

Barabas, György; Gebhardt, Heinz; Schmidt, Torsten; Weyerstraß, Klaus

**Article**

## Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2018: Inlands- und Auslandsnachfrage verlieren mittelfristig an Schwung

RWI Konjunkturberichte

**Provided in Cooperation with:**

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Suggested Citation: Barabas, György; Gebhardt, Heinz; Schmidt, Torsten; Weyerstraß, Klaus (2014) : Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2018: Inlands- und Auslandsnachfrage verlieren mittelfristig an Schwung, RWI Konjunkturberichte, ISSN 1861-6305, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), Essen, Vol. 65, Iss. 1, pp. 93-105

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/103441>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

György Barabas, Heinz Gebhardt, Torsten Schmidt und Klaus Weyerstraß

### Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2018<sup>1</sup>: Inlands- und Auslandsnachfrage verlieren mittelfristig an Schwung

**Zusammenfassung:** Das Produktionspotenzial steigt nach unserer Einschätzung im Zeitraum 2013 bis 2018 um durchschnittlich 1,4% pro Jahr. Bis 2015 stärkt der Arbeitsinsatz das Wachstum. Ab 2017 sinkt das Arbeitsvolumen, weil der demographisch bedingte Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter nicht mehr von der nur noch verhalten steigenden Erwerbsquote und der kaum abnehmenden strukturellen Arbeitslosigkeit ausgeglichen werden kann. Von der Ausweitung des Kapitalbestands und dem technischen Fortschritt gehen im gesamten Projektionszeitraum positive und im Zeitablauf zunehmende Impulse auf das Potenzialwachstum aus.

Die deutsche Wirtschaft erhält im Projektionszeitraum sowohl von der Auslands- als auch von der Inlandsnachfrage Impulse. Diese lassen in der mittleren Frist aber etwas nach, nicht zuletzt weil eine Straffung der Geldpolitik zunächst in den USA, später auch im Euro-Raum zu erwarten ist. Dies dämpft voraussichtlich die Weltkonjunktur und auch die Inlandsnachfrage. Die gesamtwirtschaftliche Produktion bleibt in Deutschland aber deutlich aufwärts gerichtet. Zunehmen dürfte insbesondere der private Konsum. Mit wachsender Kapazitätsauslastung dürften die Unternehmen auch verstärkt in die Erneuerung und Erweiterung der Produktionskapazitäten zu investieren, auch wenn sich die Finanzierungsbedingungen leicht verschlechtern. Die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten dürften im Jahr 2014 voll ausgelastet sein. Ab dem kommenden Jahr ist eine leicht positive Produktionslücke zu erwarten; mit dem Nachlassen der expansiven monetären Impulse dürfte sich diese gegen Ende des Projektionszeitraums allerdings wieder verringern.

**Summary:** According to our estimations, production potential in Germany will increase by 1.4% per year on average over the period 2014 to 2018. Until 2015, the labour input supports growth. From 2017 onwards, the total number of working hour decreases as the demographically induced decline of the population of working age can no

---

<sup>1</sup> Die Mittelfristprojektion ist ein Gemeinschaftsprojekt des RWI mit den IHS Wien. Klaus Weyerstraß ist Mitarbeiter des IHS Wien. Wir danken Roland Döhrn für hilfreiche Anmerkungen und Kommentare.

## Mittelfristprojektion

---

*longer be compensated by the small increase of the labour force participation rate and the hardly decreasing structural unemployment. The expansion of the capital stock and technical progress support potential growth over the entire projection period.*

*Impulses on the German economy come both from foreign and domestic demand. Not least due to the expected tightening of monetary policy, first in the US and later-on also in the Euro-area, the stimuli will subside somewhat over the medium term. The gradual rise of interest rates will dampen the world economy and also domestic demand in Germany. However, the German economy remains on a clear upward trajectory, in particular due to robust private consumption. With the rising capacity utilisation, companies will be inclined to increase investment in the renewal and expansion of production capacities, although the financing conditions will slightly deteriorate.*

*In 2014, production capacities are estimated to be fully utilised. From next year onwards, a slightly positive output gap can be expected. Due to the subsiding monetary stimulus, the output gap should start to close again from 2017 on.*

Die deutsche Konjunktur dürfte im Projektionszeitraum sowohl von der Auslands- als auch von der Inlandsnachfrage Impulse erhalten. In der mittleren Frist werden diese aber etwas nachlassen. Nicht zuletzt durch die Straffung der Geldpolitik in den USA, aber auch im Euro-Raum wird die Weltkonjunktur nach der deutlicheren Belebung zu Beginn des Projektionszeitraums im weiteren Verlauf wohl zu einem moderateren Tempo zurückkehren. Der allmähliche Anstieg der Zinsen dürfte auch die deutsche Binnenkonjunktur etwas dämpfen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion bleibt in Deutschland aber wohl deutlich aufwärts gerichtet. Vor allem die anhaltende Zunahme der Beschäftigung lässt die Einkommen der Arbeitnehmer deutlich steigen. Die daraus resultierende Zunahme des privaten Konsums veranlasst die Unternehmen, verstärkt in die Erneuerung und Erweiterung der Produktionskapazitäten zu investieren, auch wenn sich die Finanzierungsbedingungen leicht verschlechtern.

Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung wird in den kommenden Jahren spürbar zunehmen. Das Produktionspotenzial wächst nach unserer Einschätzung bis zum Jahr 2018 mit durchschnittlich 1,4% pro Jahr etwas stärker als in der Vergangenheit. Zunächst profitiert das Produktionspotenzial von der kräftigen Zuwanderung. Dieser Effekt dürfte sich in der mittleren Frist aber abschwächen. Die Ausweitung des Kapitalbestands und der technische Fortschritt erhöhen zwar bis zum Ende

# 1. Potenzialschätzung

---

des Projektionszeitraums das Potentialwachstum, jedoch reicht dies nicht aus, um den Einfluss des mittelfristigen Rückgangs der Erwerbsbevölkerung auszugleichen.

Die erwartete konjunkturelle Erholung ist mit einigen Risiken behaftet. So machen die Reformen in den europäischen Krisenländern zwar Fortschritte. Die Arbeitslosigkeit bleibt aber vielerorts noch einige Zeit hoch, was die Konsummöglichkeiten beeinträchtigt. Auch die Lösung der Verschuldungsprobleme im öffentlichen wie im privaten Bereich ist in einigen Ländern noch keineswegs abgeschlossen. Auch dies drückt auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Auch vom weltwirtschaftlichen Umfeld gehen Risiken aus, denn in einigen Schwellenländern zeichnen sich Preisblasen ab. Eine restriktivere Ausrichtung der Wirtschaftspolitik in diesen Ländern, um solche Übertreibungen zu reduzieren dürfte die Importnachfrage dort beeinträchtigen. Auch ist es keineswegs sicher, dass es der Europäischen Zentralbank (EZB) gelingen wird, die hohe Liquidität zu reduzieren, bevor es zu Fehlinvestitionen kommt oder die Inflationserwartungen übermäßig steigen.

## 1. Potenzialwachstum bleibt dank Zuwanderung vorerst robust

Grundlage für die Projektion der mittelfristigen Wirtschaftsentwicklung bildet eine Einschätzung der Produktionsmöglichkeiten. Bei Unter- oder Überauslastungen der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten führen Lohn- und Preisanpassungen dazu, dass sich mittelfristig die tatsächliche der potenziellen Produktion annähert, die Produktionslücke also geschlossen wird. Das Produktionspotenzial wird in Anlehnung an die von der Europäischen Kommission (D'Auria et al. 2010) verwendete Methode mithilfe einer Produktionsfunktion geschätzt. Dabei werden das trendmäßige Arbeitsvolumen in Stunden, der Kapitaleinsatz und der Trend des technischen Fortschritts berücksichtigt.

Die Entwicklung des Produktionspotenzials wird seit einigen Jahren durch eine hohe Zuwanderung geprägt. Wie in Barabas et al. (2012) dargelegt, greifen wir generell auf die 12. koordinierte Bevölkerungsvorausschätzung des Statistischen Bundesamtes zurück (Destatis 2009). Diese beruht u.a. auf Annahmen bezüglich der Zuwanderung nach Deutschland. In Variante 1-W1 wurden für die Jahre 2010, 2011 und 2012 positive Wanderungssalden von 10 000, 40 000 bzw. 60 000 Personen angenommen. Seit dem Jahr 2010 ist der Wanderungssaldo aber deutlich größer. Tatsächlich überstieg die Zahl der Zuzüge in diesem Zeitraum die der Fortzüge um annähernd 776 000 Personen, womit der Wanderungssaldo um 666 000 Personen größer war als in der Bevölkerungsprojektion angenommen. Die bis zum dritten

---

Trotz hoher  
Zuwanderung ...

---

## Mittelfristprojektion

---

Quartal 2013 vorliegenden Zahlen zeigen, dass sich im Jahr 2013 die Nettozuwanderung wohl nochmals kräftig erhöht hat. Sie dürfte von rund 370 000 Personen im Jahr davor auf etwa 480 000 gestiegen sein. Demgegenüber war in der Bevölkerungsvorausschätzung nur ein Wanderungssaldo von 80 000 Personen unterstellt worden. Durch die Zuwanderung vergrößerte sich die Erwerbsbevölkerung und dies erhöht das Produktionspotenzial. Für die Produktionsmöglichkeiten einer Volkswirtschaft ist aber nur jener Teil der Bevölkerung relevant, der dem Arbeitsmarkt potenziell zur Verfügung steht. Dies sind die Personen im erwerbsfähigen Alter (15 bis 74 Jahre). In Anlehnung an die Altersverteilung der Zuwanderung in der Vergangenheit wurde angenommen, dass von den neu nach Deutschland kommenden Personen etwa 88% auf die relevante Altersgruppe entfallen.

Die Nettozuwanderung stammt gegenwärtig überwiegend aus einigen mittel- und osteuropäischen Ländern und aus den südeuropäischen Staaten Griechenland, Spanien und Italien, da dort die Arbeitslosigkeit in Folge der Staatsschuldenkrise erheblich gestiegen ist. Im Zuge der bereits begonnenen wirtschaftlichen Erholung in diesen Ländern und der damit einhergehenden Besserung der Arbeitsmarktperspektiven wird die Zuwanderung von dort in den kommenden Jahren wieder abebben. In der Bevölkerungsvorausschätzung wurde für die Jahre 2014 bis 2018 eine Netto-Zuwanderung von lediglich 100 000 Personen pro Jahr unterstellt. Für unsere Potenzialschätzung wird hingegen angenommen, dass sich die Netto-Zuwanderung in den kommenden Jahren ausgehend vom zuletzt beobachteten Niveau schrittweise verringert und sich bis zum Jahr 2018 allmählich der in der Bevölkerungsvorausbeurteilung unterstellten Zahl von 100 000 Personen annähert.

... sinkt das Erwerbs-  
personenpotenzial

Die Nettozuwanderung kann den Rückgang der Bevölkerung im Alter von 15 bis 74 Jahren in Deutschland allerdings nur abmildern. So liegt die Bevölkerungszahl dieser Altersgruppe Ende 2018 um knapp 1 Mill. Personen unter dem Wert von Ende 2013, aber um 1,5 Mill. Personen höher als in der 12. koordinierten Bevölkerungsvorausschätzung für das Jahr 2018 unterstellt.

Zur Ausweitung des Erwerbspersonenpotenzials trug in den vergangenen Jahren ein Rückgang der strukturellen Arbeitslosigkeit bei. Wir schätzen, dass die strukturelle Erwerbslosenquote von ihrem Höchststand von rund 8½% Anfang des ergangenen Jahrzehnts auf zuletzt etwa 5½% gefallen ist. Dieser Rückgang ist wesentlich den in diesem Zeitraum umgesetzten Arbeitsmarktreformen zu verdanken. Da sich der deutsche Arbeitsmarkt trotz der jüngsten Konjunkturdelle in einer robusten Verfassung befindet, dürfte die strukturelle Erwerbslosenquote angesichts der erneuten Belebung der Wirtschaft noch etwas zurückgehen und sich in den Jahren 2016 bis 2018 auf 4½% belaufen.

# 1. Potenzialschätzung

Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen ist in den vergangenen Jahren vor allem aufgrund der zunehmenden Bedeutung der Teilzeitarbeit gesunken. Da sich die tendenzielle Zunahme der Teilzeitarbeit auch in Zukunft, wenn auch abgeschwächt, fortsetzen dürfte, ist mit einem weiteren leichten Rückgang der durchschnittlichen Arbeitszeit zu rechnen. Am Ende des Projektionszeitraums wird die Zahl der Arbeitsstunden je Erwerbstätigen nach unserer Einschätzung um 1,2% niedriger sein als im Jahr 2013.

Die Erwerbsquote, also der Teil der Personen im erwerbsfähigen Alter, der dem Arbeitsmarkt tatsächlich zur Verfügung steht, ist in den vergangenen Jahren gestiegen. Im Jahr 2018 wird demnach die Erwerbsquote 71,2% betragen und damit um 1,3 Prozentpunkte über dem Wert von 2013 liegen. Alles in allem wird das Arbeitsvolumen unter diesen Setzungen um 0,1% pro Jahr bzw. insgesamt um 0,5% steigen. Mit der niedrigeren Zuwanderung aus der 12. Koordinierten Bevölkerungsvorausschätzung würde das Arbeitsvolumen bis 2018 bei gleicher Entwicklung der anderen Einflussfaktoren um 0,2% pro Jahr abnehmen.

Mit der erwarteten weltwirtschaftlichen Belebung und der fortgesetzten Normalisierung der Lage im Euro-Raum wird sich das Investitionsklima in den Unternehmen wohl aufhellen. Dann dürften die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen verstärkt zum Tragen kommen. Damit wird der Kapitalstock beschleunigt ausgeweitet. Wuchs er zuletzt nach unserer Einschätzung im Trend nur 1,1% pro Jahr, so wird sich die Zunahme zunächst etwas erhöhen und dann im Zeitraum 2015 bis 2018 voraussichtlich relativ konstant 1,4% pro Jahr betragen. Daraus ergibt sich im Projektionszeitraum eine durchschnittliche Ausweitung des Sachkapitalbestands um ebenfalls 1,4% pro Jahr.

Kapitalstock  
wird beschleunigt  
ausgeweitet

Mit der Belebung der Investitionstätigkeit der damit verbundenen Anschaffung neuer Kapitalgüter dürfte auch der technische Fortschritt verstärkt wirksam werden. Dies schlägt sich bei der von uns verwendeten Methode der Produktionspotenzialschätzung in einem verstärkten Zuwachs der Totalen Faktorproduktivität (TFP) nieder. Dieser dürfte sich von nur 0,6% im Jahr 2013 auf 1,0% im Jahr 2018 beschleunigen.

Alles in allem dürfte das Produktionspotenzial von 2014 bis 2018 um durchschnittlich 1,4% jährlich wachsen (Tabelle 1). Bis 2015 stärkt der Arbeitseinsatz das Wachstum. Im Jahr 2016 nimmt das Arbeitsvolumen nicht mehr zu, und ab 2017 sinkt es, weil der demographisch bedingte Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter nicht mehr von der nur noch verhalten steigenden Erwerbsquote und der kaum abnehmenden strukturellen Arbeitslosigkeit ausgeglichen werden kann. Würde eine Zuwanderung gemäß der 12. koordinierten Bevölkerungsvorausberech-

Produktions-  
potenzial  
wächst um  
1,4% pro Jahr

# Mittelfristprojektion

**Tabelle 1**

**Produktionspotenzial und seine Komponenten**

1995 bis 2018<sup>a</sup>; jahresdurchschnittliche Veränderung in %

	1995 - 2013	Wachs- tumsbei- träge <sup>1</sup>	2013 - 2018	Wachs- tumsbei- träge <sup>1</sup>
<b>Produktionspotenzial</b>	<b>1,3</b>		<b>1,4</b>	
Kapitalstock	1,8	0,6	1,4	0,5
Solow-Residuum	0,7	0,7	0,9	0,9
Arbeitsvolumen	0,0	0,0	0,1	0,1
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0		-0,3	
Partizipationsrate	0,4		0,4	
Erwerbsquote	0,1		0,2	
Durchschnittliche Arbeitszeit	-0,5		-0,2	
Nachrichtlich:				
Arbeitsproduktivität	1,3		1,3	

*Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. - <sup>1</sup>In %-Punkten. - <sup>a</sup>Differenzen in den aggregierten Werten durch Rundung.*

nung unterstellt, dann würde das Produktionspotenzial im Prognosezeitraum nur um 1,2% jährlich steigen. Von der Ausweitung des Kapitalbestands und dem technischen Fortschritt gehen im gesamten Projektionszeitraum positive und im Zeitablauf zunehmende Impulse auf das Potenzialwachstum aus.

## 2. Moderateres weltwirtschaftliches Wachstum in der mittleren Frist

Die Mittelfristprojektion basiert auf den folgenden Annahmen:

- fi** Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar beträgt im gesamten Projektionszeitraum 1,38\$/€.
- fi** Der Ölpreis (Sorte Brent) wird als real konstant angenommen, was einem nominalen Anstieg um 2% pro Jahr entspricht. Im letzten Jahr des Projektionszeitraums wird damit ein Wert von 118 Dollar je Barrel erreicht.
- fi** Der Welthandel wird von 2014 bis 2018 im Durchschnitt um reichlich 5% je Jahr expandieren.

## 2. Weltwirtschaftlicher Rahmen

---

Die von den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ausgehende Erhöhung des Expansionstempos in der kurzen Frist dürfte im weiteren Prognoseverlauf in einen robusten weltwirtschaftlichen Aufschwung münden, auch wenn die Dynamik im weiteren Prognoseverlauf etwas nachlassen dürfte. Durch die zunehmende internationale Verflechtung werden alle Regionen von der wirtschaftlichen Erholung erfasst.

Die stärksten Impulse gehen wohl weiterhin von den USA aus. Allerdings dürften dort von der Geldpolitik in der mittleren Frist dämpfende Effekte ausgehen. Für die Jahre nach 2015 ist eine zunehmende geldpolitische Straffung zu erwarten. Nachdem die amerikanische Notenbank Fed wie angekündigt ihr Programm zum Ankauf von Staatsanleihen zurückgeführt haben wird, sind für Ende 2015 erste Zinserhöhungen zu erwarten. Danach dürfte sich der Zinserhöhungszyklus verstärken und auf andere Länder und Währungsräume ausstrahlen. Dies dämpft das konjunkturelle Expansionstempo. In der mittleren Frist dürfte das BIP mit einer Durchschnittsrate von 2,5 % expandieren. Die Festigung des Aufschwungs in den USA wird sich auch in den Nachbarländern, insbesondere in Kanada, bemerkbar machen, wo das BIP im Durchschnitt mit einer Rate von 2,3 % je Jahr ausgeweitet werden dürfte.

---

Aufschwung  
in den USA  
stimuliert  
Weltwirtschaft

---

Im Euro-Raum dürfte sich das Expansionstempo der Produktion zunächst noch weiter beschleunigen. In der mittleren Frist ist aber auch hier ein allmählicher Ausstieg aus der sehr expansiv ausgerichteten Geldpolitik zu erwarten, so dass sich der von den USA ausgehende Anstieg der Kapitalmarktrenditen im Euro-Raum verstärken dürfte. Dabei ist allerdings zu erwarten, dass diesen dämpfenden Effekten zunehmend positive Wirkungen durch die Erfolge bei der Konsolidierung der Staatshaushalte und die Strukturreformen gegenüber stehen, so dass sich die Produktionslücke im Euro-Raum weiter schließen wird. Im Durchschnitt des gesamten Zeitraums dürfte das Tempo der gesamtwirtschaftlichen Expansion mit 1,2 % aber relativ moderat ausfallen. Großbritannien hat die Wachstumsschwäche bereits überwunden. Im Durchschnitt des Prognosezeitraums expandiert das britische BIP mit einer Rate von 2,2 %.

---

Erholung im  
Euro-Raum  
verstärkt sich

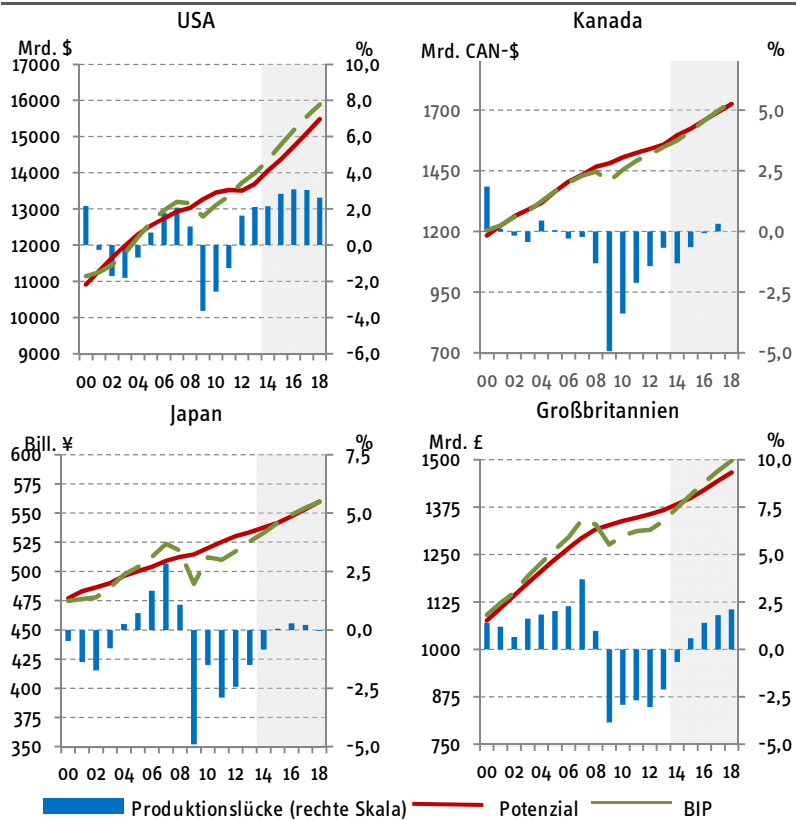
---

Für die japanische Wirtschaft ist zu erwarten, dass sie ab 2015 mit Raten von etwa 1% wächst und damit mit dem gleichen Tempo wie das Produktionspotenzial. Dabei ist unterstellt, dass Strukturreformen zur Erhöhung der Produktivität beitragen und dass die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in Angriff genommen wird. Dies dürfte das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo zunächst drosseln. Gleichzeitig werden die positiven Impulse von der Außenwirtschaft aber wohl wieder zunehmen. Über den gesamten Zeitraum dürfte das BIP im Durchschnitt mit einer Rate von 1,3 % ausgeweitet werden.



# Mittelfristprojektion

**Schaubild 1**  
**BIP, Produktionspotenzial und Produktionslücke für ausgewählte Volkswirtschaften**  
 2000 bis 2018



Quelle: Europäische Kommission. Eigene Berechnungen; Zeitraum 2014-2018: eigene Prognose.

Der in der mittleren Frist anhaltende Aufschwung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird auch die Produktion in den Schwellenländern stützen. Allerdings hat eine Reihe dieser Länder begonnen, durch Strukturreformen oder die Modernisierung der Infrastruktur die Wachstumsperspektiven zu verbessern. Da solche Maßnahmen Zeit benötigen, wird das Wachstumstempo in dieser Ländergruppe auch in der mittleren Frist deutlich unter dem vor der Großen Rezession bleiben.

## 2. Weltwirtschaftlicher Rahmen

---

Das Risiko eines kräftigen Rückgangs des Expansionstempos in den Schwellenländern ist insgesamt gesehen aber begrenzt, da in vielen Ländern budgetäre Handlungsspielräume bestehen, um vorübergehenden wachstumsdämpfenden Effekte entgegenwirken zu können. Insbesondere in China hat die Regierung bereits mehrfach auf konjunkturelle Schwächephasen mit wirtschaftspolitischen Stimulierungsmaßnahmen reagiert, so dass sich das Produktionstempo weiterhin nur graduell abschwächen dürfte. Im Prognosezeitraum ergibt sich für das chinesische BIP eine Durchschnittsrate von 7,4 %. Auch hiervon dürften stabilisierende Effekte auf andere Schwellenländer ausgehen. Insgesamt ist zu erwarten, dass die begonnenen oder anstehenden Reformen in vielen Ländern unter recht günstigen internationalen Rahmenbedingungen durchgeführt werden können. Das bedeutet natürlich nicht, dass dieser Prozess überall ohne Friktionen abläuft.

### 3. Impulse für die Konjunktur – Schwächung der Wachstumskräfte

Bei unterausgelasteten Produktionskapazitäten im Euro-Raum und Inflationserwartungen unterhalb des Zielwertes dürfte die EZB den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik bis Ende 2015 nicht ändern und den Hauptrefinanzierungssatz bei 0,25% belassen. Das Zinsniveau ist damit für Deutschland „zu niedrig“, da sich die positive Produktionslücke in Deutschland ab dem kommenden Jahr wohl vergrößern wird, was den Preisanstieg verstärken dürfte. Die EZB wird aber mit dem Anziehen der Konjunktur im Euro-Raum den Expansionsgrad der Geldpolitik im weiteren Verlauf des Projektionszeitraums schrittweise zurückführen, um Inflationsrisiken im Euro-Raum aufgrund der sehr reichlichen Liquiditätsversorgung entgegen zu wirken. Erst zum Ende des Projektionszeitraums dürfte sich der Leitzins dem langfristigen neutralen Niveau annähern.

---

Impulse  
von der  
Geldpolitik

---

Von der Finanzpolitik gehen widersprüchliche Signale für die Wachstumsperspektiven auf mittlere Sicht aus. Positiv dürfte wirken, dass die Bundesregierung die im Grundgesetz verankerte Schuldenregel einhalten und zugleich die investiven Ausgaben aufstocken will. Die Neuverschuldung des Bundes soll in diesem Jahr von 22,1 auf 6,5 Mrd. € gesenkt und in der mittleren Frist soll ein ausgeglichener Bundeshaushalt erzielt werden. Um dies zu gewährleisten, soll der Anstieg der Bundesausgaben – über die Legislaturperiode gerechnet – das Wachstum des nominellen BIP möglichst nicht übersteigen (BMWi 2014: 22). Um die Investitionen zu stärken, wurden „prioritäre Maßnahmen“ festgelegt, die auf jeden Fall umgesetzt werden sollen und nicht unter Finanzierungsvorbehalt stehen (CDU, CSU und SPD 2013).

## Mittelfristprojektion

Diese Maßnahmen führen in dieser Legislaturperiode voraussichtlich zu Mehrausgaben von insgesamt 23 Mrd. €.

Allerdings werden im Projektionszeitraum auch Maßnahmen umgesetzt, die das Wachstum dämpfen dürften. So hat die Bundesregierung beschlossen, die Leistungen der gesetzlichen Rentenversicherung ab dem 1. Juli 2014 und die der Pflegeversicherung ab dem 1. Januar 2015 auszuweiten und dies zum weit überwiegenden Teil durch den Rückgriff auf die Reserven der Rentenversicherung und durch höhere Beitragssätze zu finanzieren (Döhrn et al. 2014). Die hieraus resultierende Mehrbelastung wird sich über die Legislaturperiode hinweg voraussichtlich auf 40 Mrd. € belaufen, was die Abgabenbelastung der Arbeitnehmer und die Lohnnebenkosten merklich steigert und damit die Beschäftigung dämpft. Die Abgabenbelastung wird zudem dadurch weiter steigen, dass „heimliche“ Steuererhöhungen („kalte Progression“) in dieser Legislaturperiode nicht verhindert werden sollen; die hieraus resultierenden Mehrbelastungen dürften sich über die gesamte Legislaturperiode auf rund 38 Mrd. € belaufen. Damit muss alles in allem mit einer deutlich höheren Abgabenbelastung gerechnet werden, was die Wachstumskräfte schwächen wird.

Verteilungspolitische  
Entscheidungen  
steigern  
Arbeitskosten

Auch aus der Einführung eines flächendeckenden gesetzlichen Mindestlohns in Höhe von 8,50 Euro je Stunde resultieren höhere Arbeitskosten. Dies dürfte – legt an Simulationsrechnungen für Deutschland zugrunde (Döhrn et al 2014, Kasten 2; Bauer et al. 2009) – mit deutlichen Arbeitsplatzverlusten verbunden sein.

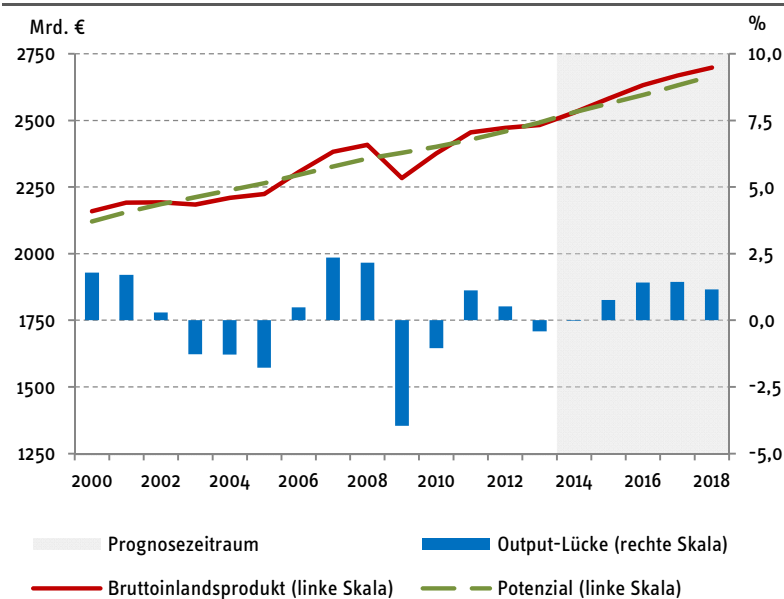
### 4. Kapazitätsauslastung steigt zunächst

Getragen von Impulsen aus dem In- und dem Ausland ist die Konjunktur in Deutschland weiter deutlich aufwärts gerichtet. Dies wird nach unserer Einschätzung dazu führen, dass das BIP in den kommenden Jahren etwas kräftiger als das Produktionspotenzial zunimmt. Die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten dürften im Jahr 2014 voll ausgelastet sein. Ab dem kommenden Jahr ist eine leicht positive Produktionslücke zu erwarten; mit dem Nachlassen der expansiven monetären Impulse dürfte die Produktionslücke ab 2017 allerdings wieder sinken.

Von der positiven weltwirtschaftlichen Entwicklung werden die deutschen Ausfuhren vorerst angeregt; sie dürften mit der abflachenden Weltkonjunktur aber im Verlauf des Projektionszeitraums etwas an Schwung verlieren. Zudem wird sich der in der mittleren Frist etwas stärkere Preisauftrieb wohl negativ auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporte auswirken. Gleichwohl wird im Jahr 2018 aufgrund der robusten Auslandsnachfrage der Anteil des nominalen

## 4. Projektion

**Schaubild 2**  
**BIP, Produktionspotenzial und Produktionslücke**  
2000 bis 2018



Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. Eigene Berechnungen; Zeitraum 2013-2018: eigene Prognose. Produktionslücke: Differenz zwischen realem BIP und Produktionspotenzial in % des Potenzials.

Außenbeitrags am Bruttoinlandsprodukt um rund einen halben Prozentpunkt höher als im Jahr 2013 sein (Tabelle 2). Der von uns erwartete etwas stärkere Preisauftrieb und der damit einhergehende Anstieg der Zinsen dürften die Binnennachfrage etwas dämpfen. Insbesondere die Investitionen dürften durch die Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen an Dynamik verlieren.

Insgesamt rechnen wir damit, dass das reale BIP im Projektionszeitraum um durchschnittlich 1 $\frac{3}{4}$ % pro Jahr expandieren wird. Da das Produktionspotenzial geringfügig langsamer wachsen dürfte, wird die Kapazitätsauslastung – ausgehend von einer Vollauslastung im laufenden Jahr – in den kommenden Jahren zunächst zunehmen. Aufgrund der steigenden Zinsen und der sich leicht abschwächenden Weltkonjunktur dürfte die Überauslastung am Ende des Projektionszeitraums etwas zurückgehen. Im Jahr 2018 dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion mit 3 $\frac{1}{4}$ % nur geringfügig über dem Produktionspotenzial liegen.

Kapazitätsauslastung wird zunehmen

## Mittelfristprojektion

**Tabelle 2**  
**Mittelfristige Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung**  
 2008 bis 2018

	Absolut			Jahresdurchschnittliche Veränderung in %	
	2008	2013	2018	2008 bis 2013	2013 bis 2018
<b>Entstehungskomponenten des BIP</b>					
Erwerbstätige (Inland), in Mill.	40,3	41,8	42,6	0,7	1/2
Arbeitnehmer (Inland), in Mill.	35,9	37,4	38,1	0,8	1/2
Arbeitszeit je Erwerbstätigen, in h	1422	1388	1372	-0,5	-1/4
Arbeitsvolumen, in Mill. h	57362	58072	58503	0,2	1/4
<b>Arbeitsproduktivität</b>					
BIP je Erwerbstätigen, 2005=100	104,6	103,9	110,9	-0,1	1/4
BIP je Erwerbstätigenstunde, 2005=100	105,3	107,3	115,7	0,4	1 1/2
BIP, preisbereinigt, verkettete Volumina, in Mrd. €	2407,9	2483,2	2698,5	0,6	1 3/4
Deflator des BIP, 2005=100	102,7	110,2	119,5	1,4	1 3/4
<b>Verwendung des BIP in jeweiligen Preisen, in Mrd. €</b>					
BIP	2473,8	2737,6	3225,6	2,0	3 1/4
Private Konsumausgaben	1389,6	1572,4	1810,6	2,5	2 3/4
Konsumausgaben des Staates	451,9	533,0	621,6	3,4	3
Bruttoanlageinvestitionen	459,5	472,2	585,1	0,5	4 1/2
Vorratsinvestitionen	16,9	-13,7	-11,4	-	-
Außenbeitrag	155,8	173,7	219,7	-	-
Nachr.: Außenbeitrag in% des BIP	6,3	6,3	6,8		

*Nach Angaben des Statistischen Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); eigene Berechnungen; Zeitraum 2018/2013: eigene Prognose.*

Weiterhin bestehen erhebliche Risiken für die mittelfristige gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Im Euro-Raum wurden in vielen Ländern zwar schon erhebliche Fortschritte bei den Strukturreformen und dem Abbau der öffentlichen und privaten Neuverschuldung erzielt. Ein Nachlassen bei der Umsetzung von Reformen könnte aber neuerliche Spannungen auf den Finanzmärkten mit negativen Konsequenzen für die weltwirtschaftliche Entwicklung nach sich ziehen. Gegenwärtig bestehen auch erhebliche geopolitische Unsicherheiten, die sich auch auf die internationalen Energierohstoffpreise auswirken könnten.

Darüber hinaus gehen von der geldpolitischen Ausrichtung der EZB Stabilitätsrisiken aus. Die Zinsen werden in der mittleren Frist zwar angehoben, sie sind für Deutschland gemessen an der konjunkturellen Situation aber weiterhin niedrig. Je länger die Niedrigzinsphase anhält, umso größer sind die Risiken für die Preisstabilität. Die Preisrisiken in Deutschland würden zunehmen, wenn die Lohnabschlüsse

Weiterhin  
große Risiken  
im internationalen  
Umfeld

## 4. Projektion

---

kräftiger ausfallen als hier unterstellt, was angesichts der wohl weiterhin deutlich sinkenden Arbeitslosigkeit nicht auszuschließen ist.

### Literatur

Barabas, G., H. Gebhardt, T. Schmidt und K. Weyerstraß (2012), Projektion der mittelfristigen Wirtschaftsentwicklung bis 2017: Eurokrise beeinträchtigt Wachstum der deutschen Wirtschaft auf mittlere Sicht kaum, *RWI Konjunkturbericht* 63 (2): 99-109.

Bauer, T., J. Kluge, S. Schaffner und C. Schmidt (2009), Fiscal Effects of Minimum Wages: An Analysis for Germany. *German Economic Review* 10(2): 224-242.

BMWi – Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (2014), Jahreswirtschaftsbericht 2014, Soziale Marktwirtschaft heute – Impulse für Wachstum und Zusammenhalt.

CDU, CSU und SPD (2013), Deutschlands Zukunft gestalten, Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD, 18. Legislaturperiode.

Döhrn, R., G. Barabas, H. Gebhardt, M. Micheli, S. Rujin und L. Zwick (2014), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung bleibt moderat. *RWI Konjunkturbericht* 65 (1): 37-94.

D'Auria, F., C. Denis, K. Havik, K. Mc Morrow, C. Planas, R. Raciborski, W. Röger und A. Rossi (2010), The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps. *Economic Papers* 420. Europäische Kommission, Brüssel.

Destatis – Statistisches Bundesamt (2009), Bevölkerung Deutschlands bis 2060. 12. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung. Wiesbaden.