmensbesteuerung stehen nationale Regierungen international operierenden Unternehmen gegenüber, die bei unkoordinierter nationaler Steuerpolitik leichter Regulierungsarbitrage betreiben können, so dass die Nationalstaaten letztlich Schwierigkeiten haben, die Unternehmen angemessen an der Finanzierung der öffentlichen Ausgaben zu beteiligen. In beiden Bereichen, der Handelspolitik und der Unternehmensbesteuerung, empfehlen die Institute daher, international koordiniert vorzugehen.

Die längerfristigen Herausforderungen für die nationale Wirtschaftspolitik wurden teilweise im Koalitionsvertrag von CDU, CSU und SPD adressiert.¹ Für die wirtschaftspolitische Beratung ist es wichtig, dass die Politik ihre Ziele klar benennt, denn nur dann lassen sich konkrete wirtschaftspolitische Maßnahmen ex-ante bewerten, um Handlungsempfehlungen abgeben zu können, und ex-post evaluieren, um für die Zukunft daraus zu lernen. Wirtschaftspolitische Ziele beziehen sich allgemein auf drei Bereiche: die Produktion von Gütern, die Verteilung von Gütern und die kurz- und langfristige gesamtwirtschaftliche Stabilität. Die wirtschaftlichen Aktivitäten sollten demnach effizient, inklusiv und nachhaltig ablaufen können. Effizienz bedeutet, dass es keine Möglichkeit gibt, die Produktion zu erhöhen, ohne mehr Ressourcen einsetzen zu müssen. Inklusiv besagt, dass jeder Mensch angemessene, d. h. an seiner eigenen Leistung orientierte, Teilhabe am ökonomischen Erfolg hat.² Nachhaltig sind wirtschaftliche Entscheidungen dann, wenn die zukünftigen Konsequenzen heutigen Handelns in die Entscheidungsfindung mit einbezogen werden.

¹ Vgl. CDU, CSU, SPD (2018): Ein neuer Aufbruch für Europa. Eine neue Dynamik für Deutschland. Ein neuer Zusammenhalt für unser Land. Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD vom 7. Februar 2018.

² Acemoglu, D. und Robinson, J.A. (2012): Why nations fail: The origins of power, prosperity and poverty, New York.

Güterproduktion: Produktionspotenzial stärken

Wirtschaftswachstum ist kein ökonomisches Ziel an sich; vielmehr kommt es darauf an, Rahmenbedingungen für einen effizienten Einsatz von Arbeit und Kapital zu schaffen. Dies verbessert die Voraussetzung dafür, dass das Produktionspotenzial durch Innovation und Produktivitätsfortschritt langfristig steigt, wenn die Menschen es wollen. Die Institute haben in früheren Gutachten Maßnahmen zur Stärkung des Produktionspotenzials empfohlen, insbesondere Bildung und Forschung zu fördern sowie die Rahmenbedingungen für private Investitionen zu verbessern und die Abgabenbelastung des Produktionsfaktors Arbeit zu reduzieren.³

Auch durch die Erhöhung der Erwerbsbeteiligung können weitere Potenziale der deutschen Wirtschaft erschlossen werden. Dabei sollte im Blick behalten werden, dass die Flexibilisierung des Arbeitsmarktes und die Arbeitsmarktreformen des vergangenen Jahrzehnts maßgeblich dazu beigetragen haben, dass die Arbeitslosenquote deutlich gesunken ist. Eine grundsätzliche Abkehr von wesentlichen Bestandteilen der Arbeitsmarktreformen scheint somit nicht ratsam. Sinnvoll hingegen sind Maßnahmen, die zu einer höheren Erwerbsbeteiligung durch eine verbesserte Vereinbarkeit von Beruf und Familie führen. Höhere Ausgaben für den Ausbau von Kindertagesstätten oder die Einführung eines Rechtsanspruchs auf Ganztagsbetreuung für Grundschulkinder wirken in diese Richtung.⁴ Weitere Potenzialeffekte sind von der Integration Langzeitarbeitsloser und Unterbeschäftigter in den Arbeitsmarkt zu erwarten. Durch die Fluchtmigration nach Deutschland in den vergangenen Jahren ist diese Aufgabe noch bedeutender geworden; der Anteil der Ausländer an den Arbeitslosen hat in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen und liegt bei etwa einem Viertel (Abbildung 4.1).

Um die Langzeitarbeitslosigkeit zu verringern, befindet sich gegenwärtig vor allem die Förderung eines „sozialen Arbeitsmarktes“ (Passiv-Aktiv-Tausch) in der Diskussion. Dabei sollen Personen, die bereits sehr lange arbeitslos sind und mehrfache Vermittlungshemmnisse aufweisen, individuell betreut und durch Lohnkostenzuschüsse gefördert werden. Die Erfolgsaussichten öffentlich geförderter Beschäftigung sind jedoch unklar. Es gibt zwar positive Evidenz für einzelne Modellprojekte⁵, die Übertragbarkeit der Ergeb-

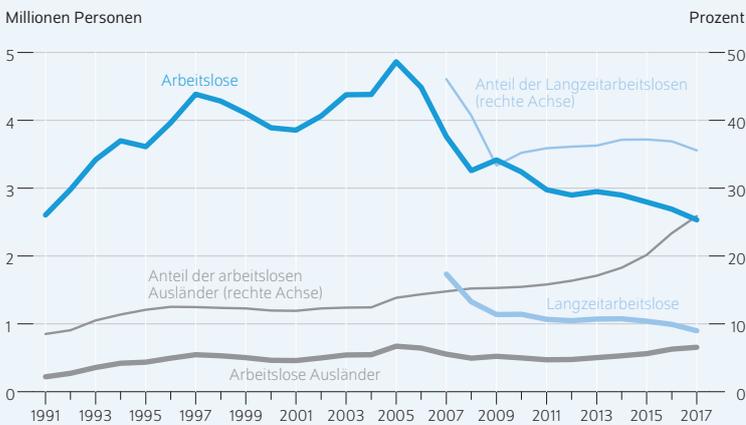
³ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2014): Deutsche Wirtschaft stagniert – jetzt Wachstumskräfte stärken, Gemeinschaftsdiagnose im Herbst 2014, 58ff; Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015): Deutsche Konjunktur stabil – Wachstumspotenziale heben, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2015, Essen, 64–66; Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2016): Aufschwung bleibt moderat – Wirtschaftspolitik wenig wachstumsorientiert, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2016, München, 67.

⁴ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2017): Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu, Gemeinschaftsdiagnose im Herbst 2017, Kiel, 12 und 64.

⁵ Vgl. Institut für Sozialforschung und Gesellschaftspolitik (2016): Wissenschaftliche Begleitung und Evaluation des Programms „Modellhafte Entwicklung eines sozialen Arbeitsmarktes ‚Passiv-Aktiv-Tausch‘ (PAT)“, Köln.

Abbildung 4.1

Struktur und Höhe der Arbeitslosigkeit in Deutschland



Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2018

nisse auf andere Regionen und insbesondere die Skalierbarkeit auf größere Fallzahlen sind aber ungewiss. Weitere Maßnahmen zur Förderung eines „sozialen Arbeitsmarktes“ sollten daher mit wissenschaftlicher Begleitung ergriffen werden, so dass eine kausalanalytische evidenzbasierte Evaluierung der Effekte möglich ist.⁶

Verbessert werden sollten die Anreize zur Teilnahme am Erwerbsleben. Im deutschen Abgaben- und Transfersystem kommt es im internationalen Vergleich bei steigenden Einkommen zu einer schnell zunehmenden Belastung durch höhere Steuern und Beiträge sowie den Wegfall von Transfers. Insbesondere einkommensschwache Familien sind davon betroffen.⁷ Die Grenzbelastung von Beziehern niedriger Einkommen müsste vermindert werden, damit zusätzliches Lohn Einkommen nicht übermäßig durch Abgaben und wegfallende Transfers aufgezehrt wird, sodass sich Erwerbsarbeit lohnt.

Darüber hinaus sollte die Abgabenlast des Produktionsfaktors Arbeit insgesamt reduziert werden, um den Keil zwischen Brutto- und Nettogehältern zu reduzieren. Grundsätzlich bietet sich die Abschaffung des Solidaritätszuschlags an.⁸ Ferner entlastet die anstehende Reduktion des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung die Arbeitnehmer; sie sollte nicht durch eine Ausweitung von Leistungen der Arbeitslosenversicherung⁹ konterkariert werden.

⁶ Vgl. Boockmann, B., Buch, C.M., Schnitzer, M. (2014): Evidenzbasierte Wirtschaftspolitik in Deutschland. Defizite und Potentiale, Perspektiven der Wirtschaftspolitik 15, 307–327.

⁷ Vgl. Bruckmeier, K., Mühlhan, J., Peichl, A. (2018): Mehr Arbeitsanreize für einkommensschwache Familien, ifo Schnelldienst 71(3), 25–28.

⁸ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015): Kräftiger Aufschwung dank günstigem Öl und schwachem Euro, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2015, München, 72.

⁹ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2017): Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2017, Kiel.

Angesichts der alternden Bevölkerung sollte auch die weitere Erhöhung der Lebensarbeitszeit über 67 Jahre hinaus kein Tabu sein. Die tatsächliche Erwerbsbeteiligung Älterer ist in den vergangenen Jahren bereits deutlich gestiegen.¹⁰ Diese werden von den Unternehmen angesichts des langfristig schrumpfenden Erwerbspersonenpotenzials zukünftig noch mehr nachgefragt werden. Die Flexirente ist dabei eine sinnvolle Maßnahme, weil sie die Möglichkeiten eines schrittweisen Übergangs in die Rente verbessert. Darüber hinaus sind auch Konzepte erforderlich, wie Beschäftigte, die zunächst körperlich anstrengende Tätigkeiten ausüben, durch Weiterqualifizierung und Übernahme weniger körperlich anstrengender Tätigkeiten länger am Erwerbsleben teilnehmen können. Dies würde nicht nur das Produktionspotenzial erhöhen, sondern auch zur Stabilisierung der Rentenversicherung beitragen.

Inklusion und Verteilung: Auf Wirksamkeit der Maßnahmen achten

Inklusive wirtschaftliche Verhältnisse sind eine zentrale Voraussetzung für Stabilität und steigenden Wohlstand. Alle sollen an dem steigenden Wohlfahrtsniveau teilhaben können. Am vielversprechendsten ist es, wenn diejenigen Personen, die bislang unterdurchschnittlich an dem Anstieg des Wohlfahrtsniveaus partizipieren, besonders gefördert werden, um im Erwerbsleben höhere Einkommen zu erzielen. Hier ist nach wie vor die frühkindliche und schulische Bildung als Problembereich zu identifizieren.¹¹ In einigen Regionen liegt beispielsweise die Schulabbrecherquote über 10 Prozent. Ein Schulabschluss ist aber die Voraussetzung für die Erzielung eines auskömmlichen Erwerbseinkommens.

In Deutschland werden jedoch vornehmlich Maßnahmen ergriffen, die nur vordergründig die Position einkommensschwacher Haushalte verbessern. So ist etwa der gesetzliche Mindestlohn keine geeignete Maßnahme zur Steigerung der Haushaltseinkommen von Geringverdienern, da er zwar die Bruttostundenlöhne der Betroffenen erhöht, aber durch die Reduktion von Beschäftigungszeiten¹² oder den Wegfall von Transferleistungen bei vielen nicht zu höheren Monatsverdiensten führt. Zudem sind zwar Minijobs in sozialversicherungspflichtige Beschäftigung umgewandelt worden, aber die Umwandlung ist auch zu Lasten von Neueinstellungen sozialversicherter Beschäftigter gegangen.¹³ Diejenigen Menschen, die aufgrund niedriger Qualifikation, aufgrund gesundheitlicher Einschränkungen oder aufgrund von fehlenden Kinderbetreuungsmöglichkeiten nicht im

¹⁰ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2017): Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2017, Kiel, Kasten 3.1.

¹¹ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015): Deutsche Konjunktur stabil – Wachstumspotenziale heben, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2015, Essen, 64 ff.

¹² Caliendo, M.; Fedorets, A.; Preuss, M.; Schröder, C.; Wittbrodt, L. (2017): The short-term distributional effects of the German minimum wage reform. SOEPpapers No. 948/2017.

¹³ Vgl. Vom Berge, P. und Weber, E. (2017): Beschäftigungsanpassung nach Mindestlohneinführung. Minijobs wurden teilweise umgewandelt aber auch zu Lasten anderer Stellen, IAB Kurzbericht 11/2017 und Holtemöller, O. und Pohle, F. (2017): Employment effects of introducing a minimum wage: The case of Germany, IWH Discussion Paper 28/2017.

Tabelle 4.1

Finanzpolitische Maßnahmen des Koalitionsvertrags¹

Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Milliarden Euro gegenüber Vorjahr

	2018	2019	2020	2021	2022
Steuern und Sozialbeiträge²					
Weitere Erhöhung des Kinderfreibetrags bei der Einkommensteuer		0,0	-0,2	-0,2	-0,5
Abbau der kalten Progression (im 2-Jahres-Rhythmus)		-1,3	0,0	-1,4	-0,1
Steuerliche Förderung von mehr Wohneigentum	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0
Schrittweises Abschmelzen des Solidaritätszuschlags				-10,0	-0,4
Senkung des Beitragssatzes der Arbeitslosenversicherung um 0,3 Prozentpunkte	-1,5	-1,6	-0,1	-0,1	-0,1
Erhöhung der Forschungsausgaben auf 3,5 Prozent des BIP		-0,5	-0,3	-0,3	0,0
Änderung bei Bemessungsgrundlage in der GKV		-0,2	0,0	0,0	0,0
Aufstockung der Parität beim Zusatzbeitrag zur GKV		-0,4	0,0	0,0	0,0
Investive Maßnahmen (Summe)		-2,6	-2,4	-1,0	4,0
Zusätzliche Mittel für die Kinderbetreuung		-0,5	-0,5	-1,0	0,0
Monetäre Transfers					
Erhöhung des Kindergeldes um 10 Euro/Monat ab dem 1. Juli 2019		-0,8	-0,9	0,0	0,0
Erhöhung des Kindergeldes um 15 Euro/Monat ab dem 1. Januar 2021				-2,3	0,0
Erhöhung des Kinderzuschlags	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Aufstockung des BAföG	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Aufstockung Mütterrente		-1,8	-1,7	-0,1	-0,1
Änderung der Grundrente		-1,2	-0,1	0,0	0,0
Sonstige Maßnahmen					
Aufstiegsfortbildung in der beruflichen Bildung	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Mehrausgaben für Verteidigung und Entwicklungshilfe	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	0,3
Zusätzliche Mittel für die Eingliederung Langzeitarbeitsloser in den Arbeitsmarkt		-1,1	-0,2	-0,2	0,9
Regionale Strukturpolitik	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
Ländliche Räume	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	-2,8	-13,2	-6,5	-16,8	4,0
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in Prozent	-0,1	-0,4	-0,2	-0,4	0,1
Insgesamt (Belastungen gegenüber 2017)	-2,8	-16,0	-22,5	-39,3	-35,3

¹ Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

² Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr.

Quellen: Bundesregierung; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

gewünschten Ausmaß am Erwerbsleben teilnehmen können, profitieren nicht vom Mindestlohn. Diese Menschen sind aber in besonderem Maße auf die Solidarität der Gesellschaft angewiesen.

Auch die Wiedereinführung der paritätischen Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung ist keine zielgerichtete Maßnahme zur Entlastung der Beschäftigten. Sie reduziert zwar zunächst die Abgabenbelastung der Arbeitnehmer, führt aber im Gegenzug zu höheren Arbeitskosten auf Arbeitgeberseite. Mittelfristig werden die Unternehmen versuchen, diese Kosten entweder auf die Güterpreise zu überwälzen oder in die Arbeitsnachfrage und in die zukünftigen Lohnverhandlungen mit den Arbeitnehmern einfließen zu lassen. In wieweit die Arbeitnehmer durch diese Maßnahme dauerhaft besser gestellt werden, ist in der empirischen Literatur umstritten.¹⁴

Und schließlich löst auch die Mietpreisbremse nicht das Grundproblem auf dem Wohnungsmarkt, das darin besteht, dass einer steigenden Nachfrage nach Wohnraum ein zu geringes Angebot gegenübersteht. Die Mietpreisbremse kann den Preisanstieg auf dem Wohnungsmarkt nur wenig dämpfen.¹⁵ Die Politik sollte angebotsseitige Restriktionen beseitigen, vor allem fehlende Bauflächen dürften einer stärkeren Neubautätigkeit entgegenstehen.

Gesamtwirtschaftliche Stabilität: Finanzpolitik nach kurzfristiger Kassenlage unterlassen

Die gesamtwirtschaftliche Stabilität in Deutschland wird gegenwärtig durch zwei Entwicklungen beeinträchtigt. Die fortdauernden unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank und die expansiven finanzpolitischen Pläne der neuen Bundesregierung wirken in einer Zeit stimulierend auf die wirtschaftliche

¹⁴ Vgl. Neumann, M. (2017): Earnings responses to social security contributions, Labour Economics 49, 55-73 und vgl. Ooghe, E., Schokkaert, E., Flechet, J. (2003). The incidence of social security contributions: An empirical analysis. Empirica, 30(2), 81-106.

¹⁵ Vgl. Kholodilin, K., Mense, A. und Michelsen, C. (2016): Die Mietpreisbremse wirkt bisher nicht, DIW Wochenbericht Nr. 22/2016; Kholodilin, K., Mense, A., Michelsen, C. (2018): Mietpreisbremse ist besser als ihr Ruf, aber nicht die Lösung des Wohnungsmarktproblems, DIW-Wochenbericht, Nr. 7/2018.

Kasten 4.1

Umsetzung unterstellter Maßnahmen des Koalitionsvertrags in makroökonomischen Simulationsmodellen

Die Effekte der finanzpolitischen Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag auf die Konjunktur in Deutschland haben die Institute mit verschiedenen makroökonomischen Modellen quantifiziert. Für die Simulation wird unterstellt, dass die Maßnahmen in diesem Jahr auf die beiden letzten und in den Jahren danach auf alle Quartale gleichmäßig aufgeteilt werden. Die betrachteten Modelle sind das makroökonomische Modell des DIW Berlin, das IWH-Finanzpolitik-Modell und das RWI-Modell.

Das makroökonomische Modell des DIW Berlin ist ein umfangreiches Konjunkturmodell auf Fehlerkorrekturbasis zur Simulation und Prognose der deutschen Wirtschaft im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.¹ Die Maßnahmen des Koalitionsvertrags werden im Modell über ihren Einfluss auf den öffentlichen Konsum, die öffentlichen Investitionen, Steuern und Abgaben sowie monetäre Sozialleistungen abgebildet. Daneben berücksichtigt das Modell die Wirkung der Maßnahmen auf die Einkommensverteilung und deren gesamtwirtschaftliche Folgen.

Das IWH-Finanzpolitik-Modell ist ein dynamisches stochastisches allgemeines Gleichgewichtsmodell Neu-Keynesianischen Typs, in dem die Finanzpolitik anhand von sieben Variablen abgebildet wird.² Die Maßnahmen werden auf die Modellvariablen öffentlicher Konsum, öffentliche Investitionen, Transferzahlungen und Lohnsteuern und –nebenkosten aufgeteilt.

Das RWI-Konjunkturmodell ist ein ökonomisches Strukturmodell, das in Fehlerkorrekturform geschätzt ist und die wesentlichen Größen der Entstehungs-, der Verwendungs- und der Verteilungsseite der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen abbildet.³ Es enthält einen relativ detailliert modellierten Staatssektor, der auf der Einnahmenseite zwischen verschiedenen Steuerarten (direkte und indirekte Steuern, Lohnsteuern und übrige direkte Steuern) und Sozialabgaben unterscheidet, und der auf der Ausgabenseite u. a. zwischen Staatskonsum, staatlichen Investitionen, Subventionen und Transferzahlungen differenziert.

Die Maßnahmen führen in den Modellen zu einer um 0,7 bis 1,0 Prozentpunkte höheren Produktionslücke im Jahr 2021, wenn die Bundesregierung mit dem schrittweisen Abbau des Solidaritätszuschlags beginnen will (vgl. Tabelle 4.2). Die Effekte sind im Folgejahr bereits geringer, und auch der Gesamteffekt ist in Relation zur Höhe der Maßnahmen vergleichsweise gering. Dies kann

unter anderem darauf zurückgeführt werden, dass die Multiplikatoreffekte bei einnahmeseitigen Maßnahmen geringer sind als bei ausgabeseitigen, weil öffentliche Mehrausgaben stärker nachfragewirksam werden, während von dem höheren verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte, welches aus den hier betrachteten steuerlichen Erleichterungen resultiert, ein Teil in die Ersparnisse fließt. So ist der Multiplikator in den ersten drei Jahren, wenn ein höherer Anteil der Maßnahmen ausgabeseitiger Natur ist, größer.

Tabelle 4.2

Gesamtwirtschaftliche Effekte der Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag
Abweichungen vom jeweiligen Basisszenario

	IWH	DIW	RWI
Bruttoinlandsprodukt (real, Jahresdifferenz, in Milliarden Euro)			
2018	2,6	2,1	1,8
2019	14,7	14,6	13,7
2020	18,8	19,5	16,5
2021	30,5	28,3	24,4
2022	23,3	23,6	20,0
Produktionslücke (in Prozentpunkten)			
2018	0,1	0,1	0,1
2019	0,5	0,5	0,4
2020	0,6	0,6	0,5
2021	1,0	0,9	0,7
2022	0,7	0,8	0,5
BIP-Deflator (in Prozentpunkten, Jahresdurchschnitt)			
2018	0,0	0,0	0,0
2019	0,2	0,1	0,1
2020	0,2	0,1	0,2
2021	0,4	0,2	0,3
2022	0,3	0,2	0,4
Arbeitsvolumen (in Prozent, Jahresdurchschnitt)			
2018	0,1	0,0	0,0
2019	0,4	0,1	0,3
2020	0,4	0,2	0,3
2021	0,7	0,3	0,4
2022	0,4	0,4	0,4
Primärsaldo (Jahresdifferenz, in Mrd. Euro)			
2018	-1,6	-2,2	-2,4
2019	-8,2	-8,6	-8,3
2020	-11,6	-12,6	-12,0
2021	-22,9	-24,7	-24,0
2022	-23,2	-24,4	-22,3

Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2018

¹ Das makroökonomische Modell des DIW Berlin wird beschrieben in Albig, H. et al. (2017). „Wie steigende Einkommensungleichheit das Wirtschaftswachstum in Deutschland beeinflusst“, DIW Wochenbericht 10/2017, 159-168.

² Das Modell wird detailliert beschrieben in: Drygalla, A., Holtemöller, O., Kiesel, K. (2017). „The Effects of Fiscal Policy in an Estimated DSGE Model – The Case of the German Stimulus Packages During the Great Recession“, IWH Discussion Paper 34/2017.

³ Zur Dokumentation des Modells siehe RWI (2010), RWI business cycle-model bibliography – Sept 2010. RWI Projektberichte. Zur Umsetzung der Maßnahmen des Koalitionsvertrages im RWI-Konjunkturmodell vgl. Döhrn, R. et al. (2018), Gesamtwirtschaftliche Implikationen der finanzpolitischen Maßnahmen des Koalitionsvertrags. In: Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Konjunktur-Hoch hält an, aber Werten am Horizont. RWI-Konjunkturberichte 69(1), 83–85.

Aktivität, in der die deutsche Wirtschaft ohnehin hoch ausgelastet ist und gemäß aktueller Schätzung (vgl. Kapitel Mittelfristprojektion) über Potenzial produziert. Langfristig gibt die Finanzierung der Gesetzlichen Rentenversicherung Anlass zur Besorgnis. Der demografische Wandel stellt die Rentenversicherung bereits nach geltenden Leistungsstandards vor erhebliche Herausforderungen. Es ist kaum vorstellbar, dass sich die versprochenen Maßnahmen (doppelte Haltelinie bei Beiträgen und Rentenniveau, Grundrente, Mütterrente) ohne eine substanzielle Erhöhung des Renteneintrittsalters über 67 Jahre hinaus oder substanzielle Steuererhöhungen finanzieren lassen. Der langfristigen Stabilität des Rentenversicherungssystems widmet die Wirtschaftspolitik zu wenig Beachtung.

Der Koalitionsvertrag sieht über die gesamte Legislaturperiode, also bis 2021, Mehrausgaben bzw. Mindereinnahmen in Höhe von jahresdurchschnittlich 20 Milliarden Euro (einschließlich des Fonds für den Breitbandausbau und den Digitalpakt) vor (vgl. Tabelle 2.8 und Tabelle 4.1). Aus heutiger Perspektive dürften diese Mehrausgaben und Mindereinnahmen angesichts der öffentlichen Überschüsse ohne neue Schulden finanzierbar sein.¹⁶ Der strukturelle Primärsaldo wird sich von 2,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2017 auf 1,4 Prozent im Jahr 2019 verringern (vgl. Tabelle 2.9).

Die Maßnahmen des Koalitionsvertrags wirken prozyklisch (vgl. Kapitel 2); Modellsimulationen bestätigen dies auch für die mittlere Frist (Kasten 4.1). Die Finanzpolitik sollte sich zwar nicht an den kurzfristigen Konjunkturschwankungen orientieren – eine solche Feinststeuerung ist praktisch kaum möglich –, aber sie sollte die Konsequenzen für die gesamtwirtschaftliche Stabilität und die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen im Blick haben. So dürfte die konjunkturelle Dynamik zu einem Anstieg des Zinsniveaus beitragen und die Zinsausgaben wieder mittelfristig steigen lassen, auf deren Rückgang die gegenwärtig gute Lage der

öffentlichen Haushalte teilweise zurückzuführen ist. Grundsätzlich sollte die Finanzpolitik einen strukturell ausgeglichenen Haushalt anstreben, das heißt in einer Überauslastung Überschüsse erzielen, um in einer Unterauslastung, die mit staatlichen Mindereinnahmen und Mehrausgaben einhergeht, keine zusätzlichen restriktiven Impulse auszulösen. Eine Finanzpolitik nach kurzfristiger Kassenlage sollte vermieden werden.

Die im Koalitionsvertrag vereinbarten Leistungsausweitungen in der Gesetzlichen Rentenversicherung laufen dem Nachhaltigkeitsgedanken zuwider. Das Rentenniveau soll bei 48 % gehalten (nach geltenden Rentenanpassungsregeln würde es aufgrund der Alterung der Bevölkerung bis zum Jahr 2050 auf 43 Prozent sinken), eine Grundrente eingeführt und die Mütterrente aufgestockt werden. Diese Maßnahmen werden zusammen bis zum Jahr 2050 eine Erhöhung des Beitragssatzes in der Gesetzlichen Rentenversicherung um 2 ½ Prozentpunkte (oder eine äquivalente Steuererhöhung, um den Bundeszuschuss zu steigern) erfordern.¹⁷ Selbst ohne die Leistungsausweitungen würde der Beitragssatz von heute knapp 19 Prozent auf gut 24 Prozent steigen. Die steigenden Beiträge würden die ohnehin hohe Abgabenbelastung des Faktors Arbeit in Deutschland weiter steigen lassen.¹⁸ Ein Anstieg des Beitragssatzes zur Gesetzlichen Rentenversicherung könnte zwar grundsätzlich durch eine Erhöhung des Renteneintrittsalters über 67 Jahre hinaus oder durch eine höhere Zuwanderung jüngerer Erwerbstätiger verhindert werden. Beides scheint jedoch angesichts der notwendigen Größenordnungen wenig realistisch: Um den Beitragssatz zur Gesetzlichen Rentenversicherung nach Einführung der geplanten Leistungsausweitungen langfristig auf 20 Prozent zu deckeln, müsste das Renteneintrittsalter rechnerisch auf über 70 Jahre steigen oder die Zuwanderung jüngerer Erwerbstätiger in jedem Jahr über 500 000 Personen betragen. Die vorgesehenen Leistungsausweitungen gefährden somit die langfristige Stabilität der Gesetzlichen Rentenversicherung in Deutschland.

¹⁶ Dies gilt für den Gesamtstaat. Auf den Bund kommen durch die Neuregelung des Länderfinanzausgleichs ab dem Jahr 2020 jährliche Mehrausgaben in Höhe von mindestens 10 Milliarden Euro zu. Die geplante Erhöhung der Freigrenze beim Solidaritätszuschlag im Jahr 2021 ginge darüber hinaus mit jährlichen Mindereinnahmen von gut 10 Milliarden Euro einher. Obwohl der Bund über eine Rücklage von derzeit 24 Milliarden Euro verfügt, dürfte bei einem Abbau des Solidaritätszuschlags ein ausgeglichener Haushalt mittelfristig nur durch Anpassungen auf der Einnahme- oder Ausgabeseite realisierbar sein.

¹⁷ Vgl. Holtemöller, O., Schult, C., Zeddies, G. (2018): Zu den rentenpolitischen Plänen von CDU, CSU und SPD: Konsequenzen, Finanzierungsoptionen und Reformbedarf, IWH Discussion Paper 5/2018.

¹⁸ Hinzu kommt, dass aufgrund des demografischen Wandels und bei Beibehaltung des gesetzlichen Status Quo auch der durchschnittliche Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung und der Beitragssatz zur Pflegeversicherung in Zukunft steigen werden.

5. Zur Synchronität des internationalen Konjunkturzyklus

Die Entwicklung der Weltwirtschaft war in den Jahren nach der globalen Finanzkrise 2008/09 durch einen geringen konjunkturellen Gleichlauf wichtiger Industrie- und Schwellenländer gekennzeichnet. Insbesondere der Euroraum zeigte ein von den anderen Volkswirtschaften abweichendes Konjunkturmuster.¹ Jedoch hat sich das Bild seit dem vergangenen Jahr verändert. Der Aufschwung der Weltwirtschaft erfasst anscheinend immer mehr Länder. Allerdings ist zu vermuten, dass sich einige Volkswirtschaften bereits in einer weiter fortgeschrittenen Phase des Aufschwungs befinden. Die Synchronität des aktuellen Aufschwungs ist allerdings eine wesentliche Grundlage für die Einschätzung der künftigen globalen Konjunktur. So könnte ein global synchroner Aufschwung zu einem breit angelegten und damit wohl auch kräftigen Abschwung führen. Dieser hätte unmittelbare Auswirkungen insbesondere für die stark exportorientierte deutsche Konjunktur.

Grundlage für eine Beurteilung des konjunkturellen Gleichlaufs bildet ein Phasenschema des Konjunkturzyklus. Dies erlaubt eine Einordnung der konjunkturellen Entwicklung in den verschiedenen Ländern, deren Gleichlauf anschließend mit geeigneten Synchronitätsmaßen untersucht wird. Neben einem Zwei-Phasen-Schema, das nur zwischen Auf- und Abschwung unterscheidet, verwenden die Institute außerdem ein Vier-Phasen-Schema (Boom, Abkühlung, Krise, Erholung; Kasten 5.1).

Phasenbestimmung für ausgewählte Volkswirtschaften

Die empirische Identifikation der einzelnen Konjunkturphasen ist schwierig, da zunächst die Zeitreihe in zwei Komponenten zerlegt werden muss, die nicht direkt beobachtbar sind – in Trend und Zyklus.² Die Gemeinschaftsdiagnose schätzt seit Herbst 2010 regelmäßig ein Produktionspotenzial für Deutschland, das auf einem Produktionsfunktionsansatz basiert (vgl. Kapitel 4). Da die Übertragung dieses Verfahrens auf alle hier betrachteten Volkswirtschaften jedoch sehr aufwändig ist und im Folgenden Aussagen über die Auslastung in einer Vielzahl von Ländern getroffen werden sollen, wird auf eine statistische Filtermethode zur Phasenbestimmung zurückgegriffen. Der sich daraus ergebende Trend der gesamtwirtschaftlichen Aktivität ist deshalb nicht notwendigerweise identisch mit dem Produktionspotenzial, das sich aus einer ökonomischen Modellvorstellung heraus ergibt.

Die Trend-Zyklus-Zerlegung wird mit Hilfe eines Band-Pass-Filters durchgeführt, der aus einer Zeitreihe der gesamtwirtschaftlichen Aktivität eine Komponente mit einer Periodendauer zwischen 6 und 32 Quartalen als zyklische Komponente extrahiert. Die Länderauswahl umfasst die wichtigsten OECD-Länder (USA, Großbritannien, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, die Niederlande, Schweden, Belgien, Türkei, Japan, Mexiko, Australien).³ Die gesamtwirtschaftliche Aktivität wird anhand des vierteljährlichen saisonbereinigten Bruttoinlandsprodukts gemessen. Die mit Filterverfahren verbundene Endpunktproblematik wurde abgemildert, indem die Datensätze bis zum vierten Quartal 2019 mit den Prognosen der hier vorliegenden Gemeinschaftsdiagnose verlängert wurden. Da die Datierung der Wendepunkte wesentlich von der jeweiligen Trendbereinigung abhängen kann, wurde die Robustheit der Ergebnisse durch Verwendung anderer gängiger Filtermethoden (Hodrick-Prescott-Filter und Hamiltons Projektionsmethode)⁴ überprüft, die indes zu ähnlichen Ergebnissen kommen.

Am Beispiel der Länder Deutschland, USA, Frankreich, und Italien zeigt sich für den Zeitraum 1991 bis 2017, dass das angewandte Schema insofern zu einer plausiblen Datierung führt, als es überwiegend zu der idealtypischen Abfolge der jeweiligen Phasen kommt (Abbildung 5.2). Zu Abweichungen von der erwarteten Phasenabfolge kommt es vor allem in den Jahren 2003 bis 2006, in denen das Verfahren für Frankreich und für Italien mehrere Wechsel zwischen Erholung und Krise konstatiert. Dies offenbart einen Schwachpunkt des Verfahrens: Liegt die Trendabweichung zum Beispiel nahe null, kann es bereits bei geringen Veränderungen der Rate zu häufigen Phasenwechseln kommen.

Synchronität des internationalen Konjunkturzyklus

Aufbauend auf dieser Klassifikation der Konjunkturphasen soll im Folgenden die Synchronität des ausgewählten Länderkreises anhand von Konkordanz- und Dispersionsmaßen untersucht werden. Konkordanzmaße messen die Korrelation von ordinal skalierten Daten, also den zwei bzw. vier Phasen des Konjunkturzyklus. Diese Maße werden jeweils für alle möglichen Länderpaare berechnet und anschließend ein Durchschnitt über alle Länderpaare bestimmt. Dieser ist hier so normiert, dass er Werte zwischen 0 (maximale

¹ Siehe Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr (2010), Erholung setzt sich fort – Risiken bleiben groß, Kiel.

² Darüber hinaus existieren eine irreguläre Komponente, die durch die Filtermethode von der zyklischen Komponente getrennt wird, und eine saisonale Komponente, die durch Verwendung saisonbereinigter Daten eliminiert wird.

³ Weitere wichtige Schwellenländer konnten in der vorliegenden Analyse nicht berücksichtigt werden aufgrund des Fehlens langer Zeitreihen.

⁴ Vgl. R. Hodrick und E. Prescott (1997): Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation, *Journal of Money, Credit and Banking* 29(1): 1-16 und J. Hamilton (im Erscheinen): Why you should never use the Hodrick-Prescott filter, *Review of Economics and Statistics*.

Kasten 5.1

Konjunkturphasen

Der Begriff des Konjunkturzyklus steht für die wiederkehrende, wellenförmige Veränderung der wirtschaftlichen Aktivitätsmuster. Besonders bedeutsam ist dabei – neben der Preis- und Lohndynamik oder der Investitionstätigkeit – die Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Auslastungsgrades. In einem Zwei-Phasen-Schema stehen Aufschwungphasen, in denen der Auslastungsgrad steigt, im Wechsel mit Abschwungphasen, in denen der Auslastungsgrad sinkt.

Zu einem Vier-Phasen-Schema gelangt man, indem man neben der Veränderung des Auslastungsgrades auch dessen Niveau ins Bild nimmt (Tabelle 5.1).¹ Dies führt zunächst zu einer weiteren Zweiteilung in Überauslastung und Unterauslastung. In der Überauslastung übersteigt die gesamtwirtschaftliche Produktion (gemessen am realen Bruttoinlandsprodukt) das Produktionspotenzial. Das Produktionspotenzial misst jene Produktion, die sich bei Normalauslastung der Produktionskapazitäten ergeben würde. Ist die Normalauslastung überschritten und steigt der Auslastungsgrad, spricht man von einem Boom (Abbildung 5.1). In der Abkühlung wird der Abschwung eingeleitet, in dem die tatsächliche Produktion nur noch geringer zunimmt als das Produktionspotenzial. Geht die Volkswirtschaft in eine Phase der Unterauslastung über, gerät sie in eine konjunkturelle Krise. In einer solchen Phase treten häufig auch Rezessionen auf, in denen auch die gesamtwirtschaftliche Produktion schrumpft.² Nach Überwindung der konjunkturellen Krise beginnt die Erholungsphase, in der die Kapazitäten einer Volkswirtschaft noch unterausgelastet sind. Da diese aber stärker steigen als das Produktionspotenzial, nimmt der Auslastungsgrad zu.

Tabelle 5.1

Konjunkturphasen

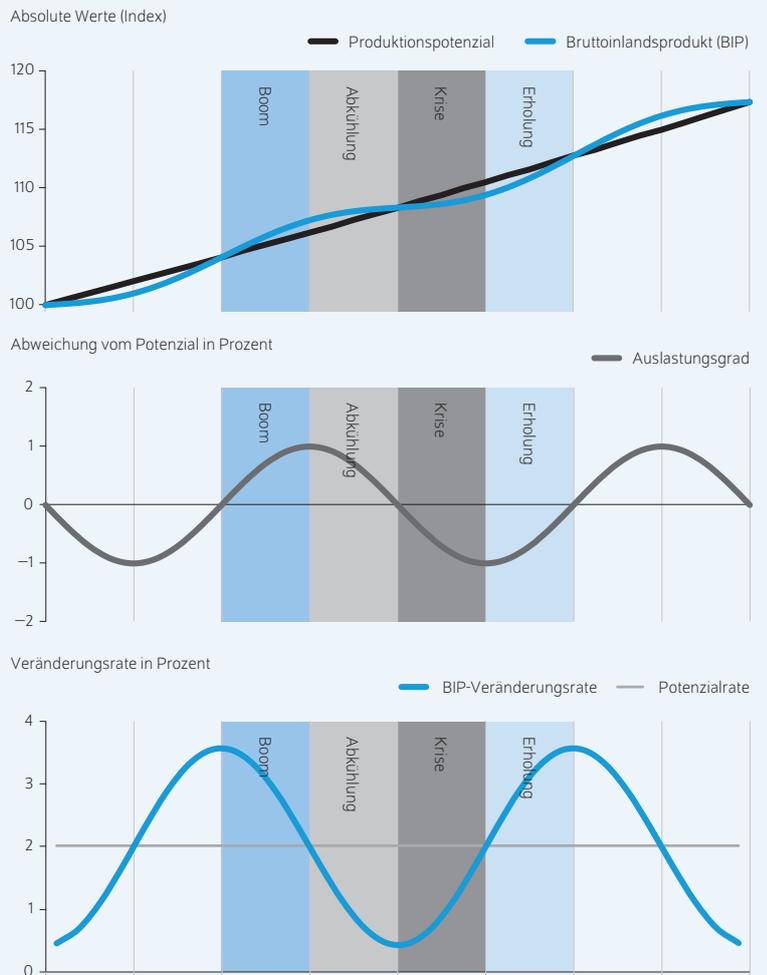
	Überauslastung	Unterauslastung
steigende Auslastung (Aufschwung)	Boom	Erholung
sinkende Auslastung (Abschwung)	Abkühlung	Krise

Quelle: Eigene Darstellung der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Abbildung 5.1

Phasen des Konjunkturzyklus



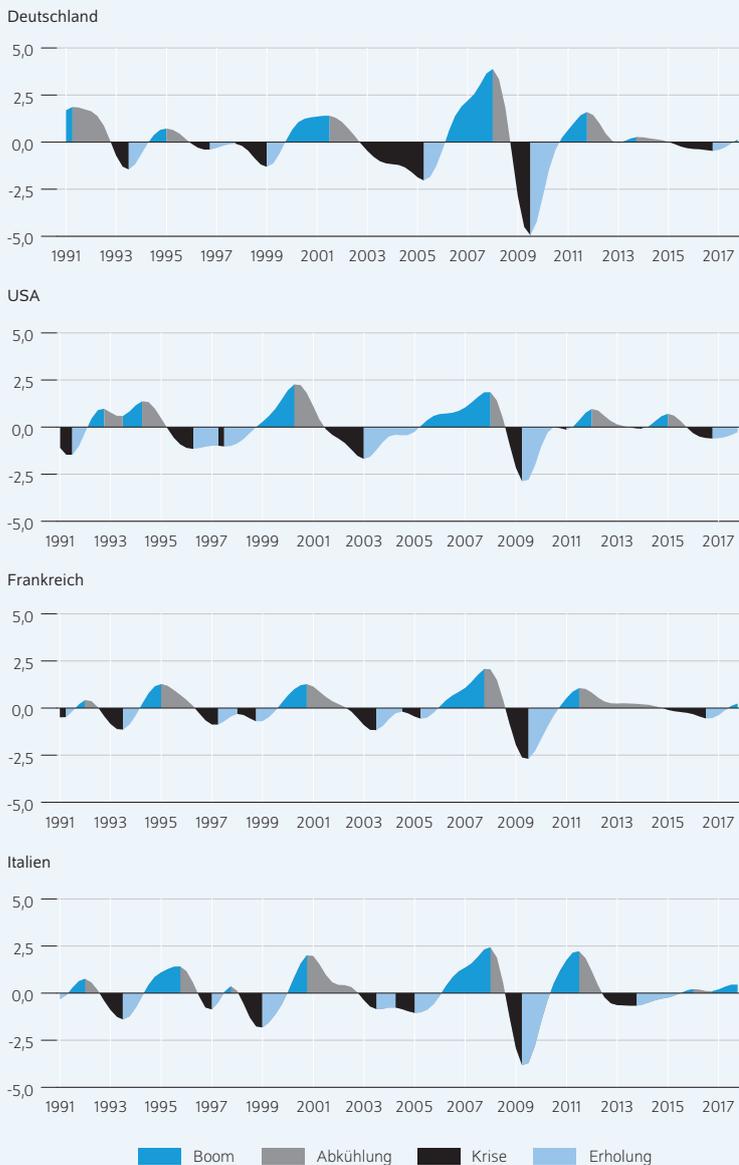
Quelle: Eigene Darstellung der Institute.

© GD Frühjahr 2018

1 Vgl. auch Haberler, G. (1946), Prosperity and depression. Third Edition. United Nations, New York.
 2 Natürlich kann das Bruttoinlandsprodukt vorübergehend auch in anderen Konjunkturphasen sinken. Um bei solchen, immer wieder auftretenden erratischen Schwankungen nicht unmittelbar auf eine Rezession zu schließen, werden typischerweise zusätzliche Bedingungen gestellt. Beispielsweise spricht man von einer technische Rezession bei zwei aufeinanderfolgenden Rückgängen der gesamtwirtschaftlichen Produktion.

Abbildung 5.2

Trendabweichung und Phaseneinteilung für ausgewählte Länder In Prozent



Quellen: OECD; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Asynchronität) und 1 (maximale Synchronität) annimmt.⁵ Die Dispersion misst die Streuung der Trendabweichungen im Querschnitt der Länder.

Analyse anhand des Zwei-Phasen-Schemas

Für zwei Länder nimmt im Zwei-Phasen-Schema die Konkordanz den Wert Eins an, wenn sich beide Volkswirtschaften gleichzeitig in einem Aufschwung oder einem Abschwung befinden – es also einen Gleichlauf der Konjunkturzyklen gibt – und sonst den Wert Null.⁶ Die durchschnittliche Konkordanz über alle Länderpaarungen zeigt, dass die Synchronität in den Konjunkturphasen während der globalen Finanzkrise 2008/09 am größten war, weil sich keine der betrachteten Volkswirtschaften dem globalen Abschwung entziehen konnte (Abbildung 5.3). Die sich anschließende Erholungsphase erfolgte hingegen nicht synchron. Für die Länder des Euroraums ging eine lange Phase des Gleichlaufs seit den 1990er-Jahren zu Ende, weil beispielsweise die Erholung in Italien und Spanien später einsetzte als in Deutschland und Frankreich. Für die wesentlich heterogeneren 14 OECD-Länder sind Phasen einer Asynchronität nicht ungewöhnlich. Am aktuellen Rand gleichen sich die zyklischen Positionen wieder einander an; dies gilt insbesondere für die Euro-raumländer.⁷

Analyse anhand des Vier-Phasen-Schemas

Die Betrachtung eines Zwei-Phasen-Zyklus hat den Nachteil, dass das Konkordanzmaß in manchen Zeiträumen nicht sehr aussagekräftig ist. Das ist der Fall, wenn sich einige Volkswirtschaften noch in der Anfangsphase eines Aufschwungs – also der Erholungsphase – befinden, während andere bereits die Spätphase, also einen Boom, erreicht haben. Ein Rückgriff auf das Vier-Phasen-Schema erfordert eine Modifikation des Konkordanzmaßes. Es nimmt den Wert Null an, wenn zwei Volkswirtschaften in unterschiedlichen, nicht aneinander angrenzenden Konjunkturphasen (z. B. Boom und Krise) sind, den Wert 0,5 in angrenzenden Konjunkturphasen (z. B. Boom und Abkühlung), und den Wert Eins, wenn sie sich in der gleichen Konjunkturphase befinden. Erneut wird dabei der Durchschnitt über alle möglichen Paare von Volkswirtschaften gebildet (Abbildung 5.4). Im Allgemeinen erfolgt die Erholungsphase heterogen, mit dem Übergang in die Boomphase und die darauf folgende Abkühlungsphase steigt jedoch die Synchronität. Ansonsten ergibt die detailliertere Einteilung der Konjunkturphasen ein ähnliches Bild bezüglich der Synchronität wie das Zwei-Phasen-Schema.

⁵ Da in der vorliegenden Analyse die Anzahl der Phasen geringer ist als die Anzahl der untersuchten Länder, müssen sich immer einige der Länder in der gleichen Phase befinden. Somit ist das theoretische Minimum des Konkordanzmaßes größer als Null. Um die Interpretierbarkeit der Ergebnisse zu vereinfachen, wurde das Maß so umskaliert, dass es beim theoretischen Minimum den Wert Null annimmt.

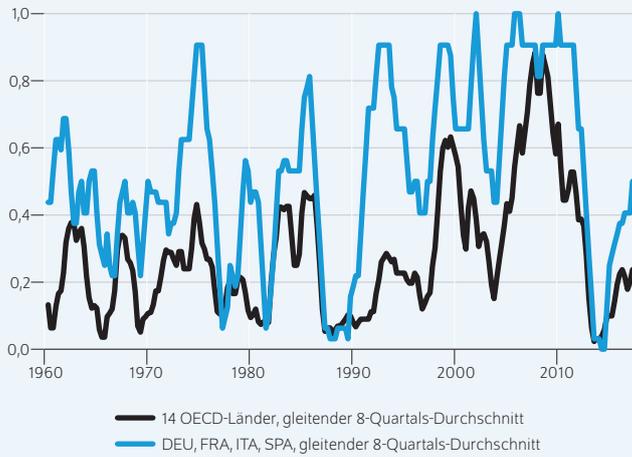
⁶ Harding, D. und A. Pagan (2006), Synchronization of Cycles, *Journal of Econometrics*, 132(1), 59-79.

⁷ Bei einer Betrachtung des Eurowährungsgebietes findet sich ein ähnliches Resultat. Vgl. J. Franks, B. Barkbu, R. Blavy, W. Oman, and H. Schoelermann: Economic Convergence in the Euro Area: Coming Together or Drifting Apart?, IMF Working Paper Nr. 18/10, 2018. Während die Kernländer durch ein hohes Maß an Gleichlauf gekennzeichnet sind, gibt es innerhalb der Peripherieländer leichte Anzeichen für Divergenzen. Vgl. A. Belke, C. Dornick, and D. Gros (2017): Business cycle synchronization in the EMU: Core vs. periphery. *Open Economies Review* 28(5): 863-892 und F. Ferroni and B. Klaus (2015): Euro Area business cycles in turbulent times: convergence or decoupling?. *Applied Economics* 47(34-35), 3791-3815.

Abbildung 5.3

Konkordanz mit zwei Konjunkturphasen

1 = perfekter Gleichlauf; 0 = minimaler Gleichlauf



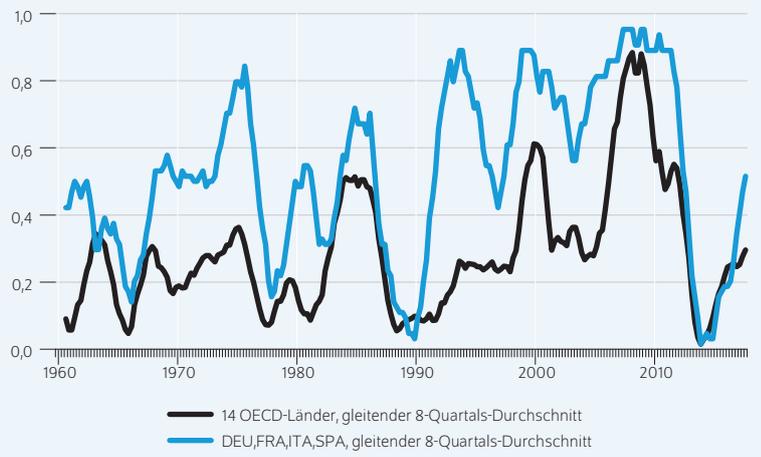
Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2018

Abbildung 5.4

Konkordanz mit vier Konjunkturphasen

1 = perfekter Gleichlauf; 0 = minimaler Gleichlauf



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2018

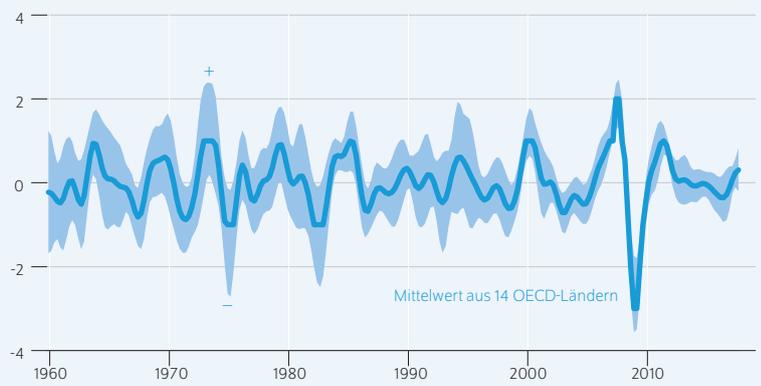
Allerdings sind diese Ergebnisse mit Vorsicht zu interpretieren, da die Klassifikation auf Schätzungen der zyklischen Komponenten basiert, die am Anfang und Ende der Stichprobe nicht sehr zuverlässig sind.⁸ Aktuell sind in allen Volkswirtschaften die Trendabweichungen nahe bei Null, wobei sie in einigen Ländern leicht positive, in anderen leicht negative Werte aufweisen. Das Konkordanzmaß zeigt in solchen Fällen keine vollständige Synchronität an und unterschätzt deshalb tendenziell die tatsächliche Synchronität.⁹ Daher bietet sich zusätzlich eine direkte Analyse der zyklischen Komponente an.

Analyse der zyklischen Komponente

Für jeden Zeitpunkt wird die mittlere Trendabweichung und die Standardabweichung der Trendabweichungen (Dispersionsmaß) über die betrachteten Volkswirtschaften bestimmt (Abbildungen 5.5 und 5.6). Die Analyse dieser Trendabweichung zeigt zum einen, dass es nur wenige globale Auf- und Abschwungphasen gibt – d. h. Phasen, in denen die Trendabweichungen aller betrachteten Volkswirtschaften über Null bzw. unter Null liegen. Neben der globalen Finanzkrise sowie dem vorausgehenden Boom gibt es lediglich den New-Economy Boom um das Jahr 2000 sowie einen sehr kurzen Abschwung um 2005. Nachdem sich ein Großteil der analysierten Länder in den vergangenen Jahren entlang des jeweiligen Trends entwickelte, kam es am aktuellen Rand zu einer steigenden Auslastung der Kapazitäten (Abbildung 5.5).

Abbildung 5.5

Mittelwert und Standardabweichung der Trendabweichungen In Prozent



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2018

⁸ Siehe Orphanides, A., and S. van Norden (2002): The unreliability of output-gap estimates in real time. *Review of Economics and Statistics*, 84(4), 569-583 und Elstner, S., H. Michaelis, und Chr. M. Schmidt (2016): Das leere Versprechen der aktiven Konjunktursteuerung. *Wirtschaftsdienst*, 96(8), 534-540.

⁹ Ein ähnliches Ergebnis ergibt sich bei Betrachtung einer größeren Gruppe von Industriestaaten und für einen längeren Zeitraum. Kose, M. A., C. Otrok, und E. Prasad (2012): Global business cycles: convergence or decoupling? *International Economic Review* 53(2), 511-538.

Kasten 5.2

Empirische Zyklendatierung

Bei der Bestimmung der konjunkturellen Wendepunkte, die die Übergänge zwischen den Auf- und Abschwungphasen markieren, können verschiedene Ansätze herangezogen werden (Tabelle 5.2). Dazu zählen neben der hier angewandten Trend-Zyklus-Zerlegung auch Markov-Switching-Modelle¹, Produktionsfunktionsansätze (vgl. Kapitel 4) sowie eine multivariate Klassifikation² auf Grundlage stilisierter Fakten der Konjunktur. Verschiedene Institutionen greifen dagegen auf die Bry-Boschan-Methode zurück.³ Diese Methode bezieht sich auf das Niveau der gesamtwirtschaftlichen Aktivität. Eine Rezession wird als ökonomisch bedeutsamer Rückgang der

ursprünglichen Indikatorzeitreihe der Wirtschaftsleistung definiert. Ein Vorteil dieser Datierung ist die einfache Handhabung. Ohne komplexe Methoden oder eine Zerlegung in einen Wachstumstrend und eine konjunkturelle Komponente kann anhand der vorhandenen Zeitreihe eine Konjunkturdatierung vorgenommen werden. Nachteilig an dieser Methode ist, dass mit ihr keine Datierung am aktuellen Rand vorgenommen werden kann. Außerdem kann der Konjunkturzyklus nur in Auf- und Abschwungphasen eingeteilt werden.

Tabelle 5.2

Zyklendatierung – Ansätze ausgewählter Institutionen

Organisation	Ansatz	Länder	Verfügbarkeit
The National Bureau of Economic Research (NBER)	Expertenmeinung meist anhand von vier Indikatoren (Industrieproduktion, Beschäftigung, reale Umsätze, Realeinkommen private Haushalte)	USA	mit zum Teil deutlicher Verzögerung
Centre for Economic Policy Research (CEPR)	Expertenmeinung anhand mehrerer Indikatoren	Euroraum	mit zum Teil deutlicher Verzögerung
Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD)	Bry-Boschan-Verfahren anhand Composite Leading Indicators (Zusammensetzung vorlaufender, trendbereinigter Größen)	mehrere Länder	zeitnah
Conference Board	Bry-Boschan-Verfahren anhand von drei zusammengesetzten Indikatoren (Leading, Lagging, Coincident Indikatoren)	mehrere Länder	mit zum Teil deutlicher Verzögerung
Economic Cycle Research Institute (ECRI)	Methode weitgehend unklar	mehrere Länder	mit zum Teil deutlicher Verzögerung
Sachverständigenrat (SVR)	Expertenmeinung anhand mehrerer Indikatoren	Deutschland	mit zum Teil deutlicher Verzögerung
Gemeinschaftsdiagnose (GD)	Produktionsfunktion	Deutschland	zeitnah

Quelle: Eigene Darstellung der Institute.

© GD Frühjahr 2018

1 Hamilton, J. D. (1989): A new approach to the economic analysis of nonstationary time series and the business cycle, *Econometrica* 57(2), 357-384, Abberger, K., Nierhaus, W. (2010): Markov Switching and the Ifo Business Climate: the Ifo Business Cycle Traffic Lights, *Journal of Business cycle Measurement and Analysis*, 2010(2), 5-17 und Carstensen, K., M. Heinrich, M. Reif und M. Wolters (2017): Predicting Ordinary and Severe Recessions with a Three-State Markov-Switching Dynamic Factor Model. An Application to the German Business Cycle, CESifo Working Paper Nr. 6457.

2 Heilemann, U. und H. Münch (1999): Classification of West German Business Cycles 1955-1994. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 219: 632-656, Döhrn, R. et al. (2017): Zyklische Klassifikation der Zeit nach der Finanzkrise. In: Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Konjunktur weiter von Binnenwirtschaft getragen. *RWI Konjunkturberichte* 68(1): 42-43 und Döhrn, R. et al. (2018): Zur zyklischen Klassifikation des gegenwärtigen Aufschwungs. In: Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Konjunktur-Hoch hält an, aber Wolken am Horizont. *RWI Konjunkturberichte* 69(1): 52-53.

3 Bry, G. und C. Boschan (1971): *Cyclical analysis of time series: selected procedures and computer programs*, New York, NBER.

Aktuell fällt die Dispersion der Trendabweichungen im historischen Vergleich gering aus; alle Trendabweichungen sind nahe bei Null (Abbildung 5.6). Die Dispersion der vier größten Volkswirtschaften des Euroraums ist ebenfalls sehr gering, wobei für diese Vergleichsgruppe eine andauernde Phase mit einer ähnlich geringen Dispersion auch in den 1990er- und 2000er-Jahren auftrat. Der Vergleich von Dispersion und Konkordanz zeigt, dass eine höhere Konkordanz durchaus mit einer steigenden Dispersion einhergehen kann. So befanden sich – ausgelöst durch einen

globalen Schock – in den Jahren 2008 und 2009 alle betrachteten Länder in einer konjunkturellen Krise, diese war aber unterschiedlich stark ausgeprägt. Darüber hinaus können Abschwünge durch regionale Schocks ausgelöst werden, was zu einer größeren Dispersion führt, wie beispielsweise in den 1990er-Jahren verursacht durch die Asienkrise.

Die aktuell geringe globale Dispersion ist zwar historisch niedrig, setzt aber einen jahrzehntelangen Trend einer leicht sinkenden Dispersion in langen Aufschwungphasen fort,

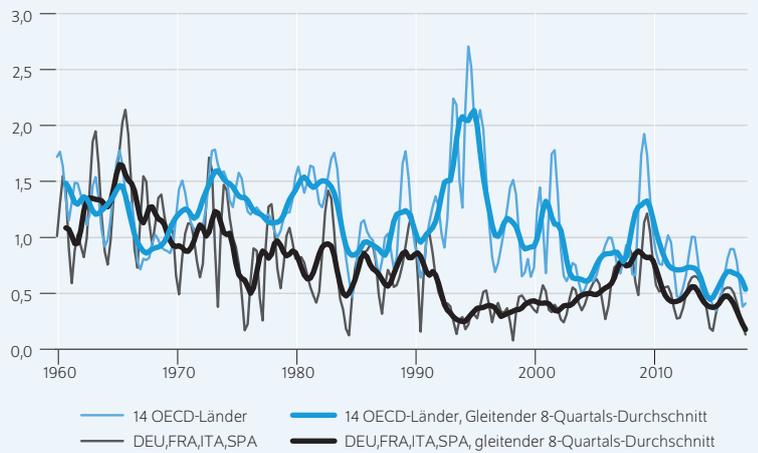
der nur durch kurze Abschwungphasen unterbrochen wurde.¹⁰ Dieser abnehmende Trend dürfte sich sowohl durch die fortschreitende Waren-, Dienstleistungs- und Finanzmarktintegration als auch die abnehmende makroökonomische Volatilität erklären.¹¹ Für Europa ist eine so niedrige Dispersion der Trendabweichungen hingegen zumindest seit den 1990er-Jahren nicht ungewöhnlich. Insgesamt bestätigt das Dispersionsmaß, dass der Aufschwung global an Breite hinzugewonnen hat.

Fazit

Nach einer Phase der Heterogenität im Anschluss an die Finanzkrise kam es jüngst zu einer stärkeren Synchronisierung des globalen Aufschwungs. Damit setzt sich eine seit den frühen 1990er-Jahren zu beobachtende Tendenz fort, die nur kurzzeitig durch die Finanzkrise unterbrochen wurde. Dies lässt befürchten, dass der nächste Abschwung ebenfalls breit angelegt sein wird. Allerdings könnten einige wichtige Schwellenländer diesen Abschwung abfedern, da sie sich größtenteils noch in einer früheren Konjunkturphase befinden als die hier betrachteten Länder (vgl. Kapitel 1).

Abbildung 5.6

Dispersion der Produktionslücken
Standardabweichung in Prozent



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2018

10 Das Ergebnis einer global sinkenden Dispersion gilt in abgeschwächter Form für das gesamte letzte Jahrhundert. M. Bordo und T. Helbling (2011): International business cycle synchronization in historical perspective. *The Manchester School* 79(2): 208–238.

11 Vgl. Calderon, C., A. Chong und E. Stein (2007): Trade intensity and business cycle synchronization: Are developing countries any different?. *Journal of International Economics* 71(1): 2–21, Kose, M., C. Otrok, und E. Prasad (2012): Global business cycles: convergence or decoupling? *International Economic Review* 53(2): 511–538, Stock, J. und M. Watson (2005): Understanding changes in international business cycle dynamics. *Journal of the European Economic Association* 3(5): 968-1006 und Wollmershäuser et al (2017): ifo Konjunkturprognose 2017/18 Deutsche Wirtschaft stark und stabil. *ifo Schnelldienst* 70(12): 30–83.

ANHANG: HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2017

Milliarden Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	2 941,0	1 989,7	314,3	637,0	–
2 – Abschreibungen	572,0	328,9	71,0	172,0	–
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 369,0	1 660,8	243,3	465,0	–248,3
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 667,9	1 191,4	246,5	230,0	14,6
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	22,1	12,5	0,2	9,4	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,6	23,9	0,2	1,5	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	704,7	480,8	–3,2	227,1	–262,9
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 669,9	–	–	1 669,9	12,5
9 – Geleistete Subventionen	27,6	–	27,6	–	5,2
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	344,7	–	344,7	–	6,9
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	718,3	654,4	38,9	25,0	172,6
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	778,1	359,6	16,9	401,6	112,8
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 751,5	186,1	291,8	2 273,6	–308,4
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	413,3	89,2	–	324,0	9,8
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	422,6	–	422,6	–	0,4
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge ²	670,4	–	–	670,4	4,2
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	671,7	122,8	548,1	0,8	2,9
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	571,4	65,0	505,5	0,8	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	564,3	–	–	564,3	7,5
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	340,6	185,6	75,3	79,8	58,2
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	291,1	157,1	22,4	111,6	107,7
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 705,5	126,2	704,1	1 875,2	–262,5
23 – Konsumausgaben	2 373,6	–	638,7	1 735,0	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–49,6	–	49,6	–
25 = Sparen	331,9	76,6	65,4	189,8	–262,5
26 – Geleistete Vermögenstransfers	63,1	11,9	41,9	9,4	3,0
27 + Empfangene Vermögenstransfers	56,5	30,1	10,8	15,5	9,6
28 – Bruttoinvestitionen	641,4	369,9	70,3	201,3	–
29 + Abschreibungen	572,0	328,9	71,0	172,0	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–3,1	–2,6	–1,4	0,9	3,1
31 = Finanzierungssaldo	258,9	56,5	36,6	165,8	–258,9
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 705,5	126,2	704,1	1 875,2	–262,5
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	415,7	–	415,7	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	415,7	–	–	415,7	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 705,5	126,2	288,3	2 291,0	–262,5
38 – Konsum ³	2 373,6	–	222,9	2 150,7	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–49,6	–	49,6	–
40 = Sparen	331,9	76,6	65,4	189,8	–262,5

1 Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.

2 Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.

3 Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

ANHANG: HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2018

Milliarden Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 067,5	2 081,0	326,4	660,1	–
2 – Abschreibungen	593,7	341,0	73,8	178,9	–
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 473,7	1 740,0	252,6	481,2	–266,4
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 739,8	1 241,0	256,1	242,7	15,2
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	22,3	12,5	0,2	9,6	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	26,2	24,5	0,2	1,6	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	737,9	510,9	–3,4	230,4	–281,6
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 742,4	–	–	1 742,4	12,6
9 – Geleistete Subventionen	28,4	–	28,4	–	5,2
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	352,5	–	352,5	–	7,0
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	730,4	669,7	37,2	23,5	180,0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	792,2	368,6	18,0	405,6	118,2
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 866,1	209,8	301,4	2 354,9	–328,9
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	433,3	93,4	–	339,9	10,1
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	443,0	–	443,0	–	0,4
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge ²	694,3	–	–	694,3	4,3
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	695,6	126,8	567,9	0,8	3,0
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	587,3	65,5	520,9	0,8	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	580,3	–	–	580,3	7,4
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	361,1	194,8	84,1	82,2	59,0
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	305,1	168,9	22,4	113,7	115,0
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 814,1	151,7	729,8	1 932,5	–276,9
23 – Konsumausgaben	2 447,0	–	663,1	1 783,9	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–50,1	–	50,1	–
25 = Sparen	367,1	101,6	66,7	198,7	–276,9
26 – Geleistete Vermögenstransfers	62,2	12,0	40,7	9,5	3,0
27 + Empfangene Vermögenstransfers	55,4	29,0	10,7	15,8	9,8
28 – Bruttoinvestitionen	683,9	395,5	74,1	214,3	–
29 + Abschreibungen	593,7	341,0	73,8	178,9	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–3,3	–2,8	–1,4	0,9	3,3
31 = Finanzierungssaldo	273,4	67,0	37,8	168,6	–273,4
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 814,1	151,7	729,8	1 932,5	–276,9
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	426,4	–	426,4	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	426,4	–	–	426,4	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 814,1	151,7	303,4	2 358,9	–276,9
38 – Konsum ³	2 447,0	–	236,7	2 210,3	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–50,1	–	50,1	–
40 = Sparen	367,1	101,6	66,7	198,7	–276,9

1 Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.

2 Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.

3 Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

ANHANG: HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2019
Milliarden Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 198,1	2 176,5	338,9	682,7	–
2 – Abschreibungen	616,8	353,9	76,5	186,4	–
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 581,3	1 822,6	262,4	496,3	–275,2
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 815,8	1 293,7	266,0	256,0	15,9
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	22,7	12,7	0,2	9,8	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	27,0	25,1	0,3	1,6	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	769,9	541,3	–3,5	232,1	–291,1
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 818,5	–	–	1 818,5	13,2
9 – Geleistete Subventionen	29,3	–	29,3	–	5,2
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	362,8	–	362,8	–	7,1
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	747,4	688,8	36,3	22,3	185,0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	811,7	379,7	18,4	413,7	120,7
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 986,2	232,2	312,1	2 441,9	–340,4
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	451,9	95,9	–	356,0	10,5
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	462,0	–	462,0	–	0,4
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge ²	718,6	–	–	718,6	4,3
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	719,8	128,6	590,3	0,9	3,1
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	610,5	65,8	543,9	0,9	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	603,2	–	–	603,2	7,8
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	382,5	208,5	91,4	82,6	60,0
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	322,5	183,8	22,7	115,9	120,0
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 930,2	174,5	751,8	2 003,9	–284,4
23 – Konsumausgaben	2 541,7	–	691,1	1 850,6	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–50,7	–	50,7	–
25 = Sparen	388,5	123,8	60,7	204,0	–284,4
26 – Geleistete Vermögenstransfers	58,2	12,0	36,2	10,0	3,0
27 + Empfangene Vermögenstransfers	51,5	24,7	10,8	16,0	9,7
28 – Bruttoinvestitionen	720,9	413,8	78,6	228,5	–
29 + Abschreibungen	616,8	353,9	76,5	186,4	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–3,3	–2,8	–1,5	1,0	3,3
31 = Finanzierungssaldo	281,0	79,4	34,7	166,9	–281,0
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 930,2	174,5	751,8	2 003,9	–284,4
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	439,8	–	439,8	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	439,8	–	–	439,8	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 930,2	174,5	312,0	2 443,7	–284,4
38 – Konsum ³	2 541,7	–	251,3	2 290,4	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–50,7	–	50,7	–
40 = Sparen	388,5	123,8	60,7	204,0	–284,4

1 Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.

2 Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.

3 Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018

ANHANG: VGR-TABELLEN

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2018 bis 2019

	2017	2018	2019	2018		2019	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
1. Entstehung des Inlandsprodukts							
Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr							
Erwerbstätige	1,5	1,3	0,9	1,4	1,3	1,0	0,9
Arbeitsvolumen	1,1	1,4	0,9	1,5	1,4	0,7	1,1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,3	0,1	-0,1	0,1	0,1	-0,4	0,2
Produktivität ¹	1,1	0,8	1,1	0,8	0,8	1,2	1,1
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	2,2	2,2	2,0	2,2	2,2	1,9	2,2
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen							
a) Milliarden Euro							
Konsumausgaben	2 373,6	2 447,0	2 541,7	1 192,0	1 255,0	1 236,9	1 304,8
Private Haushalte ²	1 735,0	1 783,9	1 850,6	869,9	914,0	900,9	949,6
Staat	638,7	663,1	691,1	322,1	341,0	336,0	355,2
Anlageinvestitionen	662,7	701,1	741,6	336,7	364,3	355,0	386,6
Ausrüstungen	214,6	228,0	239,1	108,2	119,8	113,1	125,9
Bauten	322,7	342,0	364,7	164,6	177,4	174,5	190,2
Sonstige Anlageinvestitionen	125,4	131,1	137,9	64,0	67,1	67,4	70,5
Vorratsveränderung ³	-21,3	-17,2	-20,7	-0,3	-16,9	-1,7	-19,0
Inländische Verwendung	3 015,0	3 130,9	3 262,6	1 528,5	1 602,4	1 590,2	1 672,4
Außenbeitrag	248,3	266,4	275,2	141,0	125,4	144,9	130,3
Nachrichtlich: in Relation zum BIP in Prozent	7,6	7,8	7,8	8,4	7,3	8,4	7,2
Exporte	1 542,1	1 639,1	1 727,9	811,0	828,2	852,6	875,3
Importe	1 293,7	1 372,7	1 452,8	670,0	702,8	707,7	745,0
Bruttoinlandsprodukt	3 263,4	3 397,3	3 537,8	1 669,4	1 727,8	1 735,2	1 802,7
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	3,7	3,1	3,9	2,8	3,4	3,8	4,0
Private Haushalte ²	3,6	2,8	3,7	2,3	3,3	3,6	3,9
Staat	3,8	3,8	4,2	4,0	3,7	4,3	4,2
Anlageinvestitionen	5,2	5,8	5,8	5,3	6,3	5,4	6,1
Ausrüstungen	4,3	6,2	4,8	6,2	6,2	4,6	5,1
Bauten	6,0	6,0	6,6	5,0	6,9	6,0	7,2
Sonstige Anlageinvestitionen	4,8	4,5	5,2	4,3	4,7	5,3	5,1
Inländische Verwendung	4,2	3,8	4,2	3,6	4,1	4,0	4,4
Exporte	6,3	6,3	5,4	6,5	6,0	5,1	5,7
Importe	7,9	6,1	5,8	5,7	6,5	5,6	6,0
Bruttoinlandsprodukt	3,8	4,1	4,1	4,2	4,0	3,9	4,3
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010)							
a) Verkettete Volumina in Milliarden Euro							
Konsumausgaben	2 157,4	2 183,8	2 223,1	1 071,9	1 111,9	1 089,9	1 133,2
Private Haushalte ²	1 596,1	1 613,6	1 642,7	790,0	823,6	803,0	839,7
Staat	561,0	569,8	580,0	281,6	288,2	286,6	293,4
Anlageinvestitionen	590,9	611,0	632,3	294,4	316,6	303,8	328,5
Ausrüstungen	207,6	219,4	228,8	103,7	115,7	107,8	121,0
Bauten	270,9	276,4	284,4	134,2	142,2	137,5	146,9
Sonstige Anlageinvestitionen	113,2	116,6	120,9	57,0	59,6	59,1	61,7
Inländische Verwendung	2 716,2	2 767,5	2 824,8	1 364,1	1 403,4	1 390,2	1 434,6
Exporte	1 460,1	1 538,6	1 609,6	762,7	775,9	795,6	814,0
Importe	1 258,2	1 324,1	1 392,8	647,0	677,1	678,9	713,9
Bruttoinlandsprodukt	2 918,8	2 983,2	3 044,1	1 479,7	1 503,5	1 507,3	1 536,8
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	1,8	1,2	1,8	1,0	1,5	1,7	1,9
Private Haushalte ²	1,9	1,1	1,8	0,7	1,5	1,6	2,0
Staat	1,6	1,6	1,8	1,6	1,5	1,8	1,8
Anlageinvestitionen	3,3	3,4	3,5	2,9	3,9	3,2	3,8
Ausrüstungen	4,0	5,7	4,3	5,8	5,6	4,0	4,6
Bauten	2,7	2,1	2,9	1,2	2,9	2,4	3,3
Sonstige Anlageinvestitionen	3,5	3,0	3,7	2,6	3,3	3,7	3,6
Inländische Verwendung	2,2	1,9	2,1	1,7	2,0	1,9	2,2
Exporte	4,7	5,4	4,6	5,9	4,9	4,3	4,9
Importe	5,1	5,2	5,2	5,5	5,0	4,9	5,4
Bruttoinlandsprodukt	2,2	2,2	2,0	2,2	2,2	1,9	2,2

ANHANG: VGR-TABELLEN

Noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2018 und 2019

	2017	2018	2019	2018		2019	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2010 = 100)							
Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr							
Private Konsumausgaben ²	1,7	1,7	1,9	1,6	1,8	1,9	1,9
Konsumausgaben des Staates	2,2	2,2	2,4	2,3	2,1	2,5	2,3
Anlageinvestitionen	1,9	2,3	2,2	2,3	2,3	2,2	2,3
Ausrüstungen	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,4
Bauten	3,2	3,9	3,7	3,8	3,9	3,5	3,8
Exporte	1,6	0,9	0,8	0,6	1,1	0,8	0,7
Importe	2,6	0,8	0,6	0,2	1,4	0,7	0,6
Bruttoinlandsprodukt	1,5	1,9	2,1	1,9	1,8	2,0	2,1
5. Einkommensentstehung und -verteilung							
a) Milliarden Euro							
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 273,6	2 354,9	2 441,9	1 160,6	1 194,3	1 201,2	1 240,7
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	299,6	310,2	325,6	150,4	159,8	157,5	168,1
Bruttolöhne und -gehälter	1 370,3	1 432,2	1 492,9	682,9	749,2	711,7	781,2
Übrige Primäreinkommen ⁴	603,6	612,5	623,4	327,2	285,3	332,0	291,4
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	477,9	511,2	544,3	235,1	276,1	249,7	294,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 751,5	2 866,1	2 986,2	1 395,7	1 470,4	1 450,9	1 535,3
Abschreibungen	572,0	593,7	616,8	294,4	299,4	305,7	311,1
Bruttonationaleinkommen	3 323,5	3 459,8	3 603,0	1 690,1	1 769,8	1 756,6	1 846,4
<i>Nachrichtlich:</i>							
Volkseinkommen	2 434,4	2 542,0	2 652,7	1 234,0	1 308,0	1 284,7	1 368,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	764,5	799,7	834,2	400,7	399,0	415,5	418,7
Arbeitnehmerentgelt	1 669,9	1 742,4	1 818,5	833,4	909,0	869,2	949,3
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr							
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	4,4	3,6	3,7	3,7	3,4	3,5	3,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,7	3,5	5,0	3,7	3,4	4,7	5,2
Bruttolöhne und -gehälter	4,5	4,5	4,2	4,6	4,5	4,2	4,3
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,7	3,0	3,2	2,9	3,0	3,0	3,3
Übrige Primäreinkommen ⁴	4,6	1,5	1,8	2,0	0,9	1,5	2,2
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	2,2	7,0	6,5	7,1	6,9	6,2	6,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	4,0	4,2	4,2	4,3	4,1	4,0	4,4
Abschreibungen	3,6	3,8	3,9	3,8	3,8	3,9	3,9
Bruttonationaleinkommen	3,9	4,1	4,1	4,2	4,0	3,9	4,3
<i>Nachrichtlich:</i>							
Volkseinkommen	4,1	4,4	4,4	4,6	4,3	4,1	4,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	3,6	4,6	4,3	4,8	4,4	3,7	4,9
Arbeitnehmerentgelt	4,3	4,3	4,4	4,4	4,3	4,3	4,4
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte²							
a) Milliarden Euro							
Masseneinkommen	1 349,9	1 401,2	1 464,7	674,3	726,9	704,0	760,7
Nettolöhne- und -gehälter	905,9	946,0	990,1	446,7	499,3	467,7	522,3
Monetäre Sozialleistungen	564,3	580,3	603,2	289,8	290,5	300,3	302,9
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	120,3	125,1	128,6	62,3	62,9	64,0	64,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	603,6	612,5	623,4	327,2	285,3	332,0	291,4
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	-78,4	-81,2	-84,2	-41,9	-39,3	-43,4	-40,8
Verfügbares Einkommen	1 875,2	1 932,5	2 003,9	959,5	973,0	992,6	1 011,3
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	49,6	50,1	50,7	24,8	25,4	25,1	25,6
Konsumausgaben	1 735,0	1 783,9	1 850,6	869,9	914,0	900,9	949,6
Sparen	189,8	198,7	204,0	114,4	84,3	116,7	87,3
Sparquote in Prozent ⁶	9,9	10,0	9,9	11,6	8,4	11,5	8,4
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr							
Masseneinkommen	3,9	3,8	4,5	3,7	3,9	4,4	4,6
Nettolöhne- und -gehälter	4,2	4,4	4,7	4,5	4,4	4,7	4,6
Monetäre Sozialleistungen	3,6	2,8	3,9	2,6	3,1	3,6	4,3
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	4,8	4,0	2,8	4,2	3,9	2,8	2,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	4,6	1,5	1,8	2,0	0,9	1,5	2,2
Verfügbares Einkommen	3,9	3,1	3,7	2,8	3,3	3,4	3,9
Konsumausgaben	3,6	2,8	3,7	2,3	3,3	3,6	3,9
Sparen	5,6	4,7	2,7	6,6	2,2	2,0	3,6

ANHANG: VGR-TABELLEN

Noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2018 und 2019

	2017	2018	2019	2018		2019	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁷							
a) Milliarden Euro							
Einnahmen							
Steuern	767,2	795,4	824,8	397,0	398,5	411,4	413,4
Sozialbeiträge	548,1	567,9	590,3	276,0	292,0	286,0	304,4
Vermögenseinkommen	16,9	18,0	18,4	10,1	7,9	10,6	7,8
Sonstige Transfers	22,4	22,4	22,7	10,0	12,4	10,2	12,6
Vermögenstransfers	10,8	10,7	10,8	5,4	5,3	5,4	5,4
Verkäufe	108,9	112,2	115,9	53,4	58,8	55,4	60,5
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2
Insgesamt	1474,6	1526,9	1583,2	752,0	774,9	779,0	804,2
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	433,4	449,0	468,3	217,6	231,4	226,9	241,3
Arbeitnehmerentgelt	246,5	256,1	266,0	122,8	133,3	127,9	138,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	38,9	37,2	36,3	18,9	18,3	18,5	17,8
Subventionen	27,6	28,4	29,3	13,9	14,5	14,3	15,0
Monetäre Sozialleistungen	505,5	520,9	543,9	260,0	260,9	270,5	273,4
Sonstige laufende Transfers	75,3	84,1	91,4	44,4	39,7	48,4	43,1
Vermögenstransfers	41,9	40,7	36,2	20,0	20,8	14,6	21,6
Bruttoinvestitionen	70,3	74,1	78,6	32,1	42,1	33,9	44,7
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	-1,4	-1,4	-1,5	-0,7	-0,8	-0,7	-0,8
Insgesamt	1438,0	1489,1	1548,5	728,9	760,2	754,3	794,3
Finanzierungssaldo	36,6	37,8	34,7	23,1	14,7	24,8	9,9
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr							
Einnahmen							
Steuern	4,8	3,7	3,7	3,6	3,7	3,6	3,8
Sozialbeiträge	4,6	3,6	3,9	3,9	3,4	3,6	4,3
Vermögenseinkommen	-6,3	6,4	2,1	14,1	-2,0	4,8	-1,5
Sonstige Transfers	12,7	0,1	1,4	0,0	0,2	1,5	1,4
Vermögenstransfers	-29,9	-1,7	1,0	-1,0	-2,5	0,9	1,2
Verkäufe	3,8	3,1	3,3	2,6	3,5	3,7	2,9
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	4,3	3,5	3,7	3,7	3,4	3,6	3,8
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	3,5	3,6	4,3	3,8	3,4	4,3	4,3
Arbeitnehmerentgelt	4,2	3,9	3,9	3,7	4,1	4,2	3,6
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-6,4	-4,3	-2,5	-4,8	-3,8	-2,4	-2,6
Subventionen	-0,7	2,8	3,3	2,4	3,1	3,3	3,2
Monetäre Sozialleistungen	4,0	3,0	4,4	2,6	3,4	4,0	4,8
Sonstige laufende Transfers	-0,6	11,7	8,7	11,3	12,1	9,0	8,4
Vermögenstransfers	15,0	-2,7	-11,1	-6,7	1,6	-27,0	4,1
Bruttoinvestitionen	5,1	5,5	6,0	6,2	5,0	5,7	6,2
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	3,6	3,6	4,0	3,3	3,8	3,5	4,5

1 Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

2 Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3 Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

4 Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuß sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

5 Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.

6 Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens

(einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

7 Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

8 Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

Dienstleistungsauftrag des

Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

www.diw.de

in Kooperation mit:

Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung

www.wifo.ac.at

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.

www.ifo.de

in Kooperation mit:

KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich

www.kof.ethz.ch

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

www.ifw-kiel.de

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle

www.iwh-halle.de

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

www.rwi-essen.de

in Kooperation mit:

Institut für Höhere Studien Wien

www.ihs.ac.at