ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose

Article

Aufschwung verliert an Fahrt – Weltwirtschaftliches Klima wird rauer

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:
Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2018) : Aufschwung verliert an Fahrt – Weltwirtschaftliches Klima wird rauer, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 71, Iss. 19, pp. 3-74

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/198668

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Aufschwung verliert an Fahrt – Weltwirtschaftliches Klima wird rauer

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

ÜBERBLICK

Im Herbst 2018 sind die Unsicherheiten über den Fortgang der Weltkonjunktur groß. Bis zum Sommer expandierte die globale Produktion zwar weiterhin recht kräftig; einer Schwäche im ersten Quartal folgte ein deutlicher Anstieg im zweiten. Zuletzt haben sich aber die Aussichten spürbar eingetrübt. Zum einen stellen sich die finanziellen Rahmenbedingungen für die Schwellenländer aufgrund eines Rückzugs von internationalen Investoren nunmehr schlechter dar; in der Türkei und in Argentinien nahm die Entwicklung krisenhafte Ausmaße an. Zum anderen überschatten Handelskonflikte den Ausblick.

Schon seit Jahresbeginn sind die Unterschiede in der konjunkturellen Dynamik zwischen den Ländern größer geworden. Während der Aufschwung in den USA auch wegen des starken Impulses durch die dortigen Steuersenkungen und staatlichen Mehrausgaben noch einmal an Schwung gewonnen hat und die Produktion in China weiter deutlich zulegt, hat die Konjunktur im Euroraum an Fahrt verloren. Besonders deutlich war die Verlangsamung in Frankreich und in Italien und damit in Volkswirtschaften, deren Dynamik im Jahr zuvor gemessen an ihren jeweiligen Trendwachstumsraten besonders hoch ausgefallen war.

Der Welthandel, der Ende vergangenen Jahres noch kräftig gestiegen war, wurde seit Jahresbeginn kaum noch ausgeweitet. Möglicherweise spiegelt sich darin bereits die Verschlechterung der handelspolitischen Rahmenbedingungen wider. Im Lauf dieses Jahres ergriff die US-Regierung eine Reihe von protektionistischen Maßnahmen (vgl. Schwerpunktthema S. 61). So wurden Zölle für eine breite Palette von Gütern erhöht oder (als Ergebnis bilateraler Verhandlungen) Importquoten eingeführt. China und die Europäische Union sowie einige andere Länder verhängten daraufhin Vergeltungszölle auf US-Produkte. Die neuen Handelshemmnisse können allerdings die schwache Dynamik des Welthandels nicht allein erklären. Zunächst einmal stagniert dieser bereits seit dem Jahreswechsel, während die handelspolitischen Maßnahmen im Wesentlichen erst im Sommer in Kraft traten. Außerdem betreffen die bisher ergriffenen Maßnahmen nur einen kleinen Kreis von Gütern, die nur einen geringen Anteil des Welthandels ausmachen.[1] Schließlich haben die Währungen der von den US-Zöllen betroffenen Volkswirtschaften seit Beginn des Handelskonflikts meist sehr stark gegenüber dem US-Dollar abgewertet, was dem mit der Zollanhebung verbundenen Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit entgegenwirkt. Allerdings dürften die Handelskonflikte die Konjunktur über die unmittelbaren Wirkungen auf den Handel hinaus dämpfen, da die damit verbundenen Unsicherheiten die Unternehmensinvestitionen, etwa in den Auf- oder Ausbau von Exportstrukturen, bremsen.

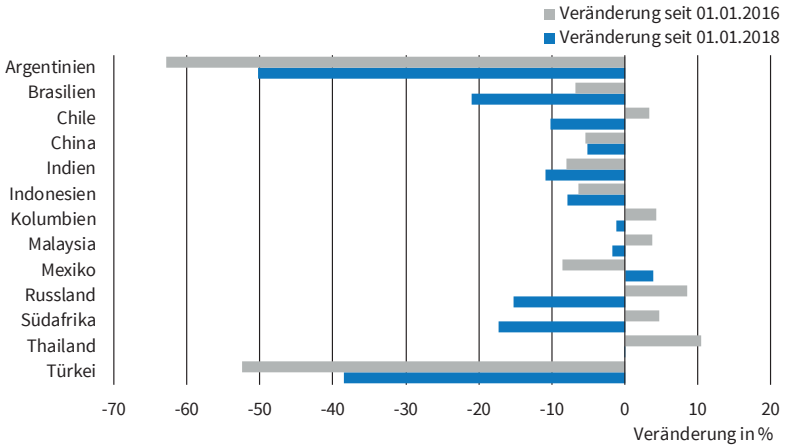
Die US-Regierung hat in diesem Jahr neben Maßnahmen zum Schutz importkonkurrierender heimischer Anbieter auch politisch motivierte Sanktionen verhängt, besonders umfänglich gegenüber dem Iran in Verbindung mit der Aufkündigung des Atomabkommens im Mai.[2] Es wird vielfach damit gerechnet, dass deshalb künftig deutlich weniger iranisches Erdöl auf den Weltmarkt kommt.[3] Dieser Angebotsrückgang würde den Markt in einer Situation treffen, in der die Produktion bereits längere Zeit hinter dem Verbrauch zurückgeblieben ist und somit die Lagerbestände stark abgenommen haben. Zwar gibt es freie Förderkapazitäten, denn einige Länder haben ihre Produktion freiwillig beschränkt, doch sind diese nur begrenzt kurzfristig mobilisierbar. Hinzu kommt ein stetiger Rückgang des Ölangebots aus Venezuela und Mexiko. Vor diesem Hintergrund ist der Erdölpreis im Jahresverlauf stark gestiegen und lag im August mit etwa 75 US-Dollar (Brent) um rund 45% höher als vor einem Jahr. Dass sich darin eher befürchtete Angebotsverknappungen und weniger eine lebhafte Weltkonjunktur widerspiegeln, lässt sich daraus schließen, dass die Preise für Industrierohstoffe seit Jahresbeginn konstant blieben und im Falle von Kupfer, Nickel und Blei im Sommer sogar nachgaben.

[1] Gegenwärtig ist der chinesische Export in die USA besonders stark belastet. Aber auch hier liegt der Anteil der von den bisher umgesetzten.

[2] Außerdem haben die USA im laufenden Jahr aus verschiedenen Gründen Sanktionen gegenüber Russland, Venezuela und der Türkei verhängt.

[3] So ist aus Europa die Nachfrage nach iranischem Öl schon im Sommer deutlich zurückgegangen, weil Kunden Irans ihrerseits mit Sanktionen vonseiten der USA rechnen müssen (vgl. International Energy Agency, *Oil Market Report*, August, Paris 2018, 17).

Abb. 1.1
Veränderungen der Wechselkurse ausgewählter Schwellenländer gegenüber dem US-Dollar



Quelle: Thomson Reuters Datastream. © GD Herbst 2018

Die Verteuerung von Rohöl hat zur Jahresmitte die Verbraucherpreise in den größeren fortgeschrittenen Volkswirtschaften verstärkt steigen lassen. Im Sommer erreichte die Inflationsrate in den USA fast 3% und im Euroraum überstieg sie das von der EZB mittelfristig angestrebte Inflationsziel von etwa 2% leicht. In Japan war die Inflation mit 0,9% allerdings immer noch gering. Die (um die Energiepreiskomponente bereinigte) Kernrate hat sich bislang nur in den USA erhöht. Sowohl in Japan (0,3% im Juli) als auch im Euroraum (1,2% im August) blieb sie praktisch unverändert. Allerdings scheinen in beiden Wirtschaftsräumen die Löhne inzwischen schneller zu steigen. Dazu passt, dass die Arbeitslosigkeit im Euroraum kontinuierlich fällt und in Japan inzwischen ausgesprochen niedrig ist. Setzt sich die Zunahme des Lohnanstiegs fort, dürften bald auch die Verbraucherpreise beschleunigt steigen.

Aufgrund der anziehenden Inflation hat die US-Notenbank das Tempo ihrer geldpolitischen Straffung erhöht. Sie hat ihr Zielband für die Federal Funds Rate in diesem Jahr bereits zweimal angehoben, zuletzt im Juni auf 1,75 bis 2,0%. Gleichzeitig kommuniziert sie, dass für 2018 mit weiteren Anhebungen zu rechnen ist – die Märkte erwarten zwei zusätzliche Schritte von jeweils 0,25%. Sofern die konjunkturelle Expansion anhält, dürfte der Leitzins Ende 2019 bei 2,5% bis 2,75% und damit ungefähr bei einem konjunkturneutralen Niveau angekommen sein. Die Leitzinsen im Euroraum und in Japan liegen dagegen unverändert bei 0%, und die Finanzierungskosten werden hier wie dort voraussichtlich auch im Prognosezeitraum ausgesprochen niedrig bleiben. Allerdings führen die Notenbanken beider Wirtschaftsräume den Umfang ihrer Wertpapierkäufe zurück. Die EZB beabsichtigt, die Nettokäufe Ende 2018 ganz einzustellen, der Leitzins dürfte aber erst in der zweiten Jahreshälfte 2019 angehoben werden. Für Japan zeichnet sich noch keine Zinserhöhung ab.

Die Finanzmarktteilnehmer haben ihre Erwartungen zur künftige Zinsentwicklung in den USA aufgrund der dort kräftigen Konjunktur im Lauf der ersten Jahreshälfte 2018 nach oben korrigiert, womit auch die langfristigen Zinsen in den USA deutlich gestiegen sind, für zehnjährige Staatstitel um einen halben Prozentpunkt auf etwa 3%. Der Renditeabstand gegenüber entsprechenden deutschen oder britischen Titeln ist gegenwärtig mit 2,6 beziehungsweise 1,6 Prozentpunkten ausgesprochen groß. Gleichzeitig sind die Aktienkurse in den USA im Jahresverlauf weiter deutlich gestiegen, während sich die wichtigsten Indizes in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften in etwa seitwärts bewegten oder leicht rückläufig waren.

Infolge des Zinsanstiegs in den USA haben Finanzanlagen in Schwellenländern an Attraktivität verloren. Ein damit verbundener signifikanter Rückgang der Nettokapitalzuflüsse schwächt in der Regel die wirtschaftliche Dynamik der Schwellenländer und führt zu Rückgängen bei den Vermögenspreisen, die zuvor meist als Folge der zugeflossenen Finanzmittel kräftig gestiegen sind. Problematisch ist, dass Kapitalabflüsse selbstverstärkende Effekte haben können, insbesondere wenn länderspezifische Risiken gesehen werden. Dies trifft gegenwärtig für Argentinien die Türkei zu: Die türkische Lira hat seit Juli dieses Jahres gegenüber dem US-Dollar um über 30% und der argentinische Peso um mehr als 40% an Wert verloren. Darüber hinaus haben die Währungen nahezu aller Schwellenländer in den vergangenen Monaten spürbar abgewertet. Offensichtlich schätzen Finanzinvestoren, wohl auch unter dem Eindruck der Entwicklungen in Argentinien und der Türkei, Anlagen in diesem Länderkreis generell riskanter ein. Allerdings ging den Abwertungen anderer Währungen zumeist eine erhebliche Aufwertung voraus, so dass beispielsweise gegenüber dem Jahresbeginn 2016 häufig nur eine geringe Abwertung, teilweise sogar noch eine Aufwertung zu verzeichnen ist (vgl. Abb. 1.1). Geldpolitische Reaktionen blieben denn auch größtenteils aus; vereinzelt wurden die Leitzinsen sogar bis in den Sommer hinein gesenkt. Demgegenüber standen die Währungen Argentiniens und der Türkei schon länger unter Druck, und die importierte Inflation ist in beiden Ländern so erheblich, dass die Notenbanken mit drastischen Zinsanhebungen reagiert haben.[4] Zudem hat Argentinien eine Kreditlinie mit dem IWF

[4] Zur Entwicklung der Krise in der Türkei und möglichen wirtschaftspolitischen Gegenmaßnahmen vgl. Kriwoluzky, A. und M. Rieth, »Wirtschaftspolitische Wege aus der Türkeikrise: Unabhängige Zentralbank und internationale Hilfen«, *DIW Wochenbericht* 36, 2018, 789–797.

Tab. 1.1
Kennzahlen zur Schuldentragfähigkeit ausgewählter Schwellenländer

Indikator/Land	Argentinien	Brasilien	Indien	Indonesien	Mexiko	Russland	Südafrika	Türkei
Leistungsbilanzsaldo im Verhältnis zum nominalen BIP (2017)	– 4,8	– 0,5	– 2,0	– 1,7	– 1,6	2,6	– 2,3	– 5,5
Staatsverschuldung im Verhältnis zum nominalen BIP (2017	53	84	70	29	54	17	53	28
Staatlicher Budgetsaldo im Verhältnis zum nominalen BIP (2017)	– 6,5	– 7,8	– 6,9	– 2,5	– 1,1	– 1,5	– 4,5	– 2,3
Devisenreserven im Verhältnis zu den kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten (2017)	–	51,2	–	226	267	–	102	57
Schuldendienst im Verhältnis zur Summe aus Exporten und Primäreinkommen (2016)	34,9	51,2	17,3	39,6	19,4	19,2	13,2	39,3
Auslandsverbindlichkeiten im Verhältnis zur Summe aus Exporten und Primäreinkommen (2016	259,2	236,9	102,3	184,3	103,8	140,7	152,5	210,0

Quelle: Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook Database April 2018, Article IV-Berichte der jeweiligen Länder; Bank für Internationalen Zahlungsausgleich; Weltbank, World Development Indicators.

GD Herbst 2018

vereinbart, welche die Zahlungsfähigkeit des Landes bis Ende nächsten Jahres sicherstellt, aber Strukturreformen zur Bedingung macht. Die türkische Regierung strebt an, die Lage ohne Hilfe des IWF zu meistern.

Die Risiken für die Wirtschaft in den Schwellenländern sind vor diesem Hintergrund zwar deutlich gestiegen, ein verbreiteter Konjunktureinbruch oder gar eine Schwellenländerkrise, vergleichbar mit der Asienkrise 1997/98, ist aber nicht zu erwarten. Argentinien und die Türkei sind deswegen besonders anfällig gegenüber Kapitalflucht, weil in beiden Ländern die Verschuldung der Wirtschaft in hohem Maß in Fremdwährungen denominiert ist, so dass es bei Abwertung der heimischen Währung immer teurer wird, die Schulden zu bedienen. Hinzu kommt, dass beide Länder aufgrund hoher Leistungsbilanzdefizite in großem Umfang auf Zufluss ausländischen Kapitals angewiesen sind (vgl. Tab. 1.1). Zudem ist das Vertrauen von Anlegern in die Stabilitätsorientierung der Wirtschaftspolitik gering. Die meisten übrigen Schwellenländer sind weniger exponiert, nicht zuletzt, weil die Fremdwährungsverschuldung nach der Krise der Jahre 1997/98 stark reduziert wurde und der Kapitalbedarf zur Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten zumeist gering ist.

Die Aufwertung des Dollar betraf nicht nur als labil geltende Währungen, auch im Verhältnis zum Euro hat er seit April um reichlich 5% an Wert gewonnen. Bemerkenswert ist, dass der im Allgemeinen wenig schwankende Dollarkurs des Renminbi um etwa 9% gefallen ist. In China haben wohl Sorgen um die Auswirkungen des Handelskonflikts mit den USA für die Exportwirtschaft eine wichtige Rolle gespielt, die auch zu deutlichen Kursverlusten an den Aktienmärkten führten. Die chinesische Wirtschaftspolitik scheint dieser Entwicklung gegensteuern zu wollen. Stand bis zum Frühjahr die Eindämmung des überbordenden Kreditwachstums im Vordergrund, wird das Finanzsystem nun mit zusätzlicher Liquidität versorgt, und es ist von zusätzlichen Staatsausgaben die Rede.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist die Finanzpolitik vor allem in den USA ausgesprochen expansiv ausgerichtet. In diesem Jahr macht der fiskalische Impuls rund 1,5% des Bruttoinlandsprodukts aus, und auch im kommenden Jahr wird er erheblich sein. Expansiv, wenngleich in deutlich geringerem Umfang, ist die Finanzpolitik auch einiger Länder des Euroraums ausgerichtet. Im Jahr 2018 sind dies vor allem Spanien und die Niederlande, im kommenden Jahr ist es insbesondere Deutschland. Die britische Regierung hat ihre Sparpläne zwar gelockert, gleichwohl bleibt die Finanzpolitik leicht restriktiv ausgerichtet. In Japan ist vorgesehen, den Mehrwertsteuersatz im Herbst 2019 von 8% auf 10% zu erhöhen, die Regierung will den restriktiven Wirkungen dieser Maßnahme aber zunächst entgegenwirken, indem ein Teil der Mehreinnahmen für zusätzliche Staatsausgaben verwendet wird.

Ausblick

Angesichts eines zumindest bis in das Jahr 2019 hinein insgesamt expansiven geld- und finanzpolitischen Umfelds dürfte die Binnenkonjunktur in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften zunächst recht kräftig bleiben. Belastend dürfte indes weiterhin die

Tab. 1.2
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	2020	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Europa	**29,4**	**2,8**	**2,1**	**1,9**	**1,9**	**2,4**	**2,2**	**2,3**	2,4				
EU 28	24,6	2,5	2,0	1,8	1,7	1,7	1,7	1,8	1,9	7,7	7,7	6,6	6,4
Schweiz	1,0	1,1	2,3	1,9	1,7	0,5	0,8	1,0	1,0	4,8	4,8	4,5	4,5
Norwegen	0,6	2,4	1,6	1,9	1,7	1,9	2,2	2,0	1,9	4,2	3,9	3,8	3,7
Türkei	1,9	7,3	4,3	1,6	4,0	11,1	15,0	18,0	9,0				
Russland	1,3	1,5	1,7	1,7	1,7	3,7	2,7	4,5	3,5				
Amerika	**36,4**	**2,2**	**2,6**	**2,4**	**2,1**								
USA	27,7	2,2	2,9	2,4	2,0	2,1	2,6	2,4	2,4	4,4	3,9	3,7	3,6
Kanada	2,3	3,0	2,1	2,0	1,9	1,6	2,2	2,1	2,1	6,3	5,9	5,9	6,0
Lateinamerika[a]	6,2	1,7	1,5	2,0	2,5								
Asien	**34,3**	**5,2**	**5,0**	**4,7**	**4,5**								
Japan	7,4	1,7	1,2	1,1	0,8	0,5	0,9	1,0	1,3	2,8	2,5	2,5	2,5
China ohne Hongkong	16,8	6,9	6,6	6,3	6,0								
Südkorea	2,1	3,1	2,8	1,7	2,5	1,9	1,6	1,9	2,0	3,7	3,7	3,5	3,4
Indien	3,4	6,7	7,5	7,3	7,0								
Ostasien ohne China[b]	4,6	4,4	4,2	4,1	4,0								
Insgesamt[c]	**100,0**	**3,4**	**3,3**	**3,0**	**2,9**								
Fortgeschrittene Volkswirtschaften[d]	67,5	2,3	2,3	2,1	1,8	2,1	2,1	2,0	2,0	5,4	5,2	4,9	4,8
Schwellenländer[e]	32,5	5,7	5,2	5,0	5,1								
Nachrichtlich:													
Exportgewichtet[f]		3,1	2,6	2,3	2,3								
Kaufkraftgewichtet[g]		3,7	3,6	3,3	3,1								
Welthandel[h]		4,6	3,4	3,1	3,1								

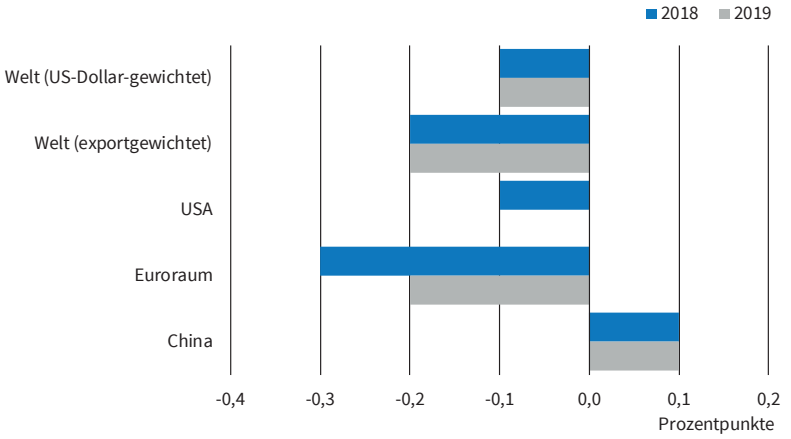
[a] Gewichteter Durchschnitt aus Brasilien, Mexiko, Argentinien, Kolumbien, Chile. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2016 in US-Dollar. [b] Gewichteter Durchschnitt aus Indonesien, Taiwan (Provinz Chinas), Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong (Sonderwirtschaftszone Chinas). Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2016 in US-Dollar. [c] Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2016 in US-Dollar. [d] EU 28, Schweiz, Norwegen, USA, Kanada, Japan, Südkorea, Taiwan, Singapur, Hongkong (Sonderwirtschaftszone Chinas). [e] Russland, Türkei, China ohne Hongkong, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen, Lateinamerika. [f] Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2016. [g] 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. [h] Warenhandel. Wert nach CPB.

Quelle: Internationaler Währungsfonds; Eurostat; OECD; CPB; Berechnungen der Institute; 2018 bis 2020: Prognose der Institute. **GD Herbst 2018**

Verunsicherung über die Zukunft der Welthandelsordnung wirken. Zwar hat die Trump-Juncker-Absprache vom Juli zunächst den Konflikt zwischen den USA und der EU deeskaliert. Sie macht den Aufbau neuer transatlantischer Handelshemmnisse für die Zeit der vereinbarten Verhandlungen über ein neues Abkommen zwischen den USA und der Europäischen Union weniger wahrscheinlich. Auch hat die Übereinkunft der USA mit Mexiko im August die handelspolitischen Perspektiven für Nordamerika verbessert. Dieses Abkommen zeigt aber, dass Lösungen für Handelskonflikte wohl nur zu erzielen sind, wenn höhere nichttarifäre Handelshemmnisse in Kauf genommen werden. Der Konflikt zwischen den USA und China scheint zudem weiter zu eskalieren. Dämpfend auf die internationale Konjunktur in den kommenden Quartalen wirkt schließlich die deutliche Verschlechterung der Finanzierungskonditionen nicht nur in Argentinien und in der Türkei, sondern auch in anderen Schwellenländern wie Brasilien und Russland.

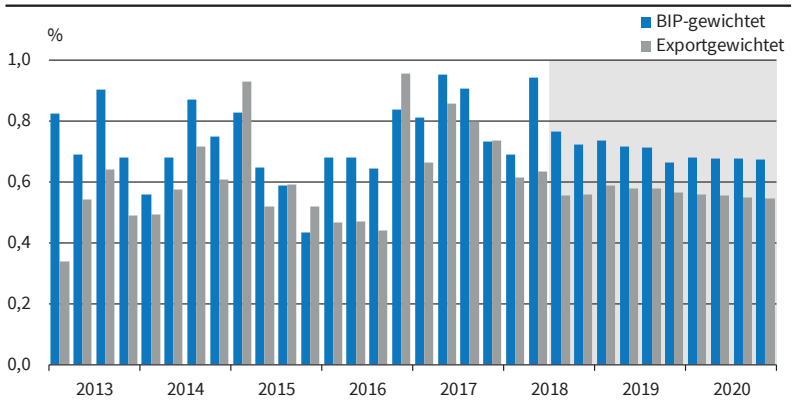
Alles in allem erwarten die Institute, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion in dem in diesem Gutachten berichteten Länderkreis im Jahr 2018 mit 3,3% sowie mit 3,0% m Jahr 2019 bzw. mit 2,9% im Jahr 2020 expandiert (vgl. Tab. 1.2). Im Vergleich zur Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr 2018 bedeutet dies eine Abwärtsrevision um jeweils 0,1 Prozentpunkte (vgl. Abb. 1.2). In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften geht die Kapazitätsauslastung im Allgemeinen nicht

Abb. 1.2
Prognoserevision
Veränderung der Institutsprognosen gegenüber der Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2018



Quelle: Berechnungen der Institute. © GD Herbst 2018

Abb. 1.3
Bruttoinlandsprodukt der Welt[a]
Vierteljährliche Zuwachsraten



[a] Aggregat aus den in Tabelle 1.1 aufgeführten Ländern. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2016 in US-Dollar bzw. dem Anteil an deutschen Exporten.
Quelle: IWF; OECD; nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

zurück, vielfach nimmt sie zunächst noch zu. Global verliert die Expansion im Prognosezeitraum allerdings voraussichtlich an Tempo. Aus deutscher Sicht (Weltproduktion gewichtet mit den Anteilen an den deutschen Exporten) ist die Verlangsamung im Vergleich zum vergangenen Jahr vergleichsweise ausgeprägt (vgl. Abb.1.3).

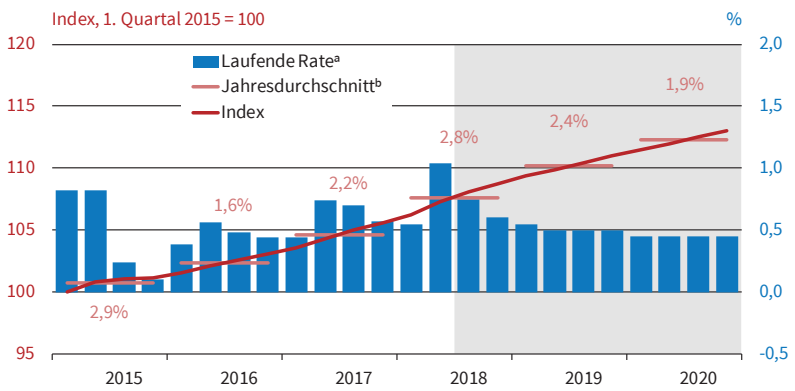
Der Anstieg des Welthandels dürfte sich im Jahr 2018 deutlich auf 3,4% verringern, in den kommenden beiden Jahren dürfte er allenfalls 3% erreichen. Die geringe Dynamik ist wohl nur zum Teil auf zyklische Faktoren zurückzuführen, die wesentlich für den kräftigen Zuwachs im Jahr 2017 verantwortlich waren.[5] Vielmehr dürfte auch das verschlechterte handelspolitische Umfeld dämpfend wirken. Für die Prognose ist angenommen, dass das Störfeuer von dieser Seite mit der Zeit wieder abklingt, so dass sich das Tempo der Welthandelsexpansion trotz einer etwas niedrigeren Zunahme der Weltproduktion im Jahr 2020 nicht weiter verlangsamt.

Die Konjunktur in den **USA** hat nach einem schwachen Start in das laufende Jahr Fahrt aufgenommen, und die dortige Wirtschaftsleistung expandierte im zweiten Quartal mit der höchsten Rate seit drei Jahren (vgl. Abb. 1.4). Die Ausfuhren legten deutlich zu, während die Einfuhren zuletzt praktisch stagnierten. Für das laufende Quartal zeichnet sich eine etwas geringere Expansion ab, insbesondere beim privaten Konsum. Aber auch die Investitionen dürften vor dem Hintergrund einer durch den Handelskonflikt zwischen den USA und China gestiegenen Unsicherheit etwas an Fahrt verlieren; die Umsätze und Auftragseingänge von Investitionsgütern gaben im Juli jedenfalls nach. Unterdessen setzte sich der kräftige Beschäftigungsaufbau bis zuletzt fort, und die Arbeitslosenquote, die Langzeitarbeitslosigkeit, aber auch die sogenannte unfreiwillige Teilzeitbeschäftigung verringerten sich weiter. Der Lohnauftrieb, der zuvor zwei Jahre bei 2,5% verharrt hatte, beschleunigte sich im ersten Halbjahr 2018 auf 2,7%. Stärker verteuerte sich aber ölpreisbedingt die Lebenshaltung, die Verbraucherpreise stiegen um 2,9% im Juli im Vergleich zu 2,1% im Januar dieses Jahres. Der Deflator des privaten Verbrauchs, die für die Geldpolitik relevante Kennziffer, erhöhte sich ebenfalls schneller; die Zuwachsrate zog um 0,4 Prozentpunkte auf 2,0% an, den Zielwert der Notenbank. Da die Geldpolitik angesichts der bereits hohen und weiter zunehmenden gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung weiter gestrafft wird und die finanzpolitischen Impulse mit der Zeit geringer werden, wird die konjunkturelle Dynamik im laufenden Jahr wohl ihrem Höhepunkt erreichen. So wird sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts voraussichtlich von 2,8% in diesem Jahr auf 2,4% und 1,9% in den Jahren 2019 bzw. 2020 verringern (vgl. Tab. 1.3).

Die Wirtschaft **Japans** expandierte im zweiten Quartal recht deutlich, nachdem die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal zurückgegangen war. Der Anstieg der Produktion wurde rein rechnerisch fast vollständig von der heimischen Verwendung getragen, insbesondere dem priva-

[5] Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, *Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu*, Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2017, Kiel, 2017, 20–22.

Abb. 1.4
Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
Saisonbereinigter Verlauf



[a] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.
[b] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

Tab. 1.3
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2017	2018	2019	2020
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,2	2,8	2,4	1,9
Privater Konsum	2,5	2,6	2,7	2,0
Staatskonsum und -investitionen	1,4	1,2	0,8	0,8
Private Anlageinvestitionen	4,8	5,5	3,6	3,0
Vorratsveränderungen[a]	0,0	– 0,1	– 0,1	0,0
Inländische Verwendung	2,5	2,6	2,5	2,0
Exporte	3,0	5,1	3,2	2,8
Importe	4,6	4,2	3,7	3,0
Außenbeitrag[a]	– 0,3	0,1	– 0,1	– 0,1
Verbraucherpreise	2,1	2,5	2,3	2,3
In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts				
Budgetsaldo[b]	– 4,6	– 4,2	– 4,6	– 4,0
Leistungsbilanzsaldo	– 2,4	– 2,5	– 2,5	– 2,6
In Prozent der Erwerbspersonen				
Arbeitslosenquote	4,4	3,9	3,8	3,6

[a] Wachstumsbeitrag. [b] Gesamtstaat, Fiskaljahr (Bund plus Bundesstaaten und Gemeinden).
Quelle: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; 2018 bis 2020: Prognose der Institute.

GD Herbst 2018

ten Konsum und den Unternehmensinvestitionen. Die Exporte expandierten dagegen deutlich langsamer. Die Beschäftigung steigt seit einiger Zeit in der Tendenz kräftig, und die Arbeitslosenquote ist inzwischen auf das Niveau von Anfang der 1990er Jahre zurückgegangen. Trotz der offenbar hohen gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung ist der Anstieg der Verbraucherpreise in der Grundtendenz immer noch gering. Die Bank von Japan hat ihre Inflationsprognose für den Zeitraum bis 2020 sogar gesenkt und wird ihren expansiven geldpolitischen Kurs im Prognosezeitraum wohl beibehalten. Ein Risiko für die Prognose ist, dass die japanische Wirtschaft im Handelsstreit zwischen den USA und China in Mitleidenschaft gerät, da mit beiden Ländern enge Handelsbeziehungen bestehen. Die Institute gehen davon aus, dass sich die außenwirtschaftlichen Impulse im Prognosezeitraum weiter verringern, zumal sich auch die Konjunktur bei wichtigen Handelspartnern abschwächt. Dagegen dürfte die Binnenwirtschaft in wenig verändertem Tempo expandieren. Auch durch die Vorbereitungen auf die Olympischen Spiele 2020 werden die öffentlichen Investitionen über einige Zeit steigen. Insgesamt dürfte sich das Expansionstempo leicht abschwächen. Nach einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 1,2% in diesem Jahr erwarten die Institute für die zwei kommenden Jahre Expansionsraten von 1,1% bzw. 0,8%. Dabei dürfte das Quartalsprofil im zweiten Halbjahr 2019 durch die Erhöhung des Mehrwertsteuersatzes geprägt sein.

In **Großbritannien** ist die Grundtendenz der Konjunktur verhalten, auch wenn sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal gegenüber dem Jahresanfang von 0,2% auf knapp 0,4% erhöhte. Trotz des nur moderaten Produktionsanstiegs nimmt die Beschäftigung deutlich zu, die Arbeitslosenquote erreichte im Sommer mit 4% den niedrigsten Stand seit mehr als 40 Jahren. Die Inflationsrate liegt auch nach Abklingen der preistreibenden Effekte der Pfundabwertung von 2016 mit knapp 2,5% noch oberhalb des Inflationsziels von 2%. Vor diesem Hintergrund hat die Bank von England Anfang August den Leitzins um 25 Basispunkte auf 0,75% erhöht. Die Unsicherheit über die institutionelle Ausgestaltung und die Folgen des Brexit ist nach wie vor hoch, und sie dürfte auch nach dem Austrittsdatum (29. März 2019) nur allmählich weichen. Die Institute gehen davon aus, dass sich Großbritannien mit der Europäischen Kommission im Herbst auf eine knapp zweijährige Übergangsphase einigt, in der die britische Wirtschaft de facto Teil des EU-Wirtschaftsraums bleibt (Fokusthema S. 18). Die Finanzpolitik wird zwar bemüht sein, die wirtschaftliche Expansion zu stützen; sie ist von ihrem Ziel eines Budgetausgleichs bis zum Haushaltsjahr 2019/2020 abgerückt und wird im Prognosezeitraum die Nettokreditaufnahme wohl allenfalls leicht verringern. Dennoch ist zu erwarten, dass sich der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr von 1,7% auf 1,3% verringert und in den kommenden beiden Jahren mit 1,3 bzw. 1,5% mäßig bleiben wird.

Der breit abgestützte Aufschwung in den **mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten** hat sich im ersten Halbjahr fortgesetzt. Die Investitionen expandieren stark, was auch auf die Kofinanzierung vieler Projekte durch die EU zurückzuführen ist. Der private Konsum wird von hohen Zuwächsen der Realeinkommen getragen. Die Löhne steigen zumeist mit Raten von deutlich über 5%, denn die Arbeitsmärkte sind vielfach nahezu geräumt. So liegen die Arbeitslosenquoten in Polen, Tschechien und Ungarn unter 4%. Allerdings hat die Verbraucherpreisinflation in den meisten Ländern inzwischen angezogen, besonders deutlich in Ungarn (3,4% im Juli) und Rumänien (4,3%). Die rumänische Notenbank hat deshalb ihren Leitzins im Jahr 2018 mehrfach angehoben. Die tschechische Notenbank führt ihren Kurs der vorsichtigen Leitzinserhöhung fort. Insgesamt verringert sich der Expansionsgrad der Geldpolitik etwas. Die Finanzpolitik ist dagegen in fast allen Ländern expansiv ausgerichtet, wirkt also prozyklisch. Auch deshalb dürfte die Binnenkonjunktur in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsstaaten der EU robust bleiben. Hingegen werden die außenwirtschaftlichen Impulse im Prognosezeitraum schwächer, denn der Aufschwung im Euroraum verlangsamt sich und der Welthandel ist weniger dynamisch. Alles in allem dürfte im Jahr 2018 die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in der Ländergruppe insgesamt mit 4% nochmals recht kräftig ausfallen. Für die kommenden beiden Jahre ist

mit einer etwas moderateren Expansion um 3,4% bzw. 3,2% zu rechnen.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in **China** expandierte in der ersten Jahreshälfte 2018 mit einer etwas geringeren Rate als im Halbjahr zuvor. Die inländische Verwendung nahm aber weiter kräftig zu, und die Importe stiegen stärker als die Exporte, so dass der Außenhandel rein rechnerisch dämpfend auf das Bruttoinlandsprodukt wirkte. Das im Januar 2018 erweiterte, langfristig angelegte Förderprogramm »Made in China 2025«, das darauf abzielt, dass China Weltmarktführer in einer Reihe von Schlüsselbranchen des Verarbeitenden Gewerbes wird, dürfte insbesondere zu erhöhten Einfuhren von Ausrüstungsgütern führen, um den Kapitalstock zu modernisieren und die Qualität der heimischen Produkte zu verbessern. Der Handelskonflikt mit den USA hat dagegen den chinesischen Außenhandel bislang noch nicht sichtbar beeinträchtigt. Dies gilt selbst für den Handel mit Aluminium und Stahl, wo die USA bereits im März Zölle erhöht hatten. Zum einen ist der Anteil der USA an den gesamten chinesischen Stahl- und Aluminiumausfuhren gering. Zum anderen fragten insbesondere europäische Unternehmen mehr Aluminium aus China nach, da neue US-Sanktionen gegenüber Russland den Import von dort behinderten. Die verteuernde Wirkung der weit umfangreicheren US-Zölle auf chinesische Exporte, die seit Anfang Juli in Kraft sind, wird dadurch gemindert, dass der Renminbi gegenüber dem US-Dollar merklich abwertete. Dennoch scheinen diese Maßnahmen sowie die angekündigte nochmalige Ausweitung der Strafzölle die chinesische Wirtschaft zu berühren. So sind die Aktienkurse seit Mitte des Jahres deutlich gesunken, und die Stimmung bei Unternehmen und Verbrauchern hat sich eingetrübt. Die Regierung scheint ebenfalls eine AbschwächungderKonjunkturzubefürchtenundhatexpansive finanzpolitische Maßnahmen ergriffen und die Geldpolitik gelockert. Die Senkung der Mindestreservesätze hat zum Ziel, den Finanzinstituten mehr Mittel zur Verfügung zu stellen, damit diese Forderungen gegenüber notleidenden Schuldnern in Beteiligungen umwandeln, und auf diese Weise die sehr hohe Verschuldung der Unternehmen zurückgeführt werden kann. Hierdurch wurde das Kreditwachstum im zweiten Quartal leicht gebremst. Die Verschuldung bleibt gleichwohl ein Risiko für die Konjunktur. In diesem Umfeld dürfte die Expansion der chinesischen Wirtschaft im Prognosezeitraum allmählich langsamer werden und sich von 6,6% im laufenden Jahr auf 6,3% bzw. 6,0% in den kommenden beiden Jahren verringern.

Die wirtschaftlichen Aussichten für **Lateinamerika** haben sich infolge des Rückzugs von internationalen Finanzinvestoren eingetrübt. Besonders betroffen waren aufgrund von länderspezifischen Problemen Brasilien und vor allem Argentinien. Die Andenländer wurden deutlich weniger stark beeinträchtigt. In Mexiko hellte sich das Bild sogar auf, da die durch die Handelspolitik der USA verursachten Unsicherheiten durch eine vorläufige bilaterale Übereinkunft reduziert wurden. Die wirtschaftliche Aktivität in der Region insgesamt wird in der nächsten Zeit langsamer zunehmen als zuletzt, gleichzeitig werden die Unterschiede zwischen den Volkswirtschaften größer. Während die kleineren Länder Südamerikas voraussichtlich weiter recht kräftig expandieren werden, dürfte die Produktion in Brasilien kaum mehr als stagnieren und sich erst im Verlauf des kommenden Jahres beleben. Für Argentinien ist sogar mit einer Rezession zu rechnen. In Venezuela ist ein Ende der Wirtschaftskrise nicht in Sicht. Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung in der Region 2018 mit 1,5% deutlich schwächer expandieren als im Frühjahr erwartet. In den kommenden beiden Jahren wird sich der Produktionsanstieg wohl wieder auf 2,0% (2019) bzw. 2,5% (2020) beschleunigen. Angesichts der Abwertungen gegenüber dem US-Dollar ist im Prognosezeitraum vielerorts mit einem stärkeren Preisauftrieb und einer Straffung der Geldpolitik zu rechnen.

In **Russland** ist das Bruttoinlandsprodukt im ersten Halbjahr im Vergleich zur Vorjahresperiode um 1,6% gestiegen. Höhere Einzelhandelsumsätze und die bei einer geringen Teuerungsrate gestiegenen Realeinkommen sprechen zwar für eine leichte Zunahme des privaten Konsums; das Konsumentenvertrauen hat sich indes im zweiten Quartal nicht weiter verbessert. Die Investitionen nahmen im ersten Halbjahr ebenfalls beschleunigt zu. In der Bauwirtschaft hat sich allerdings der Aufwärtstrend zuletzt wieder abgeschwächt, und in der Industrie zeigt sich keine eindeutige Tendenz; der Einkaufsmanagerindex ist hier zuletzt sogar weiter unter die Expansionsschwelle gesunken. Stimuliert wurde die Wirtschaft im ersten Halbjahr durch den Ölpreisanstieg und die damit verbundene Zunahme der Exporterlöse. Im weiteren Verlauf wird sich diese Entwicklung wohl nicht fortsetzen, da die Ölpreise annahmegemäß nur leicht und die Exportmengen nicht stark steigen dürften. Im Prognosezeitraum wird das Bruttoinlandsprodukt pro Jahr mit 1,7% steigen.

In der **Türkei** ist die wirtschaftliche Situation derzeit äußerst fragil. Die Erhöhung von Einfuhrzöllen durch die USA Mitte August hat die Abwertung der Lira dramatisch beschleunigt. Vor allem ausländische Investoren sind zutiefst verunsichert. Nach einem noch starken Auftaktquartal deuten die Verlangsamung der Konjunktur im zweiten Quartal sowie die zuletzt rückläufigen Geschäftsklimaindizes und das eingetrübte Konsumentenvertrauen auf eine deutliche Abschwächung der Konjunktur hin. Zwar betrug die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal noch 0,9%. Die inländische Verwendung ging aber bereits zurück, neben den Importen sanken nun auch Konsum und Investitionen. Die beschleunigte Abwertung der Lira hat zu einem Anstieg der Inflation im August um 18% geführt. Die Zentralbank reagierte mit deutlichen Erhöhungen der Leitzinsen, zuletzt im

September um 6,25 Prozentpunkte auf 24%. Dies wird die gesamtwirtschaftliche Nachfrage weiter bremsen. Die drastische Abwertung der Lira und der damit verbundene Preisanstieg werden in den kommenden Quartalen die Kaufkraft der Haushalte deutlich reduzieren und auch die Investitionen massiv bremsen. Aufgrund der hohen Fremdwährungsverschuldung der Unternehmen dürfte es auch zu einer Welle von Insolvenzen kommen. Das Bruttoinlandsprodukt wird voraussichtlich in der nächsten Zeit schrumpfen. Gleichwohl wird es im Jahresdurchschnitt 2018 sein Vorjahresniveau noch um 4,3% übersteigen. Für das kommende Jahr rechnen die Institute mit einem Rückgang der Expansionsrate auf 1,6%.

Risiken

Das hier gezeichnete Bild einer weiteren, wenn auch schwächeren Expansion der Weltwirtschaft ist allerdings mit deutlichen Risiken behaftet. Zum einen droht nach wie vor eine Zuspitzung des Handelskonflikts zwischen den USA und China. Eine solche könnte dem Welthandelssystem großen Schaden zufügen, schon weil die USA mit Abstand der weltgrößte Importeur und China die größte Exportnation ist. Aufgrund der inzwischen hohen Verflechtung der Wertschöpfungsketten würden stärkere Handelsbarrieren zwischen den USA und China wohl die Produktionskosten überall auf der Welt steigen lassen. Auch die handelspolitischen Spannungen zwischen den USA und der Europäischen Union sind noch nicht ausgeräumt.

Einen weiteren Gefahrenherd für die Weltkonjunktur stellen die Krisen in Argentinien und in der Türkei dar. Beide Länder haben für sich genommen kein großes weltwirtschaftliches Gewicht. Das Bild würde sich aber ändern, wenn die dortigen Krisen einen Vertrauensverlust gegenüber weiteren Schwellenländern auslösten. Die Finanzierungsbedingungen würden sich dann dort noch deutlich stärker verschlechtern als hier unterstellt. Ein solcher Ansteckungsprozess ist auch deshalb denkbar, weil die Fremdwährungsverschuldung von Unternehmen in einigen Schwellenländern in den vergangenen Jahren stark gestiegen ist (vgl. Fokusthema Verschuldung, S. 10–13).

Schließlich sind zwei Risiken speziell für die Konjunktur in Europa zu nennen: zum einen die Möglichkeit eines ungeordneten Austritts Großbritanniens aus der EU im Frühjahr 2019, zum anderen eine neue Schuldenkrise, falls die neue Regierung Italiens ihre expansiven finanzpolitischen Vorhaben in großem Stil umsetzt und dabei weiter Vertrauen der Finanzmärkte in die Solvenz des italienischen Staates verspielt. Vor dem Hintergrund der hohen Staatsschuld des Landes von über 130% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und eines nur geringen Potenzialwachstums sind die Risikoprämien für italienische Staatstitel bereits deutlich gestiegen: Die Rendite von italienischen Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit erhöhte sich im Sommer von 1,7% auf etwa 3%. Sollte die Solvenz des italienischen Staates ernsthaft in Frage gestellt werden, könnte dies den Zusammenhalt der Währungsunion gefährden.

ZUR ENTWICKLUNG DER GLOBALEN VERSCHULDUNG

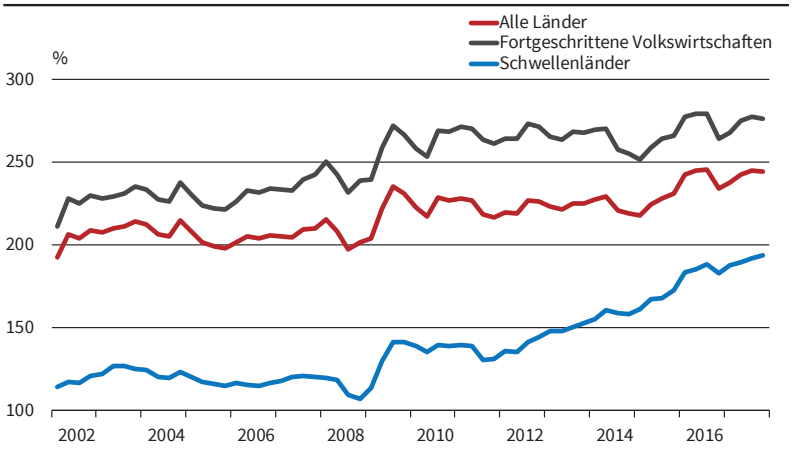
Vor zehn Jahren erreichte die globale Finanzkrise mit dem Zusammenbruch der Investment Bank Lehman Brothers ihren Kulminationspunkt. Sie war nicht zuletzt auch eine Verschuldungskrise: In den Jahren zuvor war die private Verschuldung in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften stark gestiegen. In der Krise stellte sich heraus, dass viele Schuldner ihren Verpflichtungen nicht nachkommen konnten. Im Folgenden sollen die Entwicklung der Verschuldung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und in den Schwellenländern seit der Finanzkrise und die damit verbundenen Risiken dargestellt werden.

Global erhöhte sich der Schuldenstand nach den Zahlen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zwischen den Jahren 2007 und 2017 um etwa 40 Prozentpunkte im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung (vgl. Abb. 1.5). Dabei erhöhte sich insbesondere die Verschuldung in den Schwellenländern, während die Verschuldung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den vergangenen Jahren insgesamt tendenziell stagnierte.

Entwicklung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften

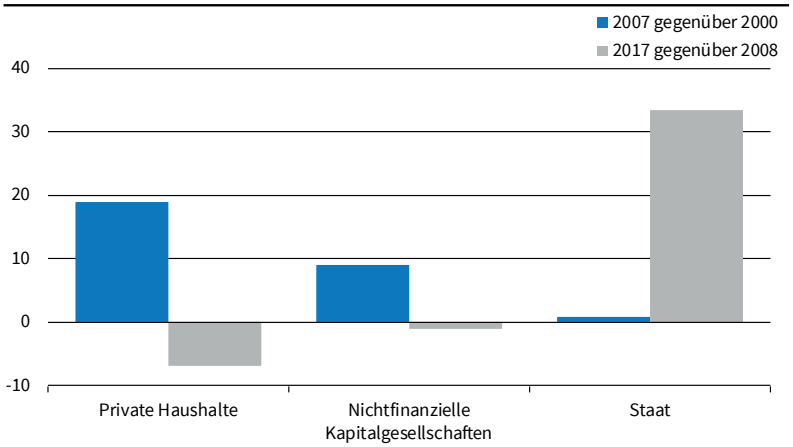
In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften machten im Jahr 2017 die Schulden in der Summe nach Berech-

Abb. 1.5
Verschuldung des nichtfinanziellen Privatsektors
Im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt



Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. © GD Herbst 2018

Abb. 1.6
Veränderung der Schuldenquoten der fortgeschrittenen Länder nach Sektoren
Im Verhältnis zur nominalen Wirtschaftsleistung



Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. © GD Herbst 2018

nungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich etwa 275% der jährlichen Wirtschaftsleistung dieser Ländergruppe aus. Die Gesamtschuldenquote ist seit einigen Jahren weitgehend konstant, nachdem sie in der Großen Rezession sehr deutlich und auch schon in den Jahren zuvor zugenommen hatte.

Der Anstieg der Gesamtschuldenquote in den Jahren von 2000 bis 2008 um 30 Prozentpunkte war durch die Zunahme der Verschuldung des Privatsektors und hier insbesondere der privaten Haushalte bedingt (vgl. Abb. 1.6). Besonders stark nahm sie in den späteren Krisenländern Griechenland, Spanien, Portugal und Irland zu. In den vergangenen zehn Jahren konnten die privaten Haushalte in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt ihre Schuldenquote merklich senken. Selbst in absoluten Werten waren private Haushalte im Jahr 2017 kaum höher verschuldet als 2008. Die Schuldenlast der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften war in der Summe aller Länder vor Beginn der Krise weniger stark gestiegen als die der privaten Haushalte, und sie blieb in den vergangenen Jahren insgesamt gesehen nahezu unverändert. Dahinter verbergen sich freilich sehr unterschiedliche Entwicklungen in einzelnen Ländern. So ist in Spanien die Schuldenquote der Unternehmen seit dem Jahr 2008 um 30 Prozentpunkte gesunken, nachdem sie in den Jahren vor der Krise um etwa 60 Prozentpunkte gestiegen war. Hingegen nahm die Schuldenlast der Unternehmen in Belgien und Frankreich deutlich auf im internationalen Vergleich mittlerweile sehr hohe Werte zu.

In den meisten betrachteten Ländern scheint die Konsolidierung der Privaten nach der Finanzkrise weitgehend zum Stehen gekommen zu sein. Inzwischen wird das günstige Finanzierungsumfeld zunehmend wieder zu einer Ausweitung der Verschuldung genutzt. Die in den vergangenen Jahren günstigen Kreditbedingungen haben dazu geführt, dass sich die mit der Bedienung der Schulden verbundene Last auch dort, wo die privaten Schuldenquoten gestiegen sind, nur unwesentlich erhöht hat. In den meisten Ländern ist die Schuldenlast sogar gesunken.

Anders als im Privatsektor hat sich die Schuldenquote im öffentlichen Sektor stark erhöht, wozu Maßnahmen zur Stabilisierung der Konjunktur und Kosten im Zusammenhang mit der Rettung von Finanzinstituten wesentlich beigetragen haben. Die Staatsschulden stiegen in den vergangenen zehn Jahren von gut 70% – einem Niveau, auf dem sie etwas mehr als zehn Jahre verharrt hatte – auf knapp 110% in Relation zum zusammengefassten Bruttoinlandsprodukt. Der Anteil der öffentlichen Verschuldung an den Gesamtschulden stieg von etwa 30% auf 40%. Mit Ausnahme Norwegens und der Schweiz stieg die öffentliche Schuldenquote seit Beginn der Großen Rezession in allen betrachteten Ländern und tendenziell umso stärker, je niedriger die ursprüngliche Verschuldung gewesen war.

Ähnlich wie der Privatsektor hat auch der öffentliche Sektor in den vergangenen Jahren von einem sehr günstigen Zinsumfeld profitiert. Daraus resultiert freilich auch ein Risiko: Sollten die Zinsen im Zuge der geldpolitischen Normalisierungen weltweit deutlich ansteigen, würden sich die fiskalpolitischen Spielräume besonders hoch verschuldeter Staaten rasch in erheblichem Maße einengen. Die hohen Schuldenstände werden aber auch unabhängig vom aktuellen Zinsniveau in den kommenden Jahren die Möglichkeiten der Finanzpolitik begrenzen, einen Konjunktureinbruch mittels expansiver Maßnahmen abzufedern.

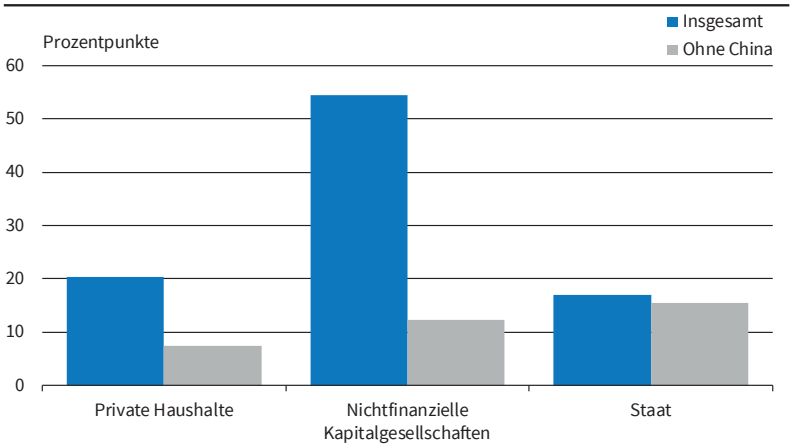
Entwicklung in den Schwellenländern

Die Verschuldung in den Schwellenländern hat sich seit 2008 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt fast verdoppelt – von knapp 100 auf mehr als 190%. Der überwiegende Teil des Anstiegs entfällt dabei auf China. In den übrigen Schwellenländern war die Zunahme von rund 20% des Bruttoinlandsprodukts insgesamt deutlich weniger ausgeprägt (vgl. Abb. 1.7). In sektoraler Abgrenzung wurde die Entwicklung in den vergangenen zehn Jahren – anders als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften – durch die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften dominiert, die den größten Anstieg der Verschuldung verzeichneten (54 Prozentpunkte im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung). Deutlich geringer war die Zunahme bei den privaten Haushalten und beim Staat (20 bzw. 17 Prozentpunkte). Der Beitrag Chinas ist bei der Unternehmensverschuldung besonders hoch: zwischen 2008 und 2017 stieg die Verschuldung von knapp 90% im Verhältnis der Wirtschaftsleistung auf 170%. Zwar ist ein Großteil der

Abb. 1.7

Veränderung der Schuldenquoten der Schwellenländer nach Sektoren

Veränderung 2017 gegenüber 2008 im Verhältnis zur nominalen Wirtschaftsleistung



Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. © GD Herbst 2018

hochverschuldeten Unternehmen in China in Staatsbesitz und die auf sie entfallenden Schulden könnten also auch dem öffentlichen Sektor zugerechnet werden. Sollte es aber dennoch in China zu einer Konsolidierungskrise kommen, wäre dies mit erheblichen Folgen für die Weltwirtschaft verbunden.

Für einige Schwellenländer spielen Verbindlichkeiten in Fremdwährungen eine bedeutende Rolle, wobei der US-Dollar dominiert; lediglich in der Türkei spielen Euro-Verbindlichkeiten eine gewichtige Rolle. Zwischen 2010 und 2017 ist etwa ein Drittel des Anstiegs der Verschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften auf Verbindlichkeiten in Fremdwährungen zurückzuführen.[6] Klammert man die Entwicklung in China aus, machten Fremdwährungsschulden sogar knapp die Hälfte des Anstiegs aus. Beim Bestand an Fremdwährungsschulden gibt es deutliche Unterschiede zwischen einzelnen Ländern (vgl. Abb. 1.8). Hohe Bestände weisen Argentinien und die Türkei sowie Chile und Mexiko aus (zwischen 22% und 37%). In Südafrika, Russland und Indonesien beträgt die Fremdwährungsverschuldung zwischen 13% und 19% im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung.

Ein hoher Bestand an Verbindlichkeiten in Fremdwährungen birgt besondere Risiken für die Konjunktur in Schwellenländern, da mit Abwertungen, wie sie derzeit vielfach zu beobachten sind, die reale Schuldenlast steigt. Die Gefahren von exzessiver Auslandsverschuldung sind in der Literatur gut dokumentiert. So gilt diese als Ursache der Verschuldungskrisen der 1980er Jahre, der Tequila-Krise wie auch der Asien-Krise der 1990er Jahre.[7] Zwar kann die Bedeutung von Fremdwährungsschulden einen Hinweis darauf geben, wie anfällig einzelne Länder gegenüber Wechselkursanpassungen sind. Allerdings ist in diesem Zusammenhang zu berücksichtigen, dass exportierende Firmen über eine natürliche Währungsabsicherung verfügen, da bei einer Abwertung ihre auf US-Dollar lautenden Forderungen gegenüber Handelspartnern in heimischer Währung zunehmen.

Fazit

Der globale Anstieg der Verschuldung ist vor allem auf die Entwicklung in den Schwellenländern zurückzuführen. Neben der Gefahr einer krisenhaften Anpassung in China gibt es insbesondere Risiken, wenn ein hoher Anteil der Verbindlichkeiten in ausländischer Währung aufgenommen wurde. Dann kann eine drastische Abwertung die reale Schuldenlast massiv erhöhen und gravierende realwirtschaftliche Anpassungen erfordern.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist die Gesamtverschuldung in den vergangenen Jahren zwar kaum gestiegen, der Schuldenstand der öffentlichen Hand hat aber in der Großen Rezession stark zugenommen. Dadurch ist im Fall einer Rezession der finanzpolitische Spielraum für konjunkturstimulierende Maßnahmen eingeschränkt.

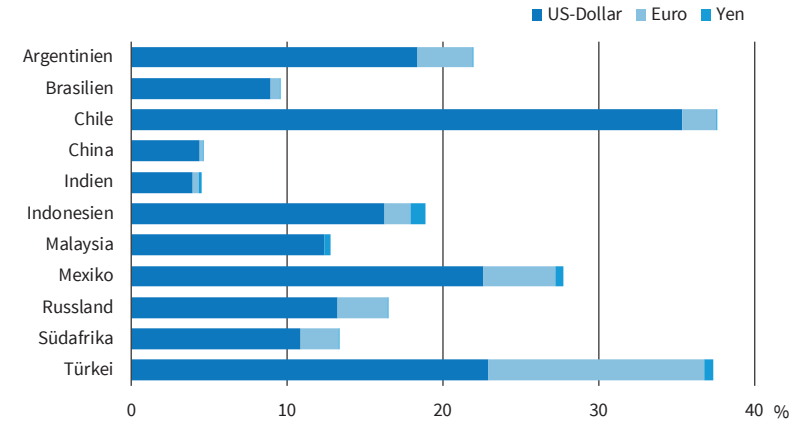
[6] Vgl. Weltbank, *Global Economic Prospects: The Turning of the Tide?*, Washington D.C., Juni 2018.

[7] Vgl. etwa Corsetti, G., P. Pesenti und R. Roubini, »Paper tigers? A model of the Asian crisis«, *European Economic Review* 43, 1999, 1211–1236 oder Kamin, S. B., »The current international financial crisis: How much is new?«, *Journal of International Money and Finance* 18, 1999, 501–514.

Abb. 1.8

Fremdwährungsverbindlichkeiten ausgewählter Schwellenländer

Im Verhältnis zur nominalen Wirtschaftsleistung (Stand: 4. Quartal 2017)



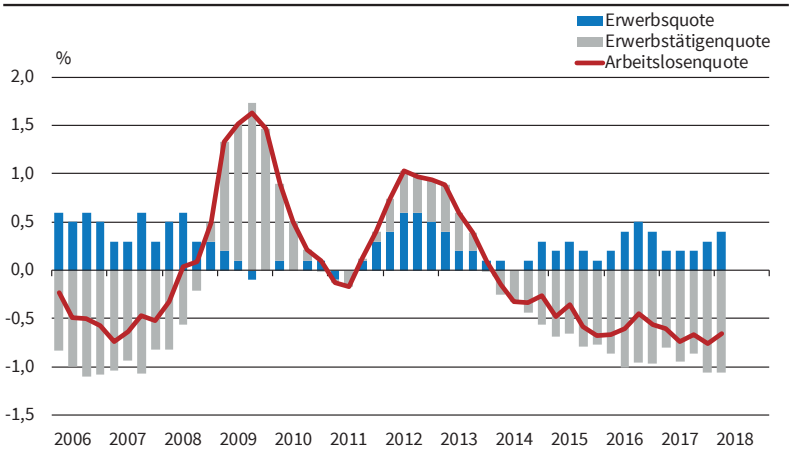
Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Global Liquidity Indicators. © GD Herbst 2018

Würde in einer Rezession sogar die staatliche Solvenz in Frage gestellt werden, müsste die Finanzpolitik im Abschwung konsolidieren, um das Vertrauen der Anleger wiederzugewinnen, und würde dadurch die Krise noch verstärken. Auch das Niveau der privaten Verschuldung könnte sich als problematisch erweisen, wenn die Finanzierungskosten in der Zukunft wie zu erwarten wieder spürbar steigen.

Abb. 1.9

Beiträge zur Veränderung der Arbeitslosenquote im Euroraum

Veränderung gegenüber Vorjahresquartal



Quelle: Berechnungen der Institute nach Angaben von Eurostat. © GD Herbst 2018

AUFSCHWUNG IM EURORAUM SETZT SICH VERLANGSAMT FORT

Nach der kräftigen Expansion im vergangenen Jahr schwächte sich die Konjunktur im Euroraum in der ersten Jahreshälfte 2018 ab. Das Bruttoinlandsprodukt nahm in beiden Quartalen mit jeweils 0,4% zu – ein Tempo, das deutlich niedriger ist als in den fünf Quartalen zuvor (durchschnittlich 0,7%), aber immer noch in etwa dem Wachstum des Produktionspotenzials entspricht. Maßgeblich war, dass die Exporte nach sehr kräftigen Zuwächsen im Vorjahr an Fahrt verloren. Vor dem Hintergrund einer schwachen globalen Nachfrage und des im Vorjahr gestiegenen Außenwerts des Euro waren sie im ersten Quartal rückläufig, im zweiten nahmen sie nur wenig zu. Die Importe entwickelten sich in beiden Quartalen etwas stärker. Der private Verbrauch und die Investitionen nahmen im ersten Halbjahr insgesamt hingegen in wenig verändertem Tempo zu.

Während sich die Konjunktur in den meisten Mitgliedsländern nur leicht abschwächte, war in Frankreich ein deutlicher Rückgang zu verzeichnen. Neben einem schwächeren Exportgeschäft war dieser auf eine spürbar langsamere Ausweitung des Konsums im Frühjahr zurückzuführen, was im Zusammenhang mit den ausgedehnten Arbeitskämpfen im Transportsektor stehen dürfte. Auch in Italien verlangsamte sich die konjunkturelle Dynamik im zweiten Quartal. Hier wurde die Expansion der Produktion insbesondere durch den Außenhandel gedämpft. Ausgeweitet wurden hingegen zuletzt vor allem Ausrüstungsinvestitionen.

Trotz der jüngsten konjunkturellen Abschwächung verbesserte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter. Der Beschäftigungsaufbau setzte sich fort, und die Arbeitslosenquote ist im Euroraum binnen Jahresfrist um fast einen Prozentpunkt auf 8,2% gefallen (vgl. Abb. 1.9). Besonders kräftige Rückgänge gab es in den ehemaligen Krisenstaaten Griechenland, Spanien und Portugal. Die allgemeine Lohndynamik zog spürbar an, der Tariflohnanstieg beschleunigte sich im Vorjahresvergleich zuletzt von 1,7% im ersten auf 2,2% im zweiten Quartal.

Allerdings haben die schneller steigenden Löhne sich noch nicht in einem beschleunigten Preisauftrieb niedergeschlagen (vgl. Abb. 1.10). So verharrt die Kerninflation – in der Preisänderungen bei Energie und unverarbeiteten Lebensmitteln ausgeblendet sind – im Euroraum seit geraumer Zeit bei rund 1,2%. Die Gesamtinflation lag im August 2018 bei 2%, was hauptsächlich auf den starken Anstieg der Energiepreise zurückzuführen ist (vgl. Ab. 1.11).

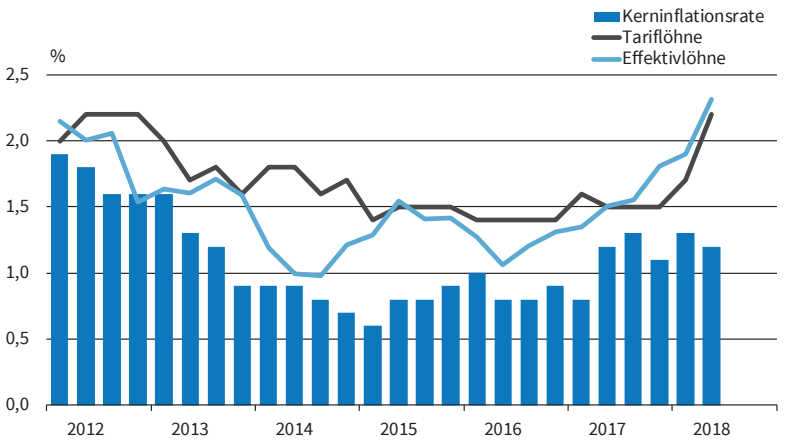
Leitzinsanhebungen in Sicht

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank stützt die Konjunktur im Euroraum. Die Leitzinsen liegen

Abb. 1.10

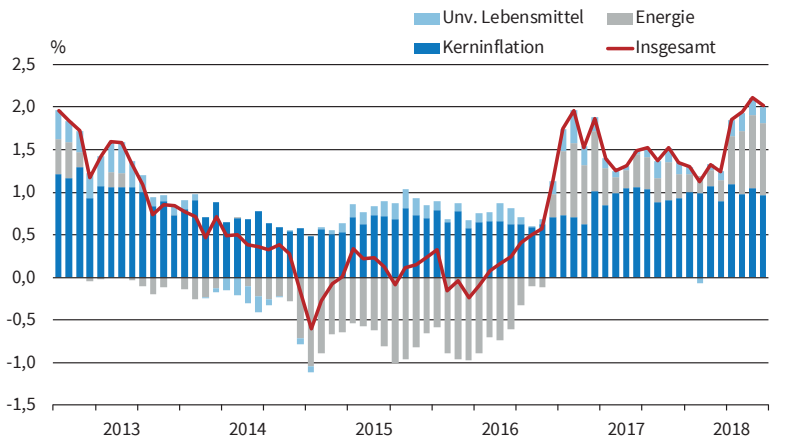
Lohnentwicklung im Euroraum 2012 bis 2018

Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal



Quelle: Berechnungen der Institute nach Angaben der Europäischen Zentralbank. © GD Herbst 2018

Abb. 1.11
Inflationsrate und Beiträge der Komponenten



Quelle: Berechnungen der Institute nach Angaben von Eurostat. © GD Herbst 2018

seit 2016 auf historischen Tiefständen. Der Zins für Hauptrefinanzierungsgeschäfte beträgt 0%, der Einlagesatz – 0,4% und der Zins der Spitzenrefinanzierungsfazilität 0,25% (vgl. Abb. 1.12). Das Eurosystem erwirbt weiterhin im Rahmen des Anleihekaufprogramms jeden Monat zusätzliche Wertpapiere im Volumen von derzeit noch 30 Milliarden Euro. Ende August betrug das im Rahmen dieses Programms gehaltene Volumen 2,5 Billionen Euro.

Einhergehend mit der sehr hohen Überschussliquidität der Geschäftsbanken liegen die kurzfristigen Geldmarktzinsen nahe der Verzinsung der Einlagefazilität. Auch die Kosten der Kapitalmarktfinanzierung sind weiter ausgesprochen gering. Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit notierten im Durchschnitt der Euroraumländer nahezu unverändert bei 1,1%. Allerdings gab es hier unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Ländern (vgl. Abb. 1.13). Für Staatsanleihen höchster Bonität (AAA) sanken die Umlaufsrenditen in den vergangenen Monaten leicht und betrugen im August rund 0,4%. Für Italien erhöhten sich die Risikoprämien im Zuge der Regierungsbildung, sodass die Umlaufsrenditen um reichlich einen Prozentpunkt auf rund 3% stiegen. Auf diesem Niveau stabilisierten sich die Renditen zuletzt. Allerdings könnte es in Abhängigkeit von der künftigen Finanzpolitik zu erneuten Anstiegen kommen, insbesondere wenn Staatsausgabenerhöhungen und Steuersenkungen, wie nach den Wahlen angekündigt, in großem Umfang umgesetzt würden.[8]

Die Finanzierungskosten für Unternehmen am Kapitalmarkt haben sich in den vergangenen Monaten kaum verändert. Auch die Kreditzinsen sind unverändert niedrig, selbst in Italien. Nach Angaben im Bank Lending Survey wurden Kreditvergabestandards bei anhaltend robuster Kreditnachfrage zuletzt weiter gelockert. Im Zuge dessen wurden die Kredite an Haushalte und Unternehmen wieder deutlich ausgeweitet und die Kreditbestände stabilisierten sich in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Die Talsohle scheint auch hier durchschritten zu sein.

Die EZB hat angekündigt, das Volumen der Netto-Wertpapierkäufe im Oktober auf monatlich 15 Mrd. Euro zu reduzieren. Zum Jahresende sollen die Netto-Zukäufe beendet, die Tilgungsbeträge der Wertpapierbestände allerdings bis auf weiteres reinvestiert werden. Die Institute gehen davon aus, dass diese Wiederanlagen bis zum Ende des Prognosezeitraums fortgeführt werden. Die EZB kündigte an, die Leitzinsen nicht vor Ende des Sommers des Jahres 2019 erhöhen zu wollen. Die Institute nehmen an, dass im Herbst 2019 zunächst der Einlagesatz um 0,15 Prozentpunkte auf – 0,25% angehoben werden wird. Damit würde wieder ein symmetrisches Zinsband von +/– 0,25 Prozentpunkten um den Hauptrefinanzierungssatz hergestellt. Mit Verbesserung der wirtschaftlichen Lage dürfte die EZB langsam aus der unkonventionellen Geldpolitik aussteigen und ab dem Jahr 2019 die Leitzinsen schrittweise erhöhen. Die Institute erwarten bis zum Ende des Prognosezeitraums drei weitere Zinsschritte. So dürften im vierten Quartal 2019, im zweiten Quartal 2020 und im vierten Quartal 2020 alle drei Leitzinsen um jeweils 0,25 Prozentpunkte erhöht werden. Damit liegt der Hauptrefinanzierungssatz zum Ende des Jahres 2020 bei 0,75%.

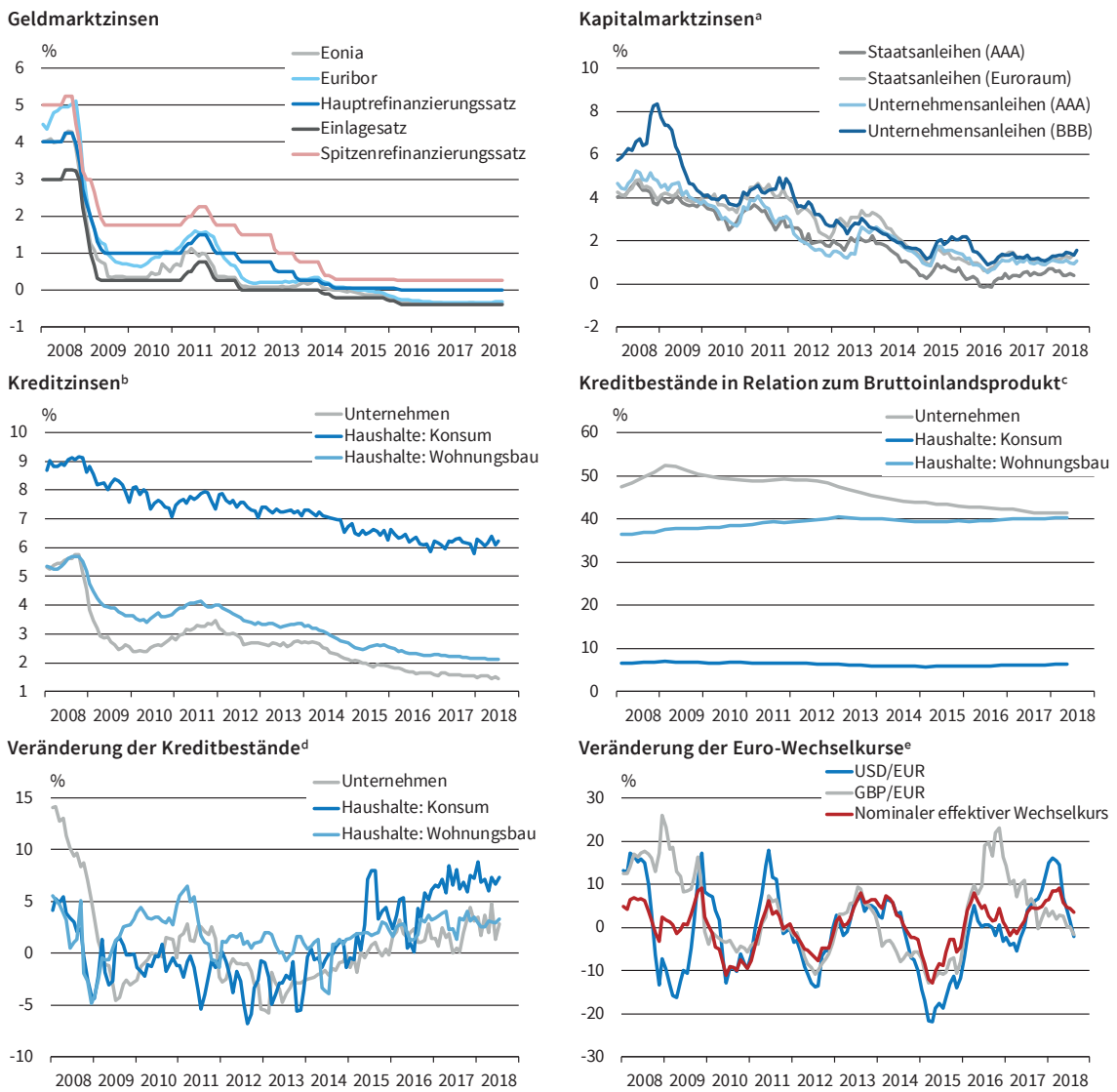
Die Finanzierungskosten dürften vor dem Hintergrund anziehender Leitzinsen und recht stabiler Inflationsraten leicht steigen. Die Umlaufsrenditen zehnjähriger Staatsanleihen mit höchster Bonität (AAA) dürften sich von aktuell 0,4% auf 1,1% zum Ende des Jahres 2020 erhöhen; im Durchschnitt für zehnjährige Euroraum-Staatsanleihen von 1,2% auf 1,9%. Dieser Zinsanstieg dürfte sich auf die Umlaufsrenditen von Unternehmensanleihen und die Kreditzinsen übertragen. Damit verändern sich die monetären Rahmenbedingungen nur wenig und dürften die Konjunktur weiter stützen.

Finanzpolitik leicht expansiv ausgerichtet

Das zusammengefasste Budgetdefizit der Länder des Euroraums war im Jahr 2017 erneut rückläufig (vgl. Tab. 1.4). Günstige Finanzierungsbedingungen und konjunkturell bedingte Mehreinnahmen und Minderausgaben führten in vielen Ländern zu einer verbesserten Haushaltslage. So verzeichneten unter anderem

[8] Szenarien zu möglichen Entwicklungen in Italien vgl. Holtemöller, O., T. Knedlik und A. Lindner, »Zum Risiko einer Staatsschuldenkrise in Italien«, *IWH Online* (4/), 018, verfügbar unter: https://www.iwh-halle.de/publikationen/detail/zum-risiko-einer-staatsschuldenkrise-in-italien/.

Abb. 1.12
Zur monetären Lage im Euroraum



[a] 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.
[b] Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und für Kredite an Haushalte für Konsum bzw. für Wohnungsbau im Neugeschäft.
[c] Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (in Prozent des Bruttoinlandsprodukts, gleitender Dreimonatsdurchschnitt, saisonbereinigt).
[d] Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Veränderungen zum Vormonat, in Prozent, annualisiert, saisonbereinigt).
[e] Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. Nominaler effektiver Wechselkurs für 38 Partnerländer des Euroraums.
Quelle: Europäische Zentralbank; Thomson Reuters; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2018

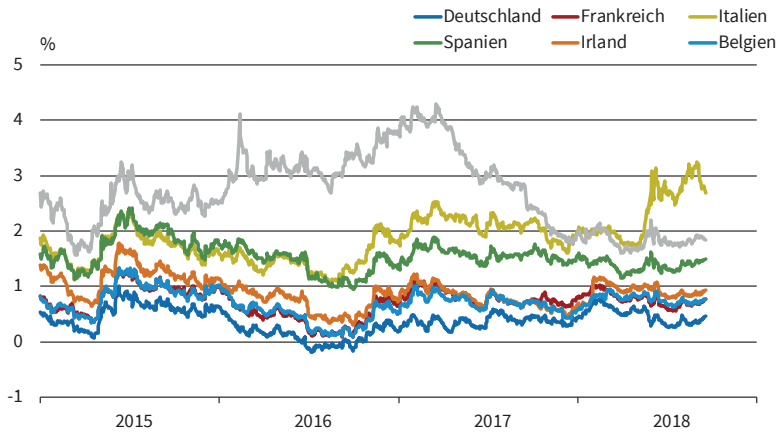
Deutschland und die Niederlande hohe Überschüsse. Zwar wiesen Frankreich, Italien und Spanien weiterhin Defizite aus, diese waren jedoch im Vergleich zu den Vorjahren rückläufig.

In Frankreich wurden erste der im vergangenen Jahr beschlossenen Reformen umgesetzt. So wurden die Steuern auf alle Vermögen außer auf Immobilien abgeschafft, und die Kapitalertragssteuer wurde reformiert. Dennoch begrenzte die Regierung – begünstigt von im Zuge der guten konjunkturellen Entwicklung gestiegenen Steuereinnahmen und steuerlichen Sondermaßnahmen[9] – das staatliche Haushaltsdefizit auf 2,6% in Relation zur Wirtschaftsleistung, womit es erstmals seit zehn Jahren unterhalb der Maastricht-Marke von 3% lag. Im Prognosezeitraum dürfte die französische Finanzpolitik expansiv ausgerichtet sein; insbesondere sollen auf der Einnahmenseite im Zuge von schrittweise eingeführten Steuererleichterungen – etwa für Unternehmen – Impulse gegeben werden.

In Italien besteht weiterhin große Unsicherheit über die finanzpolitische Ausrichtung der neuen Regierung. Die Umsetzung der nach Abschluss der Regierungsbildung angekündigten Maßnahmen würde den

[9] Ende 2017 wurde die Körperschaftssteuer für die größten Unternehmen des Landes um einmalig fünf Prozentpunkte erhöht, um entsprechende Mehreinnahmen zu erzielen (vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, Deutsche Wirtschaft im Boom – Luft wird dünner,* Frühjahr 2018, München 2018).

Abb. 1.13
Umlaufsrenditen zehnjähriger Staatsanleihen ausgewählter Euroraumländer



Quelle: Macrobond. © GD Herbst 2018

Staatshaushalt deutlich belasten. Allerdings herrscht derzeit Uneinigkeit innerhalb der Regierungskoalition, welche der Vorhaben konkret umgesetzt werden und inwiefern von den Defizitzielen der vorherigen Regierung abgewichen werden soll. In diesem Zusammenhang steht die Regierung unter besonderer Beobachtung der Kapitalgeber, wie man an den zuletzt deutlich gestiegenen Risikoaufschlägen auf die Renditen italienischer Staatsanleihen ablesen kann. Die Regierung dürfte daher bestrebt sein, in ihrem noch zu veröffentlichenden Budgetentwurf für das Jahr 2019 nicht allzu stark von den mit der EU-Kommission vereinbarten Budgetzielen abzuweichen. Allerdings werden einige der zentralen Anliegen, etwa die Einführung eines Grundeinkommens sowie Steuererleichterungen für Selbstständige, wohl in der einen oder anderen Form umgesetzt werden. Als Folge wird die Finanzpolitik im Prognosezeitraum expansiver ausgerichtet sein und das Budgetdefizit – nach einem Rückgang im vergangenen Jahr – wieder steigen.

In Spanien hat die neue Regierung zusätzliche Ausgaben angekündigt. Die unter der vorherigen Regierung angestrebte Rückführung des Budgetdefizits würde dadurch unterbleiben. Diese Politik dürfte angesichts der Mehrheitsverhältnisse im Parlament jedoch kaum durchzusetzen sein.

In den Niederlanden wirkte die Finanzpolitik bereits im vergangenen Jahr expansiv, da einige der im Koalitionsvertrag Mitte des Jahres 2017 vereinbarten Maßnahmen bereits umgesetzt wurden. Die schrittweise Einführung breit angelegter Steuererleichterungen sowie beschlossene zusätzliche Ausgaben, etwa im Bildungs- und Sozialbereich, werden wohl auch in diesem und in den kommenden beiden Jahren in einer expansiv ausgerichteten Finanzpolitik resultieren. Aufgrund der anhaltend kräftigen Konjunktur dürfte dennoch weiterhin ein substanzieller Budgetüberschuss erzielt werden. In Deutschland dürfte die Umsetzung der im Koalitionsvertrag vereinbarten Maßnahmen zudem expansiv wirken, insbesondere im Jahr 2019.

Insgesamt wird die Finanzpolitik im Euroraum im Prognosezeitraum voraussichtlich leicht expansiv ausgerichtet sein. Konjunkturbedingte Mehreinnahmen und Minderausgaben sowie nochmals leicht rückläufige Zinsausgaben werden gleichwohl dazu führen, dass der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo im Euroraum, der im laufenden Jahr voraussichtlich bei – 0,7% liegen wird, sich nur geringfügig auf – 0,9% (2019) und – 1,0% (2020) verringert.

Tab. 1.4
Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in den Ländern des Euroraums
In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts[a]

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Deutschland	0,5	0,8	1,0	1,3	1,6	1,2	1,1
Frankreich	– 3,9	– 3,6	– 3,4	– 2,6	– 2,1	– 2,7	– 2,7
Italien	– 3,0	– 2,6	– 2,5	– 2,3	– 2,0	– 2,5	– 2,6
Spanien	– 6,0	– 5,3	– 4,5	– 3,1	– 2,8	– 2,3	– 2,3
Niederlande	– 2,3	– 2,1	0,4	1,1	0,3	0,3	0,3
Belgien	– 3,1	– 2,5	– 2,5	– 1,0	– 1,1	– 1,4	– 1,3
Österreich	– 2,7	– 1,0	– 1,6	– 0,7	– 0,8	– 0,6	– 0,6
Irland	– 3,6	– 1,9	– 0,5	– 0,3	– 1,2	– 1,3	– 1,3
Finnland	– 3,2	– 2,8	– 1,8	– 0,6	– 1,2	– 0,6	– 0,5
Portugal	– 7,2	– 4,4	– 2,0	– 3,0	– 1,0	– 0,9	– 0,8
Griechenland	– 3,6	– 5,7	0,6	0,8	0,5	0,2	0,1
Slowakei	– 2,7	– 2,7	– 2,2	– 1,0	– 1,0	– 0,6	– 0,4
Luxemburg	1,3	1,4	1,6	1,5	0,9	0,7	0,9
Slowenien	– 5,5	– 2,9	– 1,9	0,0	0,2	0,0	0,0
Litauen	– 0,6	– 0,2	0,3	0,5	0,6	0,8	0,7
Lettland	– 1,5	– 1,4	0,1	– 0,5	– 1,0	– 0,9	– 0,9
Estland	0,7	0,1	– 0,3	– 0,3	0,0	0,5	0,4
Zypern	– 9,0	– 1,3	0,3	1,8	1,8	1,9	2,0
Malta	– 1,8	– 1,1	1,0	3,9	0,7	0,8	0,6
Euroraum[b]	– 2,5	– 2,0	– 1,5	– 0,9	– 0,7	– 0,9	– 1,0

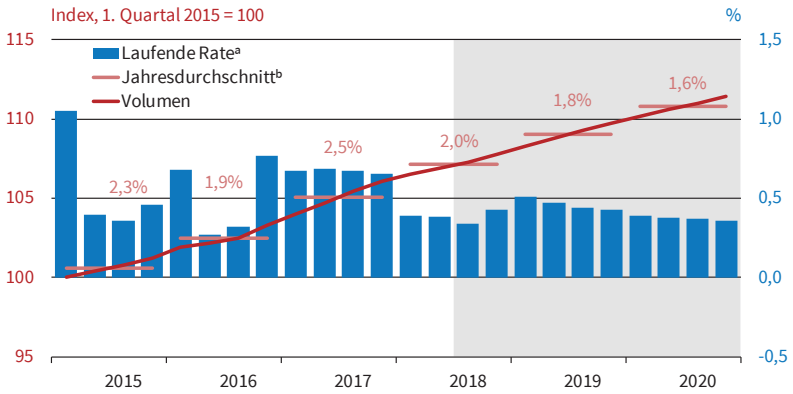
[a] Gemäß der Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht. [b] Summe der Länder, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; 2018 bis 2020: Prognose der Institute. **GD Herbst 2018**

Etwas stärkere Expansion im Winterhalbjahr

Zu Beginn des dritten Quartals ist die Industrieproduktion im Euroraum deutlich gefallen. Hintergrund waren nicht zuletzt Engpässe in der Automobilindustrie bei der Umstellung auf den neuen Abgas-Teststandard WLTP. Diese führten dazu, dass

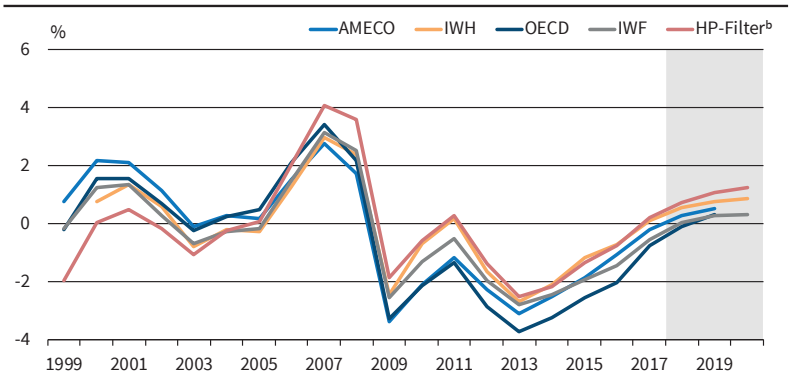
Abb. 1.14
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[a] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %. [b] Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Eurostat; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

Abb. 1.15
Schätzungen der Produktionslücke im Euroraum[a]



[a] Jeweils unter Berücksichtigung der Prognosewerte der GD für 2018, 2019 und 2020. IWH: Aggregierte Schätzung der einzelnen Euroraumländer. [b] Zweiseitiger HP-Filter.
Quelle: Europäische Kommission; IWF; IWH; OECD; Berechnungen der Institute;
2018 bis 2020 Prognose der Institute, Produktionslücken der EU-Kommission, der OECD und des IWF gemäß der BIP-Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

Tab. 1.5
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2017	2018	2019	2020
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,5	2,0	1,8	1,6
Inländische Verwendung	1,8	1,9	1,9	1,8
Privater Konsum	1,7	1,4	1,6	1,6
Staatskonsum	1,2	1,1	1,5	1,4
Bruttoanlageinvestitionen	2,8	3,3	3,3	2,7
Vorratsveränderungen[a]	0,0	0,2	0,0	0,0
Außenbeitrag[a]	0,8	0,1	– 0,1	– 0,1
Exporte	5,5	2,8	3,9	3,7
Importe	4,1	2,9	4,6	4,3
Verbraucherpreise[b]	1,5	1,7	1,8	1,8
In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts				
Budgetsaldo[c]	– 0,9	– 0,7	– 0,9	– 1,0
Leistungsbilanzsaldo	3,5	2,9	2,3	2,0
In Prozent der Erwerbspersonen				
Arbeitslosenquote[d]	8,6	8,2	7,8	7,5

[a] Wachstumsbeitrag. [b] Harmonisierter Verbraucherpreisindex. [c] Gesamtstaatlich. [d] Standardisiert.

Quelle: Europäische Kommission; ILO; Berechnungen der Institute; 2018 bis 2020: Prognose der Institute.

GD Herbst 2018

einige Hersteller ihre Produktion drosseln mussten, was auch in den Herbstmonaten noch spürbar sein dürfte. Abgesehen von diesem Sonderfaktor deuten die Frühindikatoren auf einen weiterhin intakten Aufschwung hin. Sowohl die Wirtschaftslage, gemessen am Economic Sentiment Indicator, als auch der Einkaufsmanagerindex liegen trotz zuletzt rückläufiger Werte weiterhin über ihren langfristigen Mittelwerten und im expansiven Bereich. Deshalb dürfte die Produktion im Winterhalbjahr 2018/2019 wieder etwas rascher zulegen.

Die sich im Prognosezeitraum verbessernde Lage am Arbeitsmarkt und eine aufwärtsgerichtete Lohndynamik stützen den privaten Verbrauch. Auch die Finanzpolitik wird der Konjunktur Impulse geben. Zudem regen die günstigen Finanzierungsbedingungen und die hohe Kapazitätsauslastung die Investitionstätigkeit an. Die Exporte werden sich zum Jahresende 2018 nach Auflösung der temporären Probleme der Automobilwirtschaft wohl wieder beleben. Allerdings werden anhaltende Unsicherheiten aufgrund der Handelskonflikte, in einigen Ländern aber auch Kapazitätsgrenzen der Wirtschaft, die Dynamik von Investitionen und Exporten etwas dämpfen. Deshalb ist für den Prognosezeitraum mit leicht abnehmenden Expansionsraten zu rechnen.

Der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts dürfte im laufenden Jahr 2,0% betragen, gefolgt von 1,8% im nächsten Jahr und 1,6% im Jahr 2020 (vgl. Abb. 1.14). Diese Raten liegen aber noch leicht über dem geschätzten Wachstum des Produktionspotentials, so dass sich die positive Produktionslücke im Prognosezeitraum etwas weiter öffnen wird (vgl. Abb. 1.15). Damit bleibt der

Tab. 1.6
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union

	Gewicht (BIP) in Prozent	Bruttoinlandsprodukt[a]				Verbraucherpreise[b]				Arbeitslosenquote[c]			
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent								in Prozent			
		2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Deutschland	21,1	2,5	1,7	1,9	1,4	1,7	1,8	2,0	1,9	3,8	3,2	3,0	2,8
Frankreich	14,9	2,3	1,6	1,6	1,6	1,2	2,1	1,8	1,8	9,4	9,1	8,7	8,5
Italien	11,3	1,6	1,0	1,0	0,9	1,3	1,2	1,3	1,4	11,2	10,7	10,4	10,2
Spanien	7,5	3,1	2,7	2,2	2,0	2,0	1,8	1,7	1,7	17,2	15,4	14,3	13,7
Niederlande	4,7	3,0	2,8	2,3	2,0	1,3	1,6	1,9	2,0	4,9	3,9	3,6	3,4
Belgien	2,8	1,7	1,5	1,6	1,6	2,2	2,0	1,8	1,8	7,1	6,1	6,1	6,1
Österreich	2,4	3,1	2,9	1,9	1,8	2,2	2,1	2,1	2,1	5,5	4,8	4,6	4,5
Irland	1,8	7,3	7,0	3,7	3,1	0,3	0,7	1,2	1,5	6,7	5,6	5,0	4,7
Finnland	1,4	2,8	2,8	2,0	1,7	0,8	1,2	1,5	1,6	8,6	7,7	7,5	7,3
Portugal	1,2	2,7	2,1	1,8	1,6	1,6	1,3	1,6	1,7	9,0	6,9	5,2	5,7
Griechenland	1,2	1,3	2,1	2,0	2,0	1,1	0,8	1,2	1,4	21,5	19,3	17,8	16,3
Slowakei	0,5	3,4	3,9	3,7	3,7	1,4	2,6	2,4	2,3	8,1	6,8	6,0	5,7
Luxemburg	0,4	2,4	4,4	3,5	3,3	2,1	1,6	1,8	1,9	5,6	5,2	5,1	5,0
Slowenien	0,3	5,4	4,2	3,7	3,1	1,6	1,9	2,0	2,0	6,6	5,6	5,4	5,3
Litauen	0,3	3,9	3,8	3,5	3,1	3,7	2,7	2,7	2,5	7,1	6,1	5,8	5,7
Lettland	0,2	5,0	4,3	3,6	3,5	2,9	2,5	2,5	2,4	8,7	7,5	6,9	6,8
Estland	0,1	4,7	3,8	3,4	3,1	3,6	3,1	3,1	2,8	5,8	5,3	4,9	4,9
Zypern	0,1	3,9	3,6	3,1	2,8	0,7	0,7	1,2	1,5	11,1	8,2	6,9	6,5
Malta	0,1	6,5	4,9	4,7	4,0	1,2	1,7	1,9	2,0	4,6	4,0	3,7	3,7
Euroraum insgesamt	**72,3**	**2,5**	**2,0**	**1,8**	**1,6**	**1,5**	**1,7**	**1,8**	**1,8**	**9,1**	**8,2**	**7,8**	**7,5**
Ohne Deutschland	51,2	2,6	2,1	1,8	1,7	1,4	1,7	1,7	1,7	11,0	10,0	9,5	9,2
Großbritannien	16,1	1,7	1,3	1,3	1,5	2,7	2,5	2,1	2,0	4,4	4,2	4,4	4,4
Schweden	3,1	2,5	3,2	2,4	2,2	1,9	1,9	2,0	2,0	6,7	6,3	6,0	5,9
Polen	2,9	4,7	4,7	3,6	3,3	1,6	1,5	2,4	2,6	4,9	4,0	3,6	3,5
Dänemark	1,9	2,3	1,1	1,6	1,6	1,1	1,0	1,5	1,7	5,7	5,1	4,8	4,7
Tschechien	1,2	4,5	3,0	2,8	2,8	2,4	2,2	2,3	2,2	2,9	2,2	2,2	2,1
Rumänien	1,1	6,8	3,7	3,6	3,5	1,1	4,4	3,5	3,1	4,9	4,6	4,2	4,1
Ungarn	0,8	4,2	4,2	3,2	2,9	2,4	2,8	3,1	3,1	4,2	3,7	3,5	3,4
Bulgarien	0,3	3,7	3,5	3,3	3,2	1,2	2,4	2,4	2,4	6,2	5,3	4,6	4,3
Kroatien	0,3	3,3	2,5	2,6	2,5	1,3	1,6	1,8	1,8	11,1	9,7	8,6	8,2
EU 28[d]	100,0	2,5	2,0	1,8	1,7	1,7	1,9	1,9	1,9	7,7	6,9	6,6	6,4
MOE-Länder[e]	8,0	4,7	4,0	3,4	3,2	1,8	2,4	2,6	2,6	5,4	4,5	4,1	4,0

[a] Die Zuwachsraten sind um Kalendereffekte bereinigt, außer für die Slowakei. [b] Harmonisierter Verbraucherpreisindex. [c] Standardisiert. [d] 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. [e] Mittel- und osteuropäische Länder: Slowakei, Slowenien, Litauen. Lettland, Estland, Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien, Kroatien.

Quelle: Eurostat; Internationaler Währungsfonds; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2018 bis 2020: Prognose der Institute. **GD Herbst 2018**

Euroraum im Aufschwung, wenn dieser auch an Fahrt verliert. Dabei wird die Expansion in zunehmende Maße von der Binnenwirtschaft getragen.

Bei der hier prognostizierten Produktionsentwicklung dürfte sich die Arbeitsmarktsituation weiter verbessern. Die Institute rechnen im Durchschnitt des laufenden Jahres mit einer Arbeitslosenquote von 8,2%, gefolgt von 7,8% und 7,5% in den beiden Folgejahren (vgl. Tab. 1.5). Die zunehmende Kapazitätsauslastung dürfte den Preisauftrieb allmählich beschleunigen. Aufgrund der stark gestiegenen Energiepreise im vergangenen Jahr wird die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt 2018 voraussichtlich 1,7% betragen. Nach dem Wegfall dieses Basiseffektes im kommenden Jahr und unter der Annahme real konstanter Ölpreise dürften die Energiepreise im Prognosezeitraum nur noch wenig zur Teuerung betragen. Zugleich zieht die Kerninflation unter anderem aufgrund steigender Löhne an. Insgesamt werden die Verbraucherpreise in den kommenden beiden Jahren um jeweils 1,8% steigen (vgl. Tab. 1.6).

ZUM AUSTRITT GROSSBRITANNIENS AUS DER EU

Im März 2017 übermittelte Großbritannien der EU-Kommission seine Absicht, gemäß Artikel 50 des Vertrags über die Europäische Union (EU) aus der Gemeinschaft auszutreten. Ohne weitere Vereinbarungen fällt Großbritannien zum 30. März 2019 auf den Status eines »Drittlandes« gegenüber den übrigen EU-Ländern zurück, und zahlreiche Regeln, die in der EU vereinbart wurden und bedeutsam sind für den Marktzugang von Unternehmen, verlieren ihre Gültigkeit. Es würden auch wieder Zölle auf den Warenaustausch erhoben werden. In den Häfen und an der Grenze zwischen Irland und Nordirland wären Zollstationen aufzubauen.

Allerdings sind sich Großbritannien und die restliche EU im Prinzip einig, dass weiterhin auf vielen Gebieten enge Beziehungen bestehen sollen. Dafür sind neue Verträge notwendig, über die seit Sommer vergangenen Jahres verhandelt wird. Bis Oktober 2018 soll in den Verhandlungen eine politische Erklärung über die Umrisse der künftigen Beziehungen der EU

zu Großbritannien und ein Abkommen über die Modalitäten des Austrittsprozesses erarbeitet werden. Angestrebt ist, dass in einem solchen Abkommen eine Übergangsphase vereinbart wird, in der die Vorschriften und Regelungen der EU bis zum 31. Dezember 2020 für Großbritannien weiterhin gelten. Allerdings wäre Großbritannien in dieser Zeit nicht mehr an der Entscheidungsfindung der europäischen Institutionen beteiligt. Eine solche Übergangsphase würde den zeitlichen Spielraum schaffen, um die Details der zukünftigen Beziehungen zwischen der EU und Großbritannien auszuhandeln. Es besteht die Möglichkeit, dass einige kritische Punkte in der im Oktober zu gebenden politischen Erklärung ausgespart und in die späteren Detail-Verhandlungen verlagert werden. Freilich ist derzeit auch nicht ausgeschlossen, dass die Verhandlungen um die politische Erklärung im Herbst scheitern, womit es im März 2019 zu einem ungeordneten Brexit käme. Bleibt die Austrittsvereinbarung im Interesse eines Kompromisses vage, besteht zudem das Risiko eines Scheiterns der Detailverhandlungen. Dann käme es am Ende der Übergangsphase zu einem »No Deal«-Brexit.

Entwürfe für eine zukünftige Partnerschaft zwischen der EU und Großbritannien

Der Brexit bedeutet für Großbritannien ein Ausscheiden aus einem Wirtschaftsraum, in dem Freiheit für den Verkehr von Waren, Dienstleistungen, Kapital und Personen herrscht. Bei einem ungeordneten Austritt würden für Großbritannien die WTO-Regelungen gelten, was mit einem erheblichen Rückschritt für den Güteraustausch verbunden wäre. So würde durch Zollschranken und – vielleicht noch wichtiger – nichttarifäre Handelshemmnisse verteuert, denn britische Exporteure müssten nachweisen, dass ihre Waren allen EU-Regulierungen entsprechen und vice versa. Um dies zu vermeiden, strebt die Regierung Großbritanniens ein Abkommen an, welches sich an zwei bereits existierenden Abkommen orientiert: an das umfassende Wirtschafts- und Handelsabkommen zwischen der EU und Kanada (CETA) und an die vertiefte und umfassende Freihandelszone zwischen der EU und der Ukraine, Georgien und Moldawien (DCFTA). CETA bedingt eine Aufhebung der meisten Zölle und deutlich geringere Einschränkungen des Dienstleistungsverkehrs im Vergleich zu den WTO-Regelungen. Das Abkommen enthält keine Verpflichtungen, die Gesetzesregelungen des Partnerlandes zu übernehmen. DCFTA vereinbart Freiheiten bezüglich des Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehrs, aber keine Personenfreizügigkeit. EU-Regelungen werden von den drei osteuropäischen Ländern größtenteils übernommen, so dass der Handel von Waren so gut wie friktionslos vonstattengeht.

Allerdings will sich die britische Regierung vorbehalten, gegenüber Drittstaaten eine von der EU unabhängige Zollpolitik zu betreiben. Aus Sicht der EU-Kommission würde dies aber Zollkontrollen zwischen Großbritannien und der EU erfordern, selbst wenn Freihandel zwischen den Wirtschaftsräumen vereinbart wäre. Andernfalls könnten Exporteure aus Drittstaaten EU-Einfuhrzölle umgehen, indem sie Waren zunächst nach Großbritannien und von dort in der EU liefern. Es müsste darüber hinaus wohl auch für -Einfuhren britischer Produkte in die EU jeweils bestimmt werden, wie hoch der Wertschöpfungsanteil ist, der aus Drittstaaten stammt und deshalb zu verzollen wäre. Es ist schwer, sich eine Regelung vorzustellen, die sowohl einen ungehinderten Fluss von Gütern zwischen den beiden Wirtschaftsräumen als auch eine unabhängige Handelspolitik Großbritanniens gegenüber Drittstaaten ermöglichen würde.

Schätzungen der Brexit-Kosten für Großbritannien und die EU

Da das Vertragsverhältnis zwischen Großbritannien und der EU weitgehend unklar ist, bietet es sich an, zum Abschätzen der Brexit-Kosten verschiedene Szenarien heranzuziehen. Dazu liegen inzwischen zahlreiche Stu-

Tab. 1.7
Beschreibung der verwendeten Modelle

Kürzel	Name	Beschreibung
CGE	Computable General Equilibrium Model	Modelliert die Abhängigkeiten zwischen Produktmärkten und Faktorinputs und zwischen öffentlichem und privatem Sektor; mikroökonomische Fundierung, basierend auf neoklassischem Modell; komparativ statisches Modell; kann keine dynamischen Effekte modellieren
Gravitäts-modell	Gravitätsmodell	Modellierung von bilateralen Handelsflüssen, deren Höhe von der Größe und der geographischen Nähe der Handelspartner abhängen; im Gegensatz zu CGE-Modellen können sie nicht die Reaktion von anderen ökonomischen Variablen modellieren
NQTM	New Quantitative Trade Model	Kombination aus abgespecktem CGE- und Gravitätsmodell, ermöglicht die Modellierung von mehreren Sektoren oder des Handels von Vorleistungsgütern; kann keine dynamischen Effekte modellieren
NiGEM	National Institute Global Econometric Model	Globales makroökonomisches Modell, basierend auf neu-keynesianischem Modell; beinhaltet nominale Rigiditäten und vorausschauende Akteure; mikroökonomische Fundierung; bildet dynamische Effekte ab
E3ME	Energy-Environment-Economy Global Macro-Economic-Model	Globales makroökonometrisches Modell, basierend auf neu-keynesianischem Modell; Reaktion der Akteure empirisch geschätzt, bildet dynamische Effekte ab

Quelle: Zusammenstellung der Institute.

GD Herbst 2018

dien vor.[10] Darin wird der Status quo in der Regel als Basisszenario verwendet, mit dem die mithilfe von Simulationsmodellen berechneten Alternativszenarien verglichen werden (vgl. Tab. 1.7).

In vielen dieser Studien findet man zwei Extremszenarien:

– In einem *optimistischen Szenario* bleibt Großbritannien Mitglied des Europäischen Wirtschaftsraums mit ähnlichen Rechten und Pflichten wie Norwegen. Hierbei handelt es sich um eine vertiefte Freihandelszone, bei der Freiheiten bezüglich des Waren-, Dienstleistungs-, Personen- und Kapitalverkehrs gelten. Darüber hinaus würde sich Großbritannien verpflichten, verschiedene EU-Regelungen zu übernehmen, die zum Beispiel den Verbraucherschutz und Umweltstandards betreffen. Dieses Szenario unterscheidet sich vom Status quo dahingehend, dass Großbritannien nicht Mitglied der europäischen Zollunion wäre. Dadurch würden beim Handel mit der EU wie oben erläutert zusätzliche Verwaltungskosten entstehen, welche in den Modellen allerdings schwer berücksichtigt werden können. Darüber hinaus wäre Großbritannien nicht an Regelungen zur Landwirtschaft und der Fischerei gebunden, würde nicht von den Handelsabkommen der EU mit der übrigen Welt profitieren und hätte keinen Einfluss auf EU-Entscheidungen. Dieses Szenario ist inzwischen zwar wenig wahrscheinlich, weil Großbritannien insbesondere eine Einschränkung des freien Personenverkehrs wünscht. Nichtsdestotrotz stellt es eine gute Referenz für das pessimistische Szenario dar.
– Im pessimistischen Szenario gibt es keine besonderen Handelsbeziehungen mit der EU, lediglich die reguläre Mitgliedschaft in der Welthandelsorganisation (WTO) bleibt erhalten. Das bedeutet, dass britische Exporteure Zölle auf bestimmte Waren bezahlen müssen, die in die EU ausgeführt werden sollen. Dienstleistungsexporte unterliegen einer Vielzahl von komplizierten Einschränkungen. Entsprechendes gilt in umgekehrter Richtung.

In den Modellen werden üblicherweise die tarifären und nicht-tarifären Handelshemmnisse entsprechend den Szenarien angepasst und die langfristige Änderung

[10] Hierbei wird auf die folgenden Studien zurückgegriffen: OCED, »The Economic Consequences of Brexit: A Taxing Decision«, *OECD Economic Policy Paper* Nr. 16, April, Paris, 2016; HM Treasury, *HM Treasury analysis: the long-term economic impact of EU membership and the alternatives*, Parliament by the Chancellor of the Exchequer by command of Her Majesty, April, London, 2016; Rojas-Romagos, H., *Trade effects of Brexit for the Netherlands*, CPB Background Document, Juni, The Hague, 2016; Dhingra, S., H. Hunag, G. Ottaviano, J. P. Pessoa, T. Sampson und J. Van Reenen, »The Costs and Benefits of Leaving the EU: Trade Effects«, CEP Discussion Paper Nr. 1478, April 2017; Aichele, R. und G. Felbermayr, *Costs and benefits of a United Kingdom exit from the European Union*, Bertelsmann Stiftung, Gütersloh, 2015; Booth, S., C. Howarth, M. Persson, R. Ruparel und P. Swidlicki, *What if…? The consequences, challenges and opportunities facing Britain outside EU*, Open Europe Report(), London, 2015; IMF, *Euro Area Policies*, IMF Country Report Nr. 18/224, Juli, Washington, 2018 und Vandenbussche, H., W. Connell und W. Simons, »Global value chains, trade shocks and jobs: an application to Brexit«, Center for Economic Studies Discussion Paper Series 17.13, September 2017. Die Studie Emerson, M, M. Busse, M. Di Salvo, D. Gros und J. Pelkmans, »An Assessment of the Economic Impact of Brexit on the EU27«, Study for the IMCO Committee, März, Brüssel, 2017 fasst einen Teil der Untersuchungen zusammen.

Tab. 1.8

Langfristige Auswirkung des Brexit-Votums bis 2030
In Prozent des Bruttoinlandsprodukts

	Optimistisches Szenario		Pessimistisches Szenario		Modell		Bemerkungen
Studie	EU 27	GB	EU 27	GB	Typ	Kanäle	
Rojas-Romagos (2016)	– 0,6	– 3,4	– 0,8	– 4,1	CGE	Handelsströme; Produktivität	
Booth et al. (2015)				– 2,2	CGE	Handelsströme; FDI	
IMF (2018)			– 0,5		CGE	Handelsströme	
IMF (2018)	– 0,1		– 1,5		Gravitätsmodell	kein strukturelles Modell	Ökonometrisches Ex-post-Modell
OECD (2016)		– 2,7		– 7,7	NiGEM	Handelsströme; FDI; Migration; R&D; Management Qualität; Stärke der Regulierung	
HM Treasury (2016)		– 3,4 bis – 4,3		– 5,4 bis – 9,5	NiGEM und Gravitätsmodell	Handelsströme; FDI; Produktivität	
Vandenbussche et al. (2017)	– 0,4	– 1,2	– 1,5	– 4,5	NQTM	Handelsströme; Lieferketten	
Dhingra et al. (2017)	– 0,1	– 1,3	– 0,4	– 2,7	NQTM	Handelsströme	in % des Pro-Kopf-Einkommen
Aichele, Felbermayr (2015)	– 0,1	– 0,6	– 0,2 bis – 0,4	– 1,5 bis – 3,0	NQTM	Handelsströme	in % des Pro-Kopf-BIP
Cambridge Econometrics (2018)		– 1,0		– 2,7	E3ME	Handelsströme; Produktivität	

Quelle: Zusammenstellung der Institute.

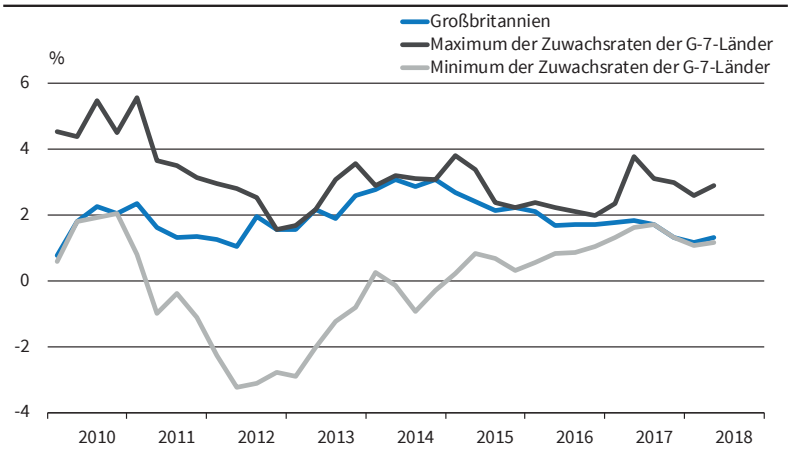
GD Herbst 2018

des Bruttoinlandsprodukts im Vergleich zur Basislösung geschätzt. Insgesamt zeigt sich, dass die negativen Auswirkungen für Großbritannien deutlich größer sein dürften als für die EU (vgl. Tab. 1.8). Im Jahr 2030 liegen die Produktion in Großbritannien im optimistischen Szenario je nach Studie zwischen 0,6% und 4,3% unter dem Referenzszenario, in der EU um 0,1% bis 0,6%. Im pessimistischen Szenario betragen die Produktionsverluste für Großbritannien zwischen 1,5% und 9,5%, für die EU liegen sie zwischen 0,2% und 1,5%. Bei den Ergebnissen für die EU ist zu berücksichtigen, dass es sich um gewichtete Durchschnitte über die Mitgliedsländer handelt. Die kleineren Mitgliedsstaaten Irland, Belgien, Luxemburg, Malta und Zypern können wegen besonders enger Wirtschaftsbeziehungen zu Großbritannien durchaus stärker getroffen werden.[11] Insbesondere die irische Wirtschaft würde ähnlich starke Verluste erleiden wie Großbritannien selber.[12]

Abb. 1.16

Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts Großbritanniens im internationalen Vergleich

Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal



Quelle: Nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute. © GD Herbst 2018

Die britische Konjunktur seit dem Referendum

Bereits die Entscheidung für den Austritt hat die wirtschaftliche Entwicklung Großbritanniens offenbar gehemmt. Unmittelbar nach der Entscheidung reagierten die Finanzmärkte. Der Wechselkurs des Pfund Sterling wertete Ende Juni 2016 gegenüber dem Euro um 10% ab und hat sich seither nicht wieder erholt; gegenüber dem US-Dollar verlor die britische Währung sogar 20% an Wert. Die Aktienkurse stiegen zwar seit dem Referendum spürbar (um rund 20%), gerechnet in einer gemeinsamen Währung (US-Dollar) entwickelte sich der Aktienmarkt Großbritanniens aber mit einem Anstieg von 6% deutlich schwächer als die Märkte in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt (knapp 30% gemessen am MSCI World Index Developed Countries).

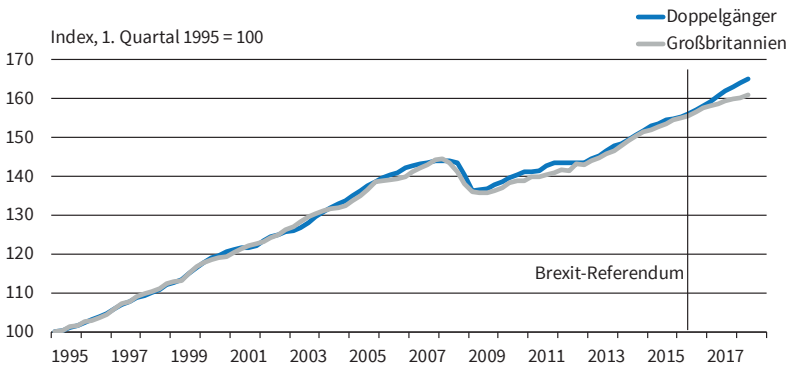
Die gesamtwirtschaftliche Produktion, die vor dem Referendum recht kräftig zugenommen hatte, stieg zwar in der zweiten Jahreshälfte 2016 mit kaum verändertem Tempo, wozu die abwertungsbedingte Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit britischer Produzenten gegenüber ausländischen Konkurrenten wesentlich beitrug. Danach verlangsamte sich die Expansion aber spürbar. Die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in Großbritannien, die bis Mitte 2016 vier Jahre lang meist am oberen Rand G7-Länder lag, bildet seit einem Jahr eher das Schlusslicht (vgl. Abb. 1.16). Der private Konsum verlor stark an Schwung, weil die Verbraucherpreisinflation getrieben durch höhere Importpreise anzog und die real verfügbaren Einkommen dämpfte. Auch die zuvor lebhafte Zunahme der Investitionen schwächte sich merklich ab, was wohl auf die Unsicherheit über die zukünftigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und verringerte Wachstumserwartungen zurückzuführen ist.

Die Quantifizierung des Einflusses der Brexit-Entscheidung auf Konjunktur und Wachstum in Großbritannien ist naturgemäß schwierig, da man nicht weiß, wie sich die britische Wirtschaft bei einem anderen Ausgang des Referendums entwickelt hätte. Einen Hinweis kann geben, wie sich die Realisationen und Prognosen des Bruttoinlandsprodukts verglichen mit den Erwartungen vor dem Referendum relativ zu anderen Ländern darstellen. Vergleicht man die Prognose des Internationalen Währungsfonds aus dem Frühjahr 2016 für die Jahre 2016 bis 2018 mit den Ergebnissen bzw. der aktuellen Prognose, so zeigt sich, dass die britische Wirtschaftsleistung in den Jahren 2017 und 2018 deutlich – um 0,4 bzw. 0,6 Prozentpunkte – schwächer zunahm als erwartet, während die Konjunktur in den übrigen großen Wirtschaftsräumen die Erwartungen in der Regel erfüllte, vielfach sogar übertraf. Lediglich der Produktionsanstieg in den USA im Jahr 2017 wurde etwas überschätzt. Auch die Wachstumserwartungen haben sich für Großbritannien deutlich verringert. Ging der IWF im Frühjahr 2016 noch davon aus, dass die britische Wirtschaft in den drei der Kurzfristprognose folgen-

[11] Vgl. Rojas-Romagos, H., *Trade effects of Brexit for the Netherlands*, CPB Background Document, Jun, the Hague, 2016; Aichele, R. und G. Felbermayr, *Costs and benefits of a United Kingdom exit from the European Union*, Bertelsmann Stiftung, Gütersloh, 2015; Dhingra, S., H. Hunag, G. Ottaviano, J. P. Pessoa, T. Sampson und J. Van Reenen, »The Costs and Benefits of Leaving the EU: Trade Effects«, CEP Discussion Paper Nr. 1478, April 2017 und Vandenbussche, H., W. Connell, und W. Simons, »Global value chains, trade shocks and jobs: an application to Brexit«, Center for Economic Studies Discussion Paper Series 17.13, September 2017.

[12] Vgl. Chen W., B. Los, P. McCann, R. Ortega-Argilés, M. Thissen und F. van Oort, »The continental divide? Economic exposure to Brexit in regions and countries on both sides of The Channel«, *Papers in Regional Science* 97(1), 2018, 25–54.

Abb. 1.17
Vergleich der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts Großbritanniens mit einem synthetischen Doppelgänger[a]



[a] Gewichtetes Mittel des Bruttoinlandsprodukts von Japan, Vereinigte Staaten, Irland, Norwegen, Kanada, Ungarn und Italien. Irland: Wert für 2018Q2 von der OECD geschätzt.
Quelle: OECD Economic Outlook; Berechnungen der Institute auf Basis von B. Born, G. Müller, M. Schularick und P. Sedlacek (2018), The Costs of Economic Nationalism: Evidence from the Brexit Experiment, CEPR Discussion Paper 12454.

© GD Herbst 2018

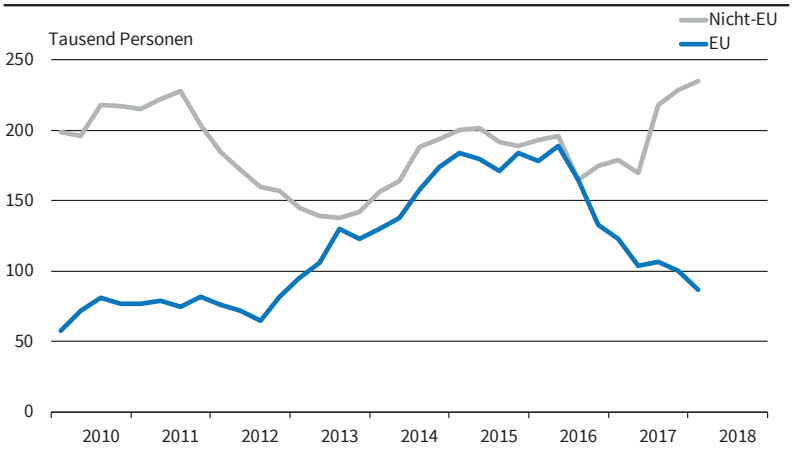
den Jahren (damals 2018 bis 2020) mit einer Rate von 2,1% expandieren würde, wurden im Frühjahr 2018 (für 2020 bis 2022) nur noch jahresdurchschnittlich gut 1,5% veranschlagt.

Auch ökonometrisch kann das Urteil gestützt werden, dass die Brexit-Entscheidung die gesamtwirtschaftliche Entwicklung erheblich gedämpft hat.[13] Born et al. (2017) vergleichen den Verlauf des britischen Bruttoinlandsprodukts seit der Brexit-Entscheidung mit dem einer synthetischen Volkswirtschaft (»Doppelgänger«), die zwischen 1998 und Mitte 2016 denselben Verlauf der Produktion zeigte. Dieser Doppelgänger wird durch eine geeignete Gewichtung der tatsächlichen Produktion von 30 OECD-Ländern erzeugt.[14] Es zeigt sich, dass die Produktion in Großbritannien nach dem Referendum deutlich hinter der des Doppelgängers zurückbleibt. Eine Aktualisierung unter Verwendung der von Born et al. publizierten Gewichte ergibt, dass die Lücke im Sommer 2018 auf 2% des britischen Bruttoinlandsprodukts gewachsen ist (vgl. Abb. 1.17).

Am Arbeitsmarkt sind negative Auswirkungen der Brexit-Entscheidung bislang hingegen noch nicht sichtbar. Die Arbeitslosigkeit nahm bis zuletzt weiter ab – sie ist im Mai 2018 auf den niedrigsten Stand seit Mitte der 1970er Jahre gesunken –, und die Beschäftigung steigt in nahezu unverändert hohem Tempo. Nachgelassen hat hingegen die Zuwanderung, die in der Diskussion um einen EU-Austritt Großbritanniens eine große Rolle gespielt hatte. Insbesondere hat sich die Migration aus der übrigen EU, die in der ersten Hälfte dieses Jahrzehnts stark zugenommen hatte, seit Mitte 2016 halbiert und liegt nun wieder auf dem Niveau von 2012. Allerdings hat sich die Zuwanderung aus anderen Ländern zugleich erhöht (vgl. Abb. 1.18).

[13] Born, B., G. Müller, M. Schularick und P. Sedlácek, »The Economic Consequences of the Brexit Vote«, Centre for Macroeconomics Discussion Papers 1738, 2018.
[14] Die Berechnungen ergeben, dass nur eine begrenzte Anzahl von Ländern, darunter Japan, Ungarn, die USA und Kanada sowie mit deutlichem Abstand Irland, Luxemburg, Neuseeland, Italien und Norwegen berücksichtigt werden müssen, um einen sehr hohen Gleichlauf der Produktion zu erzielen.

Abb. 1.18
Zuwanderung nach Großbritannien nach Herkunftsländern



Quelle: Office for National Statistics, Long-Term Migration Statistics.

© GD Herbst 2018

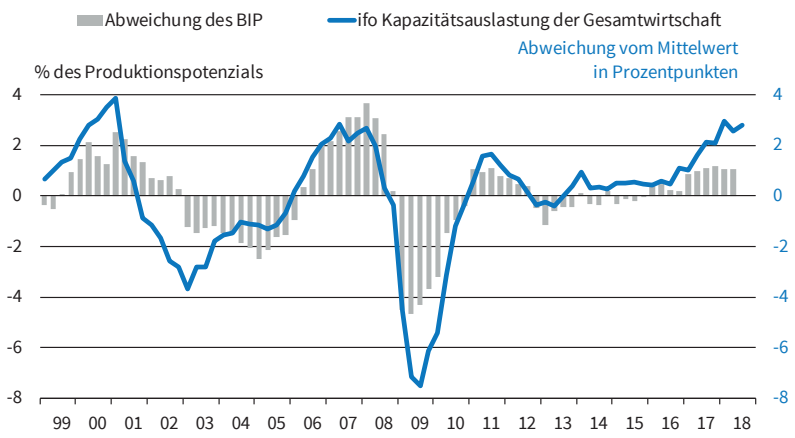
2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

ÜBERBLICK

Der Aufschwung in Deutschland geht in sein sechstes Jahr. Eine tragende Säule ist die Binnenwirtschaft, die vom starken Beschäftigungsaufbau und von niedrigen Zinsen angeregt wird. Zu Jahresbeginn war die Auslastung der Produktionskapazitäten sehr hoch, sie nahm seither allerdings nicht weiter zu (vgl. Abb. 2.1). Dies hat sowohl nachfrageseitige als auch angebotsseitige Gründe. Zum einen sind die Auftragseingänge seit Jahresanfang in der Tendenz rückläufig. Dazu trägt auch bei, dass sich die Konjunktur in den wichtigsten deutschen Absatzmärkten, insbesondere im Euroraum, im ersten Halbjahr verlangsamt hat. Zum anderen sehen sich Unternehmen allem Anschein nach zunehmend angebotsseitigen Engpässen gegenüber, vor allem bei Arbeitskräften und Vorleistungsgütern. Dafür spricht auch, dass die Produktion das hohe Tempo vom vergangenen Jahr trotz nach wie vor gut gefüllter Auftragsbücher nicht mehr gehalten hat.

Im Sommer wurde das konjunkturelle Bild durch starke Produktions- und Lieferschwankungen im Automobilsektor überlagert, die im Zusammenhang mit der Einführung des neuen Prüfverfahrens WLTP zum 1. September 2018 stehen (vgl. Kasten 2.3). Da einige Automobilhersteller mit der Typzulassung neuer Pkw nach dem WLTP nicht nachkamen, ab September aber nur noch Neuwagen verkaufen dürfen, die nach dem neuen Testverfahren zertifiziert sind, kam es zu einem hohen Lageraufbau und einem zeitweiligen Produktions- und Lieferstopp. Angesichts des großen Gewichts der Automobilindustrie wird sich dies gesamtwirtschaftlich bemerkbar machen. Sowohl die Wertschöpfung als auch die Warenausfuhren dürften im dritten Quartal spürbar gedämpft worden sein. Die Institute gehen davon aus, dass der Automobilsektor seine Schwäche im Schlussquartal im Wesentlichen überwindet. Dafür spricht auch die deutliche Verbesserung der Geschäftserwartungen bei den

Abb. 2.1
Kapazitätsauslastung



Quelle: Statistisches Bundesamt; ifo Konjunkturumfragen; Berechnungen der Institute. © GD Herbst 2018

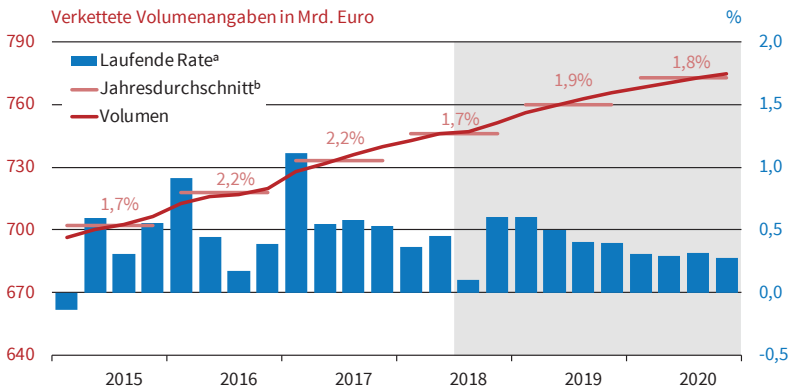
Tab. 2.1
Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts[a]
Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent

	2017				2018				2019				2020			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,7	0,8	0,1	0,2	0,5	0,3	0,4	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Öffentlicher Konsum	0,5	0,4	0,3	0,4	– 0,3	0,6	0,6	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,6
Ausrüstungen	2,2	2,7	1,2	0,5	2,3	0,3	0,3	0,7	0,9	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Bauten	2,4	0,7	– 0,1	0,2	1,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5
Sonstige Anlagen	0,5	0,4	0,2	0,4	– 0,5	0,3	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
Vorratsinvestitionen[b]	– 0,4	0,0	0,2	0,0	– 0,1	0,4	0,1	– 0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	– 0,1
Inländische Verwendung	0,5	0,8	0,4	0,3	0,4	0,9	0,6	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Außenbeitrag[b]	0,7	– 0,2	0,3	0,3	– 0,1	– 0,4	– 0,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exporte	2,3	1,1	1,2	1,7	– 0,3	0,7	0,4	1,5	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9
Importe	1,0	1,8	0,8	1,3	– 0,2	1,7	1,5	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
Bruttoinlandsprodukt	1,1	0,5	0,6	0,5	0,4	0,5	0,1	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3

[a] Saison- und kalenderbereinigte Werte. [b] Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt; [b] ab dem dritten Quartal 2018: Prognose der Institute. **GD Herbst 2018**

Abb. 2.2
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[a] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.
[b] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

ifo Konjunkturumfragen im August. Damit dürfte das Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal wieder kräftig expandieren (vgl. Tab. 2.1).

Die Finanzpolitik wird zu Beginn des kommenden Jahres die Konjunktur anregen. Staatliche Transferleistungen und Ausgabenprogramme werden ausgeweitet sowie Arbeitnehmer entlastet.[15] Auch die anhaltend günstigen monetären Rahmenbedingungen werden die Konjunktur weiter stützen. Jedoch werden im Zuge der sich allmählich abschwächenden Weltkonjunktur die außenwirtschaftlichen Impulse wohl nicht mehr so kräftig ausfallen. Hinzu kommt, dass das heimische Erwerbspersonenpotenzial zunehmend ausgeschöpft ist und sich die Zuwanderung verlangsamt. Insgesamt dürfte der Aufschwung im Prognosezeitraum nach und nach an Kraft verlieren.

Im Jahresdurchschnitt dürfte die Wirtschaftsleistung in diesem Jahr um 1,7% zunehmen (vgl. Abb. 2.2). Damit senken die Institute ihre Einschätzung für den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 0,5 Prozentpunkte gegenüber ihrem Frühjahrsgutachten (vgl. Kasten 2.1). Im kommenden Jahr dürfte die deutsche Wirtschaft stimuliert durch die Finanzpolitik mit 1,9% etwas stärker zulegen als in diesem Jahr.[16] Deutlicher zum Ausdruck kommt die höhere Dynamik in der anziehenden Jahresverlaufsrate (vgl. Tab. 2.2). Im Jahr 2020 überzeichnet der prognostizierte Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,8% wegen einer höheren Zahl an Arbeitstagen die konjunkturelle Dynamik; im Verlauf nimmt der Zuwachs ab. Alles in allem dürfte die Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten im Prognosezeitraum damit fortbestehen.

Auf dem Arbeitsmarkt deuten die gestiegenen Vakanzzeiten und höherer Lohndruck darauf hin, dass das Arbeitsangebot immer weniger in der Lage ist, die hohe Nachfrage nach Arbeitskräften zu befriedigen. Entsprechend wird sich wohl der Beschäftigungsaufbau im Verlauf des Prognosezeitraums allmählich abschwächen (vgl. Tab. 2.3). Im Durchschnitt dieses Jahres dürfte die Zahl der Erwerbstätigen um 590 000 Personen zunehmen. In den Jahren 2019 und 2020 geht der Zuwachs dann auf 421 000 bzw. 310 000 Personen zurück. Zum einen wird es zunehmend schwieriger offene Stellen mit Arbeitslosen zu besetzen; der Rückgang der Arbeitslosigkeit verringert sich von 192 000 in diesem Jahr voraussichtlich auf 140 000 im kommenden Jahr und 118 000 im Jahr 2020. Dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 5,2% im laufenden Jahr und 4,8% bzw. 4,5% in den beiden Folgejahren. Zum anderen wird der Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials abnehmen. Die positiven Trends bei der Partizipation und der Zuwanderung vermögen in immer geringerem Maße, den alterungsbedingten Rückgang des Erwerbspersonenpotenzials zu kompensieren.

Aufgrund der hohen Arbeitskräfteknappheit dürften die anstehenden Tarifabschlüsse weiter kräftig ausfallen. Nach einem Anstieg um 2,6% in diesem

[15] Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, *Deutsche Wirtschaft im Boom – Luft wird dünner, Gemeinschaftsdiagnose im Frühjahr 2018*, München, 2018, Kasten 4.1: Umsetzung unterstellter Maßnahmen des Koalitionsvertrags in makroökonomischen Simulationsmodellen, 60–62.

[16] Das aus den Prognosefehlern der Vergangenheit abgeleitete 68%-Prognoseintervall reicht für dieses Jahr von 1,5% bis 1,9%. Das Prognoseintervall für das kommende Jahr liegt zwischen 0,5% und 3,3%.

Tab. 2.2
Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts
In Prozent

	2017	2018	2019	2020
Statistischer Überhang[a]	0,5	0,8	0,6	0,6
Jahresverlaufsrate[b]	2,8	1,5	1,9	1,2
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	2,5	1,7	1,9	1,4
Kalendereffekt[c]	– 0,3	0,0	0,0	0,4
Jahresdurchschnittliche Veränderung	2,2	1,7	1,9	1,8

[a] Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. [b] Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres. [c] In Prozent des realen Bruttonlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2018 bis 2020: Prognose der Institute.

GD Herbst 2018

Tab. 2.3
Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Reales Bruttoinlandsprodukt[a]	1,7	2,2	2,2	1,7	1,9	1,8
Erwerbstätige[b] (1 000 Personen)	43 071	43 642	44 269	44 860	45 280	45 590
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 795	2 691	2 533	2 340	2 200	2 085
Arbeitslosenquote BA[c] (in Prozent)	6,4	6,1	5,7	5,2	4,8	4,5
Verbraucherpreise[d]	0,3	0,5	1,8	1,8	2,0	1,9
Lohnstückkosten[e]	1,7	1,2	1,5	2,3	2,2	1,8
Finanzierungssaldo des Staates[f]						
in Mrd. Euro	23,9	28,7	34,0	54,0	42,0	41,0
in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts	0,8	0,9	1,0	1,6	1,2	1,1
Leistungsbilanzsaldo						
in Mrd. Euro	271,4	268,8	257,7	251	245	261
in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts	8,9	8,5	7,9	7,4	7,0	7,1

[a] Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. [b] Inlandskonzept. [c] Arbeitslose in Prozent der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß der Bundesagentur für Arbeit). [d] Verbraucherpreisindex (2010 = 100). [e] Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. [f] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2018 bis 2020: Prognose der Institute.

GD Herbst 2018

Jahr werden die tariflichen Monatsverdienste in den Jahren 2019 und 2020 voraussichtlich um durchschnittlich jeweils 2,7% angehoben. Die effektiven Lohnzahlungen dürften sogar noch stärker zulegen als die Tariflöhne, da übertarifliche Lohnbestandteile zur Gewinnung neuer Arbeitnehmer und Bindung vorhandener Arbeitskräfte an Bedeutung gewinnen.

Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte werden in den kommenden beiden Jahren spürbar von der Finanzpolitik befördert, unter anderem durch Korrekturen am Einkommensteuertarif und durch die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung der Beiträge in der gesetzlichen Krankenversicherung. Zusätzlichen Auftrieb erhalten die verfügbaren Einkommen im kommenden Jahr durch den kräftigen Anstieg der monetären Sozialleistungen, wofür insbesondere die Leistungsausweitung bei der Mütterrente und eine erneut deutliche Erhöhung der Altersrenten maßgeblich sind. Damit dürfte der Konsum der privaten Haushalte weiterhin kräftig zur gesamtwirtschaftlichen Expansion beitragen (vgl. Tab. 2.6). Bei alledem werden die Verbraucherpreise wohl leicht beschleunigt zulegen. Die Inflationsrate steigt von 1,8% in diesem Jahr auf 2,0% bzw. 1,9% in den kommenden beiden Jahren.

Die Investitionstätigkeit dürfte im Prognosezeitraum angesichts der sehr hohen Kapazitätsauslastung und der guten Finanzierungsbedingungen ebenfalls recht kräftig bleiben. Einer stärkeren Ausweitung dürfte nicht zuletzt entgegenstehen, dass der Aufschwung allmählich an Kraft einbüßt und die Engpässe am Arbeitsmarkt hoch bleiben. Vor allem im Baugewerbe behindern Kapazitätsengpässe weiter die Bautätigkeit und dürften sich in einem weiterhin sehr kräftigen Auftrieb der Baupreise niederschlagen. Die deutschen Ausfuhren werden wohl erst am Jahresende wieder Fahrt aufnehmen. Hierbei spielen Nachholeffekte bei den Kfz-Ausfuhren nach Abschluss der Zertifizierung von Neuwagen eine maßgebliche Rolle. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Exporte im Einklang mit der weltwirtschaftlichen Entwicklung im Verlauf mit nur allmählich abnehmenden Raten steigen.

Der Staat wird im gesamten Prognosezeitraum deutliche Finanzierungsüberschüsse aufweisen. Im laufenden Jahr wird der Überschuss 53,5 Mrd. Euro bzw. 1,6% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen und damit einen neuen Höchstwert erreichen. In den Folgejahren werden sich die expansiven Maßnahmen der Bundesregierung bemerkbar machen und der Finanzierungssaldo wird auf 41,1 Mrd. Euro (1,1% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) im Jahr 2020 abschmelzen. Der strukturelle Finanzierungssaldo beläuft sich in diesem Jahr auf 43 Mrd. Euro (1,3% in Relation zum Produktionspotenzial). In den kommenden zwei Jahren wird er in etwa bei der Hälfte liegen. Der Bruttoschuldenstand des Staates im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahr 2018 auf rund 60% sinken. Im Jahr 2019 wird er den Maastricht-Referenzwert unterschreiten. Im Jahr 2020 dürfte er rund 55% betragen.

In ihrem Frühjahrsgutachten 2018 haben sich die Institute mit den finanzpolitischen Konsequenzen der Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag auseinandergesetzt.[17] Ein Teil dieser Maßnahmen betrifft die Wohnungspolitik, der im Koalitionsvertrag ein eigenes Kapitel gewidmet ist. Wie die im Koalitionsvertrag vereinbarten Maßnahmen wirken und ob damit die Ziele erreicht werden, hängt auch von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ab. Insbesondere sind schon seit einiger Zeit die Kapazitäten in der Bauwirtschaft stark ausgelastet. So sind vor allem qualifizierte Beschäftigte mittlerweile rar und die Baupreise steigen derzeit so schnell wie zuletzt vor der Finanzkrise. Vor diesem Hintergrund setzen sich die Institute mit der aktuellen Wohnungsmarktpolitik auseinander (vgl. Kapitel 4).

[17] Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: *Deutsche Wirtschaft im Boom – Luft wird dünner, Gemeinschaftsdiagnose im Frühjahr 2018*, München, 2018, Kapitel 4.

Kasten 2.1

Prognosekorrektur für das Jahr 2018

In ihrer Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr 2018 hatten die Institute für das laufende Jahr eine Zunahme des realen BIP um 2,2% prognostiziert. Zwar erwies sich die Einschätzung als zutreffend, dass die deutsche Wirtschaft teilweise an der Kapazitätsgrenze operiert und die Luft für eine Ausweitung der Produktion dünner wird. Hierauf weisen unverändert Engpässe bei Personal und Lieferketten hin. Jedoch verlief zum einen die Expansion in der ersten Jahreshälfte etwas schwächer als im Frühjahr prognostiziert. Zum anderen war im Frühjahr noch nicht absehbar, in welchem Maße die Implementierung des WLTP die Produktion im Automobilsektor behindert, was wesentlich zu einer schwächeren Zunahme des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal beiträgt. Hinzu kommt, dass mit der turnusmäßigen Revision der Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im August der statistische Überhang um 0,2 Prozentpunkte geringer anzusetzen ist. Alles in allem führt dies dazu, dass die Institute nunmehr eine Zunahme des BIP um nur noch 1,7% erwarten, womit die Prognose gegenüber dem Frühjahr um 0,5 Prozentpunkte herabgenommen wird (vgl. Tab. 2.4).

Tab. 2.4
Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2018
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts

	Frühjahrsgutachten		Herbstgutachten		Prognosekorrektur für 2018	
	Prognosewerte für 2018		Prognosewerte für 2018		Differenz der Wachstumsrate bzw. -beiträge	
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[a]	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[a]	Spalte (3) abzüglich Spalte (1)	Spalte (4) abzüglich Spalte (2)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Inländische Verwendung	**1,9**	**1,7**	**2,1**	**2,0**	**0,2**	**0,3**
Privater Konsum	1,1	0,6	1,5	0,8	0,4	0,2
Staatlicher Konsum	1,6	0,3	1,2	0,2	– 0,3	– 0,1
Ausrüstungen	5,7	0,4	4,3	0,3	– 1,4	– 0,1
Bauten	2,1	0,2	2,9	0,3	0,9	0,1
Sonstige Anlageinvestitionen	3,0	0,1	0,8	0,0	– 2,2	– 0,1
Vorratsveränderungen	–	0,2	–	0,3	–	0,1
Außenbeitrag	**–**	**0,5**	**–**	**– 0,2**	**–**	**– 0,7**
Ausfuhr	5,4	2,5	2,8	1,3	– 2,6	– 1,2
Einfuhr	5,2	– 2,1	3,9	– 1,6	– 1,3	0,5
Bruttoinlandsprodukt	**2,2**	**2,2**	**1,7**	**1,7**	**– 0,5**	**– 0,5**
Nachrichtlich: Bruttoinlandsprodukt USA	2,9	–	2,8	–	– 0,1	–
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	2,3	–	2,0	–	– 0,3	–
Welthandel	5,0	–	3,4	–	– 1,6	–
Verbraucherpreisindex	1,7	–	1,8	–	0,1	–

[a] 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 Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute. **GD Herbst 2018**

Betrachtet man die Änderung der Prognose differenziert nach Verwendungskomponenten, so fällt zunächst auf, dass die inländische Verwendung insgesamt gesehen etwas nach oben, der Außenbeitrag hingegen deutlich nach unten revidiert wurde. Bei den Ausfuhren schlägt sich nieder, dass die Expansion des Welthandels im Jahr 2018 nun nur noch bei 3,4% gegenüber dem Vorjahr gesehen wird statt einem Zuwachs von 5,0% in der Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr. Hinzu kommt eine deutliche Abwärtskorrektur des statistischen Überhangs, was insgesamt dazu führt, dass die prognostizierte Zuwachsrate bei den Exporten von 5,4% im Frühjahr auf nun 2,8% nahezu halbiert wurde. Weniger ausgeprägt ist die Korrektur bei den Importen, bei denen der vom Statistischen Bundesamt geänderte statistische Überhang nahezu die Hälfte der Abwärtsrevision von 5,2% auf nunmehr 3,9% erklärt.

Innerhalb der inländischen Verwendung werden die privaten Konsumausgaben und die Bauinvestitionen in dieser Gemeinschaftsdiagnose etwas stärker gesehen als im Frühjahr, die Ausrüstungsinvestitionen hingegen etwas schwächer. In allen drei Fällen leistete die Revision des Statistischen Überhangs einen wesentlichen Beitrag zur Veränderung der Prognose. Dieser Beitrag war größer als der Fehler der Prognose des ersten Halbjahrs. Letzterer hat hingegen einen erheblichen Anteil an der Revision der Prognose der Sonstigen Investitionen, was nicht zuletzt daran liegt, dass diese sich im ersten Quartal 2018 ungewöhnlich schwach entwickelten, nämlich um 0,5% zurückgingen, während die Institute mangels originärer Informationen aus der trendmäßigen Zunahme der Vergangenheit ein Plus von 1,0% abgeleitet hatten (vgl. Tab. 2.5). Die größte Änderung in der Einschätzung des zweiten Halbjahrs 2018 ergibt sich bei den Ausrüstungsinvestitionen.

Die Prognose für 2019 wird hier im Vergleich zur Gemeinschaftsdiagnose von Frühjahr um 0,1 Prozentpunkte auf 1,9% nach unten revidiert.

Tab. 2.5
Zerlegung der Prognosekorrektur für das Jahr 2018
In Prozentpunkten

	Prognosekorrektur	Revision der VGR	Prognosefehler	Prognose-anpassung
	Summe aus (I) bis (III)	(I)	(II)	(III)
Bruttoinlandsprodukt	– 0,5	– 0,2	– 0,1	– 0,2
Inländische Verwendung	0,3	0,0	0,2	0,0
Privater Konsum	0,4	0,3	0,2	0,0
Staatlicher Konsum	– 0,3	– 0,1	– 0,4	0,2
Ausrüstungen	– 1,3	– 0,3	– 0,3	– 0,7
Bauten	0,9	0,6	0,2	0,0
Sonstige Anlageinvestitionen	– 2,2	0,0	– 2,0	– 0,1
Ausfuhr	– 2,6	– 1,1	– 1,1	– 0,4
Einfuhr	– 1,3	– 0,9	– 0,5	0,0

Anmerkung: Revision: Beitrag der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch das Statistische Bundesamt; Prognosefehler: Beitrag der Differenz zwischen der Prognose für die ersten beiden Quartale des Jahres 2018 aus der Frühjahrsdiagnose und den aktuellen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; Prognoseanpassung: Beitrag der Prognoseanpassung für das dritte und vierte Quartal des laufenden Jahres; Abweichungen in den Summen sind rundungsbedingt.

Quelle: Berechnungen der Institute. **GD Herbst 2018**

Risiken

Die Abwärtsrisiken für die deutsche Konjunktur haben sich gegenüber dem Frühjahr vergrößert. Vor allem aus dem weltwirtschaftlichen Umfeld ergeben sich Risiken (vgl. Kapitel 1), von denen die deutsche Wirtschaft aufgrund ihres hohen Offenheitsgrades in besonderem Maße betroffen ist. So hat sich im bisherigen Jahresverlauf gezeigt, dass es die protektionistische Außenwirtschaftspolitik der USA nicht bei Drohungen belässt. Zwar dürften die bislang eingeführten Zölle im Warenverkehr zwischen den USA und der EU nur vernachlässigbare gesamtwirtschaftliche Auswirkungen haben, jedoch wäre die deutsche Wirtschaft von der Erhöhung der Einfuhrzölle insbesondere auf Automobile wesentlich stärker betroffen als die restliche EU (vgl. Kapitel 5). Zudem besteht die Gefahr, dass sich die Wirtschafskrisen in der Türkei und Argentinien auf andere Schwellenländer ausbreiten und damit den weltwirtschaftlichen Aufschwung zum Erliegen bringen. Zwar scheinen die wirtschaftspolitischen Probleme beider Länder vorwiegend hausgemacht. Dennoch zeigen die Erfahrungen mit früheren Krisen, dass eine Ansteckung anderer Schwellenländer trotz weitgehend gesunder Fundamentaldaten nicht auszuschließen ist.

Zudem fußt die vorliegende Prognose auf der Annahme, dass die neue italienische Regierung Abstand von vielen ihrer im Wahlkampf angekündigten expansiven finanzpolitischen Plänen nimmt. Je mehr ihrer Vorhaben die Regierung jedoch umsetzt, desto stärker dürften Konflikte mit den fiskalischen Regeln der Europäischen Union zum Tra-

Tab. 2.6
Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts
In Prozentpunkten

	2017	2018	2019	2020
Konsumausgaben	1,2	1,0	1,4	1,1
Private Haushalte	0,9	0,8	1,0	0,8
Staat	0,3	0,2	0,4	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	0,6	0,6	0,6	0,7
Ausrüstungen	0,2	0,3	0,2	0,3
Bauten	0,3	0,3	0,3	0,3
Sonstige Anlagen	0,1	0,0	0,1	0,1
Vorratsveränderungen	0,1	0,3	0,0	– 0,2
Letzte inländische Verwendung	1,9	2,0	2,0	1,6
Außenbeitrag	0,3	– 0,2	– 0,2	0,1
Exporte	2,1	1,3	2,0	2,4
Importe	– 1,8	– 1,6	– 2,2	– 2,2
Bruttoinlandsprodukt[a]	2,2	1,7	1,9	1,8

[a] Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2018 bis 2020: Prognose der Institute. **GD Herbst 2018**

gen kommen und sich Zweifel an der finanzpolitischen Stabilität Italiens verstärken. Damit steigt das Risiko eines Wiederaufflammens der Eurokrise, deren konjunkturellen Folgen für Deutschland und den übrigen Euroraum beträchtlich wären.

Schließlich wurde in der vorliegenden Prognose unterstellt, dass das Vereinigte Königreich die EU im März 2019 geordnet verlässt und in der darauffolgenden Übergangsphase bis zum Ende des Prognosezeitraums keine Handelshindernisse mit der EU entstehen. Allerdings scheinen die Verhandlungen derzeit wenig Fortschritt zu machen, so dass ein ungeordneter »No-deal«-Ausstieg ohne Übergangsphase weiterhin möglich ist. Die deutsche Wirtschaft dürfte als Folge eines solchen Szenarios für seinen drittgrößten Exportmarkt in besonderem Maße in Mitleidenschaft gezogen werden.

Eine höhere konjunkturelle Dynamik als in dieser Prognose unterstellt könnte sich ergeben, wenn die öffentliche Hand angesichts der hohen Finanzierungsüberschüsse zusätzliche expansive finanzpolitische Maßnahmen ergreift. Aufwärtsrisiken ergeben sich zudem, sofern die derzeit zu beobachtenden Kapazitäts- und Lieferengpässe überwunden werden können.

Rahmenbedingungen und Annahmen für die Prognose

Die vorliegende Prognose wurde unter der Annahme erstellt, dass der Wechselkurs des Euro zum US-Dollar unverändert auf seinem derzeitigen Niveau von 1,17 verharrt (vgl. Tab. 2.7). Der Preis für ein Barrel Rohöl der Sorte Brent wird im Prognosezeitraum leicht von 74 US-Dollar im Durchschnitt des Jahres 2018 auf 80 US-Dollar im Jahr 2020 steigen. Wie im internationalen Teil der vorliegenden Gemeinschaftsdiagnose erläutert, wird sich die Expansion des Welthandels leicht von 3,4% in diesem Jahr auf 3,1% im Jahr 2020 abschwächen.

Die monetären Rahmenbedingungen in Deutschland sind weiterhin günstig. Die Kreditvergabe an private Haushalte und Unternehmen entwickelte sich in den vergangenen Monaten dynamisch. Insbesondere stieg das Volumen der Kredite an Unternehmen mit zuletzt 6,8% gegenüber dem Vorjahresmonat deutlich. Diese Entwicklung dürfte auch von der Geldpolitik gestützt worden sein. So spiegelt sich das historisch niedrige Niveau der Zentralbankzinsen in weiterhin geringen Kosten der Kreditfinanzierung wider. Neu vergebene Wohnungsbaukredite kosteten zuletzt durchschnittlich 1,9%, für neu vergebene Unternehmenskredite lag der Durchschnittszins recht stabil bei 1,2%. Auch eine Lockerung der Vergabestandards dürfte die Kreditentwicklung in den vergangenen Monaten begünstigt haben. So gaben die Geschäftsbanken im *Bank Lending Survey* an, ihre Vergabestandards für Kredite sowohl an private Haushalte als auch an Unternehmen im vergangenen halben Jahr nochmals gelockert zu haben. Am Kapitalmarkt sind die Kosten der Unternehmensfinanzierung zwar im historischen Vergleich immer noch niedrig, zogen aber in den vergangenen Monaten im Einklang mit der Entwicklung auf den internationalen Kapitalmärkten an. So stieg die durchschnittliche Umlaufsrendite von Unternehmensanleihen seit Jahresbeginn um 0,4 Prozentpunkte auf 2,5% im August.

Im Prognosezeitraum dürften sich die Finanzierungskosten in Deutschland infolge des allmählichen Ausstiegs der Europäischen Zentralbank aus der unkonventionellen Geldpolitik und erster Leitzinsanhebungen Ende 2019 etwas erhöhen. So wird erwartet, dass die Umlaufsrendite zehnjähriger Bundesanleihen von derzeit 0,4% auf 1,1% Ende 2020 steigen wird. Zwar dürften damit bei etwa gleichbleibenden Inflationsraten die realen Finanzierungskosten für Unternehmen und Haushalte leicht anziehen. Allerdings werden die insgesamt immer noch günstigen Finanzierungsbedingungen die Konjunktur in Deutschland weiterhin stützen.

Die Finanzpolitik ist im Jahr 2018 leicht expansiv ausgerichtet, wenn man sie an den Budgetwirkungen der diskretionären Maßnahmen bemisst. So wurden der Grund- und der Kinderfreibetrag in der Einkommensteuer erhöht und die Tarifeckwerte an die Inflation der vergangenen Jahre angepasst. Der Beitragssatz in der Rentenversicherung wurde um einen Zehntel Prozentpunkt gemindert, und viele Krankenkassen haben Ihre Zusatzbeiträge gesenkt. Ferner werden zusätzliche investive Maßnahmen umgesetzt, etwa im Rahmen des Kommunalinvestitionsförderungsfonds oder des Investitionspakets aus dem Jahr 2016. Für Mehreinnahmen sorgt hingegen der Wegfall der Möglichkeit der Altkapitalerstattungen für Körperschaften und die Ausweitung der Lkw-Maut auf alle Bundesstraßen seit 1. Juli des laufenden Jahres. Alles in allem beläuft sich der expansive finanzpolitische Impuls im Jahr 2018 auf rund 8,2 Mrd. Euro bzw. 0,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (vgl. Tab. 2.8).

Tab. 2.7
Annahmen der Prognose
Jahresdurchschnitte

	2017	2018	2019	2020
Ölpreis (US-Dollar je Barrel der Sorte Brent)	54,2	73,9	78,3	79,9
Welthandel[a]	4,6	3,4	3,1	3,1
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,13	1,19	1,17	1,17
Hauptrefinanzierungssatz der EZB (Jahresende, in Prozent)	0	0	0,25	0,75

[a] Preisbereinigt, Veränderungen gegenüber Vorjahr in Prozent; Welthandel von Waren in Abgrenzung von CPB.

Quelle: Eurostat; EZB, CPB; 2018 bis 2020: Prognose der Institute. **GD Herbst 2018**

Tab. 2.7

Finanzpolitische Maßnahmen[a]

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

	2018	2019	2020
Einnahmen der Gebietskörperschaften[b]			
Alterseinkünftegesetz	– 1,3	– 1,4	– 1,4
Erhöhung von Kindergeld, Grund- und Kinderfreibetrag 2017 und 2018, Verschiebung der Tarifeckwerte	– 3,6	– 0,3	0,0
Altkapitalerstattungen 2008 und 2009[c]	2,5	0,1	0,0
Sonstige steuerliche Maßnahmen[d] (vergangene Bundesregierung)	– 0,8	– 1,6	0,1
Erhöhung des Grundfreibetrags		– 1,0	– 1,9
Erhöhung der Kinderfreibeträge 2019 und 2020			– 0,3
Tarifverschiebung 2019 und 2020		– 2,0	– 2,2
Steuerliche Förderung von F&E-Ausgaben		– 0,6	– 0,5
Jahressteuergesetz 2018		– 0,5	– 0,2
Kfz-Steuer: Abgaswerteneuberechnung		0,1	0,1
Lkw-Maut (Ausweitung auf alle Bundesstraßen und Anhebung der Mauttarife zum 1. Januar 2019	0,8	1,8	0,1
Einnahmen der Sozialversicherungen			
Senkung des Beitragssatzes zur Gesetzlichen Rentenversicherung zum 1. Januar 2018 um 0,1 Prozentpunkt auf 18,6 Prozent	– 1,3	– 0,1	– 0,1
Erhöhung des Beitragssatzes zur sozialen Pflegeversicherung um 0,2 Prozentpunkte im Jahr 2017 und um 0,5 Prozentpunkte zum 1. Januar 2019	0,1	7,0	0,2
Senkung des durchschnittlichen Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung zum 1. Januar 2018	– 0,9	– 0,1	– 0,1
Senkung der Insolvenzgeldumlage zum 1. Januar 2018 um 0,03 Prozentpunkte	– 0,3	0,0	0,0
Senkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung um 0,5 Prozentpunkte im Jahr 2019		– 5,9	– 0,2
Ausweitung der Gleitzone bei Midijobs zum 1. Januar 2019		– 0,5	0,0
Änderung der Bemessungsgrundlage von Selbstständigen in der gesetzlichen Krankenversicherung		– 0,8	0,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
Bundesteilhabegesetz/Unterhaltsvorschuss	– 0,3	0,0	0,0
Einsparungen bei ALG II durch das Familienentlastungsgesetz		0,1	0,0
Parität beim Zusatzbeitrag zur GKV: Beschäftigte im Öffentlichen Dienst		– 0,9	0,0
Ausbau der Kinderbetreuung		– 0,5	– 0,5
Beihilfen aufgrund von Ernteausfällen von Bund und Ländern	– 0,3	0,3	0,0
Baukindergeld	– 0,2	– 0,3	– 0,4
Kinderzuschlag		– 0,2	– 0,2
Erhöhung des Kindergeldes um 10 Euro/Monat ab dem 1. Juli 2019		– 1,0	– 0,8
Aufstockung des BAFöG		– 0,2	– 0,3
Aufstiegsfortbildung in der beruflichen Bildung	– 0,1	– 0,1	0,0
Zusätzliche Mittel für die Eingliederung Langzeitarbeitsloser in den Arbeitsmarkt	– 0,3	– 0,6	– 0,1
Familiengeld in Bayern	– 0,2	– 0,5	0,0
Verteidigung	– 0,5	– 3,0	– 1,0
Mehrausgaben für Entwicklungshilfe	– 0,2	– 0,6	– 0,7
Mehrpersonal innere Sicherheit		– 0,3	– 0,3
Investive Ausgaben[e]	– 0,7	– 1,2	– 1,9
Ausgaben der Sozialversicherungen			
Maßnahmen in der gesetzlichen Krankenversicherung[f]	– 0,6	– 0,7	– 0,1
Stärkung der beruflichen Weiterbildung und des Versicherungsschutzes in der Arbeitslosenversicherung	– 0,1	– 0,1	– 0,1
Zweites Pflegestärkungsgesetz	0,0	0,0	0,0
Anpassung der Renten Ost		– 0,2	– 0,3
Erhöhung der Zurechnungszeit der Erwerbsminderungsrente		– 0,1	– 0,1
Parität beim Zusatzbeitrag zur GKV: Beiträge der Rentenversicherung zur Krankenversicherung der Rentner		– 1,4	0,0
Mütterrente II		– 3,8	– 0,1
Pflegepersonalstärkungsgesetz		– 1,4	– 0,3
Grundrente			– 1,3
Integrationsgesetz	0,2	0,0	0,0
Insgesamt	**– 8,2**	**– 22,4**	**– 14,8**
In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent	– 0,2	– 0,6	– 0,4

[a] Ohne makroökonomische Rückwirkungen. [b] Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr. [c] 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. [d] Steuerrechtsänderungen; u. a. Reform der Investmentbesteuerung, Gesetz gegen schädliche Steuerpraktiken im Zusammenhang mit Rechteüberlassungen, Neuregelung der Erbschaft- und Schenkungsteuer, Betriebsrentenstärkungsgesetz. [e] Fonds für Breitbandausbau, Digitalpakt, Ganztagsschulen und Kita, Investitionsprogramm zur Mikroelektronik, Investitionspakt für sozialen Zusammenhalt, Förderung des Breitbandausbaus, Wohnbauförderung, Rückführung der Fluthilfemaßnahmen, Kaufbonus E-Mobilität, Gemeindeverkehrsfinanzierung, Regionale Strukturpolitik, Förderung ländlicher Räume. [f] Reform der Strukturen der Krankenhausversorgung, Gesetz zur Stärkung der Arzneimittelversorgung in der Gesetzlichen Krankenversicherung, Gesetz zur Stärkung der Hilfs- und Heilmittelversorgung, Terminservice- und Versorgungsgesetz.

Quelle: Bundesregierung; Berechnungen und Schätzungen der Institute. **GD Herbst 2018**

Im Jahr 2019 werden mehrere Maßnahmen umgesetzt, die den Expansionsgrad der Finanzpolitik deutlich erhöhen. Insbesondere die Ausweitung der Mütterrente führt zu zusätzlichen Rentenzahlungen von nahezu 4 Mrd. Euro. Auch das Pflegepersonalstärkungsgesetz und weitere Maßnahmen in der gesetzlichen Krankenversicherung erhöhen die Ausgaben des Staates. Die Wiedereinführung der paritätischen Finanzierung des Zusatzbeitrags in diesem Versicherungszweig führt zwar nicht zu einer Veränderung der Beitragseinnahmen, belastet aber die öffentlichen Haushalte als Arbeitgeber und die gesetzliche Rentenversicherung, da deren Anteil an der Finanzierung der Krankenversicherung der Rentner durch die Parität ebenfalls steigt. Außerdem wird der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung um 0,5 Prozentpunkte gesenkt. Zudem ist mit weiter steigenden investiven Ausgaben und einem deutlichen Plus im Verteidigungshaushalt zu rechnen. Von erheblicher Bedeutung wird vor allem das Familienentlastungsgesetz sein, das eine merkliche Anhebung des Grund- und des Kinderfreibetrags vorsieht, sowie eine abermalige Verschiebung der Tarifeckwerte. Ferner wird das Kindergeld zum 1. Juli 2019 erhöht. Der großen Zahl expansiver Maßnahmen stehen nur wenige Maßnahmen entgegen, die zu Mehreinnahmen oder Minderausgaben führen. So wird der Beitragssatz zur sozialen Pflegeversicherung um 0,5 Prozentpunkte erhöht. Zudem steigen die Mautgebühren im Zuge der Umsetzung des jüngsten Wegekostengutachtens zum 1. Januar 2019. Insgesamt rechnen die Institute mit einem expansiven Impuls im Umfang von 22,4 Mrd. Euro bzw. 0,6% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Viele der Maßnahmen, die im Jahr 2019 implementiert werden, erreichen erst im Folgejahr ihre volle Jahreswirkung oder werden dann sogar weiter aufgestockt. So steigen der Grund- und der Kinderfreibetrag abermals und die Tarifeckwerte werden nochmals verschoben. Ferner rechnen die Institute damit, dass die sogenannte Grundrente, die langjährig Versicherte mit geringen Einkommen besserstellen soll, im Jahr 2020 umgesetzt wird. Insgesamt ist der Impuls, der von den Maßnahmen der öffentlichen Haushalte ausgeht, mit 14,8 Mrd. Euro bzw. 0,4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt etwas geringer als im Vorjahr.

Die Größenordnung der finanzpolitischen Impulse entspricht in etwa den Annahmen der Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr 2018.[18] Allerdings wird ein Teil der Maßnahmen später umgesetzt als im Frühjahr unterstellt, wie zum Beispiel die Senkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung. Außerdem gehen die Institute davon aus, dass weitere Maßnahmen hinzukommen wie die Anhebung des Beitragssatzes zur sozialen Pflegeversicherung. Zudem fällt die steuerliche Entlastung durch das Familienentlastungsgesetz stärker aus als erwartet.

Ausweislich der Primärsaldenmethode ist die Finanzpolitik im laufenden Jahr leicht restriktiv ausgerichtet (vgl. Tab. 2.16). Die Abweichung zur Maßnahmenmethode resultiert daraus, dass bei der Maßnahmenmethode automatische Budgetreaktionen, z.B. die kalte Progression, und Umstände wie die vorläufige Haushaltsführung des Bundes im ersten Halbjahr unberücksichtigt bleiben. Hingegen wird bei der Saldenmethode implizit unterstellt, dass die Steuereinnahmen stets unmittelbar dem konjunkturellen Muster folgen, wovon das laufende Jahr auch abweicht. Für die kommenden Jahre weisen beide Methoden einen expansiven Impuls aus.[19]

DIE ENTWICKLUNG IM EINZELNEN

Exporte nur vorübergehend schwach

Der Außenhandel expandierte in der ersten Jahreshälfte 2018 im Einklang mit der schwachen Entwicklung des Welthandels verhalten. Die Ausfuhren gingen zu Jahresbeginn leicht zurück und legten im zweiten Quartal ohne viel Schwung zu. Insbesondere die Expansion der Warenausfuhren in den Euroraum war in der ersten Jahreshälfte deutlich langsamer als im Jahr 2017 (vgl. Abb. 2.3). Die Lieferungen in das außereuropäische Ausland, insbesondere in die Vereinigten Staaten, haben nach einem Rückgang zu Jahresbeginn im zweiten Quartal wieder angezogen. Die Einfuhren waren zu Jahresbeginn ebenfalls leicht rückläufig, legten im zweiten Quartal aber kräftig zu. Ausschlaggebend hierfür waren stärkere Konsumgütereinfuhren, die nominalen Lieferungen von Investitionsgütern und Vorleistungsgütern aus dem Ausland expandierten hingegen – im Einklang mit den recht schwachen Ausrüstungsinvestitionen und Exporten – langsamer.

Im dritten Quartal dürfte die verzögerte Implementierung des WLTP (vgl. Kasten 2.3) die Ausfuhren von Kraftwagen und Kraftwagenteilen – die knapp ein Fünftel der Gesamtausfuhren ausmachen – belasten. Wohl vor allem deshalb ist die preisbereinigte Warenausfuhr in Abgrenzung des Spezialhandels im Juli gegenüber dem Vormonat deutlich zurückgegangen. Der Anstieg der realen Exporte gegenüber dem Vorquartal wird mit 0,4% (vgl. Abb. 2.4) voraussichtlich nur sehr moderat ausfallen. Im vierten Quartal dürften die Exporte mit 1,5% deutlich stärker zulegen. Zwar waren die Auftragseingänge aus dem Ausland im Verarbeitenden Gewerbe (ohne sonstigen Fahrzeugbau) zuletzt spürbar rückläufig. Aber der ifo Auftragsbestand, die ifo Exporterwartungen und die Unter-

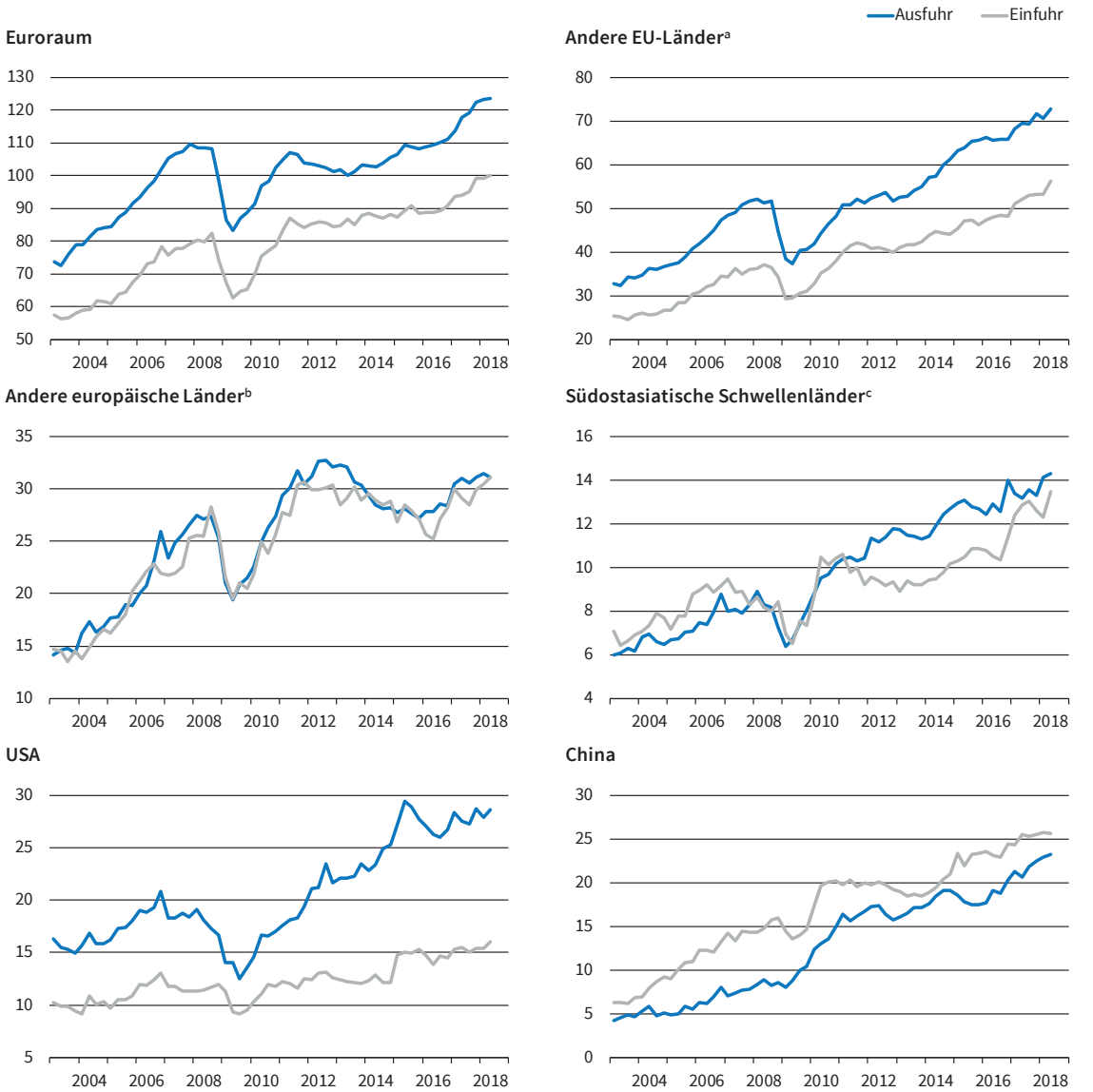
[18] Für einen Vergleich mit der Ableitung des finanzpolitischen Impulses im Frühjahr vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, *Deutsche Wirtschaft im Boom – Luft wird dünner, Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr 2018*, München, 2018, S. 37.

[19] Für eine Diskussion beider Ansätze vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, *Aufschwung festigt sich trotz weltwirtschaftlicher Risiken,* Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2017, Halle, 2017, Kapitel 5.

Abb. 2.3

Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen

Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



[a] Polen, Ungarn, Tschechien, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden, Großbritannien, Kroatien.
[b] Alle europäischen Länder außerhalb der EU.
[c] Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan, Thailand.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

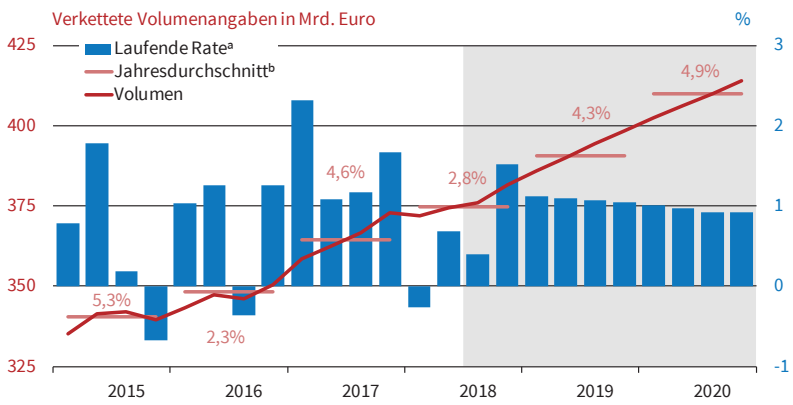
© GD Herbst 2018

nehmenszuversicht in den deutschen Absatzmärkten befinden sich im historischen Vergleich weiterhin auf hohen Niveaus. Zudem dürfte es zu Nachholeffekten bei den Kfz-Ausfuhren kommen, sobald die WLTP-bedingten Verzögerungen überwunden sind.

Im weiteren Prognosezeitraum werden die Exporte im Einklang mit der weltwirtschaftlichen Entwicklung mit geringfügig abnehmenden Raten expandieren. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit verschlechtert sich im laufenden Jahr zwar deutlich, im weiteren Verlauf dürfte sie aber in etwa unverändert bleiben (vgl. Tab. 2.9). Insgesamt rechnen die Institute mit einem Anstieg der realen Exporte um 2,8% im laufenden Jahr. Im Jahr 2019 werden die Ausfuhren wohl um 4,3% und im Jahr 2020 um 4,9% (kalenderbereinigt: 4,1%) zunehmen. Sie werden damit im Prognosezeitraum merklich zur Expansion der Wirtschaftsleistung beitragen (vgl. Kasten 2.2).

Die Einfuhren dürften im dritten Quartal deutlich gestiegen sein, darauf weisen die vorliegenden Daten zur preisbereinigten Wareneinfuhr in Abgrenzung des Spezialhandels hin. Im weiteren Verlauf werden die Importe wohl mit kräftigen, sich aber leicht abschwächenden Raten zulegen (vgl. Abb. 2.5). Im vierten Quartal regen die wieder stärker anziehenden Ausfuhren die Nachfrage nach Vorleistungsgütern an. Im Jahr 2019 gehen zwar zunächst zusätzliche Impulse von den geplanten expansiven fiskalischen Maßnahmen aus, dem steht allerdings eine abnehmende Dynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen sowie bei den Exporten entgegen. Alles in allem rechnen die Institute mit einer Zunahme der Importe um 3,9% im

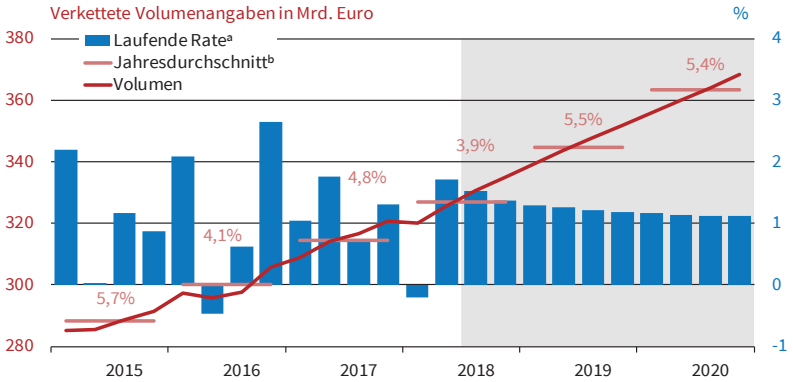
Abb. 2.4
Reale Exporte
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[a] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.
[b] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

Abb. 2.5
Reale Importe
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[a] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.
[b] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

Tab. 2.9
Indikatoren zur Au0enwirtschaft[a]

	2017	2018	2019	2020
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Exporte, real	4,6	2,8	4,3	4,9
Waren	5,0	3,2	4,2	4,9
Dienstleistungen	3,2	0,9	4,5	4,9
Importe, real	4,8	3,9	5,5	5,4
Waren	5,5	5,1	5,6	5,3
Dienstleistungen	2,6	– 0,1	5,1	5,7
Terms of Trade	– 1,0	– 0,7	– 0,2	0,2
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit[b]	1,3	1,8	0,0	– 0,4
	In Mrd. Euro			
Außenbeitrag, nominal	247,8	232,5	226,9	236,3
Leistungsbilanzsaldo[c]	257,7	251,0	245,4	261,3

[a] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. [b] Gegenüber 37 Handelspartnern, auf Basis der Verbraucherpreisindizes. Anstieg bedeutet eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit. [c] In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute;
2018 bis 2020: Prognose der Institute.

GD Herbst 2018

laufenden Jahr, um 5,5% im Jahr 2019 und um 5,4% (kalenderbereinigt 4,7%) im Jahr 2020.

Die Terms of Trade verschlechterten sich in der ersten Jahreshälfte 2018 weiter. Grund dafür war vor allem der starke Anstieg des Ölpreises bis Mai 2018. Im dritten Quartal hat sich die Verschlechterung der Terms of Trade fortgesetzt. Die monatlichen Preisindizes in der Abgrenzung des Spezialhandels deuten auf recht kräftig steigende Importpreise hin. Maßgeblich hierfür ist vornehmlich der noch nachwirkende Ölpreisanstieg. Die Exportpreise haben wohl im dritten Quartal ebenfalls zugelegt, wenngleich weniger stark als die Importpreise. Danach dürften sich die Terms of Trade geringfügig verbessern.

Der Außenbeitrag wird von 233 Mrd. Euro (6,9% des nominalen Bruttoinlandsprodukts) in diesem Jahr zunächst auf 227 Mrd. Euro (6,4%) im kommenden Jahr sinken. Im Jahr 2020 steigt der Überschuss dann auf 236 Mrd. Euro (6,5%). Der Saldo der Leistungsbilanz wird von 7,4% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr auf 6,9% im Jahr 2019 sinken und im darauffolgenden Jahr wieder auf 7,1% steigen. Damit wird der Leistungsbilanzüberschuss im Prognosezeitraum weiterhin über dem EU-Schwellenwert von 6% liegen.

Ausrüstungsinvestitionen weiter aufwärts gerichtet

Die Ausrüstungsinvestitionen haben nach einem sehr starken Jahresauftakt 2018 im zweiten Quartal an Schwung verloren und wurden um lediglich 0,3% ausgeweitet (vgl. Abb. 2.9). Maßgeblich für die Abschwächung im zweiten Quartal waren die rückläufigen Investitionsausgaben der öffentlichen Hand, die im ersten Quartal allerdings besonders kräftig expandiert hatten. Dagegen nahmen die privaten Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahr-

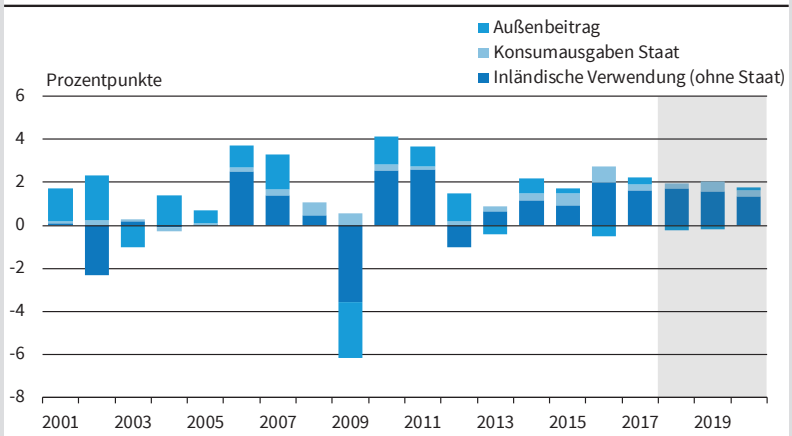
Kasten 2.2

Zur Importbereinigung der Verwendungsaggregate

Für die Analyse der Konjunktur offener Volkswirtschaften ist es wichtig, zwischen binnen- und außenwirtschaftlichen Triebkräften zu unterscheiden. Die traditionelle verwendungsseitige Zerlegung der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, wie sie auch vom Statistischen Bundesamt ausgewiesen wird, gibt darüber allenfalls begrenzt Aufschluss. Denn dabei werden lediglich die Wachstumsbeiträge der Ausfuhren und der Einfuhren zum Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags saldiert (vgl. Abb. 2.6). Der so ermittelte rechnerische Expansionsbeitrag des Außenhandels spielte in den Jahren 2015 bis 2017 eine eher untergeordnete Rolle, was gemeinhin so interpretiert wird, dass der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts nahezu ausschließlich von der Binnenwirtschaft bestimmt wurde.

Abb. 2.6

Traditionelle Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten zum BIP-Wachstum in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2018 bis 2020: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

Eine solche pauschale Saldierung liefert allerdings deshalb keine zutreffende Unterscheidung von binnen- und außenwirtschaftlichen Triebkräften der Konjunktur, weil sämtliche Verwendungskomponenten einen gewissen Importgehalt aufweisen.[1] Ein zutreffenderes Bild erhält man, wenn man die Importe den einzelnen Verwendungsaggregaten zurechnet und diese um ihren jeweiligen Importanteil bereinigt. Im Folgenden stellen die Institute eine solche Importbereinigung der Verwendungsaggregate für Deutschland und für den Euroraum vor, die auf Input-Output-Analysen basieren.

Die Bereinigung für Deutschland stützt sich auf die Input-Output-Tabellen (IO-Tabellen) des Statistischen Bundesamtes für die Jahre 2000 bis 2013. Diese bilden die Produktionsverflechtungen zwischen den einzelnen Wirtschaftsbereichen und die letzte Verwendung nach Lieferbereichen jeweils getrennt nach inländischer Wertschöpfung und importierten Gütern ab. Mittels dieser Angaben kann eine Importbereinigung der einzelnen Verwendungsaggregate vorgenommen werden. Dabei folgen die Institute dem vom ifo Institut vorgeschlagenen Ansatz.[2]

Um die importbereinigten Expansionsbeiträge berechnen zu können, müssen zwei Annahmen getroffen werden. Erstens werden die Importintensitäten im Prognosezeitraum auf dem zuletzt verfügbaren Wert konstant gehalten. Zweitens stellen die IO-Tabellen lediglich nominale Größen dar, während die Expansionsbeiträge auf Basis der realen Zuwachsraten errechnet werden. Ändern sich die relativen Preise zwischen den Sektoren oder den Verwendungen der Güter, können die errechneten importbereinigten Expansionsbeiträge zu hoch oder zu niedrig ausgewiesen werden. Eine mögliche Quelle von Ungenauigkeiten ist auch, dass die Summe der nominalen Importe aus der IO-Tabelle nicht den nominalen Einfuhren in den der vorliegenden Prognose zugrundeliegenden Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) entsprechen, da IO-Tabellen nicht rückwirkend an spätere Revisionen angepasst werden. Die Diskrepanz zwischen beiden Rechenwerken wird daher mittels der berechneten Importintensitäten auf die Aggregate verteilt.

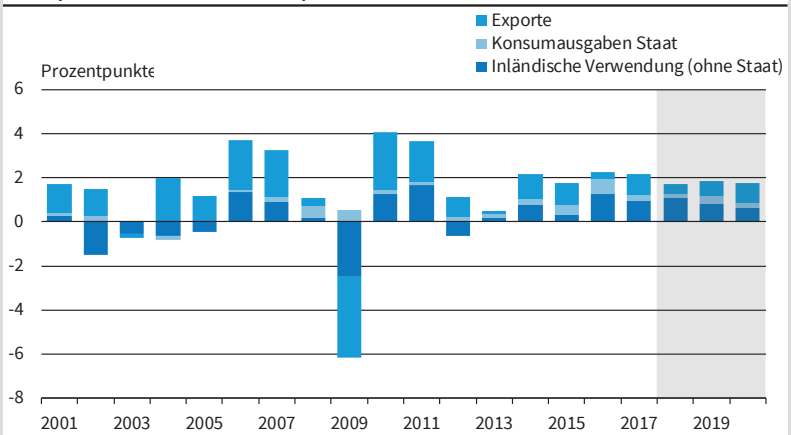
Die Importbereinigung zeigt, dass der Aufschwung der deutschen Wirtschaft in den vergangenen Jahren nicht nur binnenwirtschaftlich getrieben war (vgl. Abb. 2.7). Zwar hat die binnenwirtschaftliche Absorption zwischen 2013 und 2017 kräftig zugelegt und so einen wesentlichen Beitrag zur konjunkturellen Erholung

[1] Vgl. Kranendonk, H. und J. Verbruggen, »Decomposition of GDP Growth in Some European Countries and the United States« *De Economist* 156(3), 2008, 295–306; Kooths, S. und U. Stolzenburg, »Zur Exportabhängigkeit der deutschen Konjunktur«, *Wirtschaftsdienst* 98(3), 2018, 219–220; Lehmann, R. und T. Wollmershäuser, »Zur Berechnung eines nach Importanteilen korrigierten Wachstumsbeitrages der Verwendungskomponenten des deutschen Bruttoinlandsprodukts«, *ifo Schnelldienst* 71(5), 2018, 27–29. Vgl. auch Döhrn, R. et al., »Importe und Endnachfrage«, *Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Zunehmende Risiken für die Konjunktur,* RWI-Konjunkturberichte 62(2), 52011, 6–57.

[2] Vgl. Lehmann, R. und T. Wollmershäuser, »Zur Berechnung eines nach Importanteilen korrigierten Wachstumsbeitrages der Verwendungskomponenten des deutschen Bruttoinlandsprodukts«, *ifo Schnelldienst* 71(5), 2018, 27–29.

Abb. 2.7

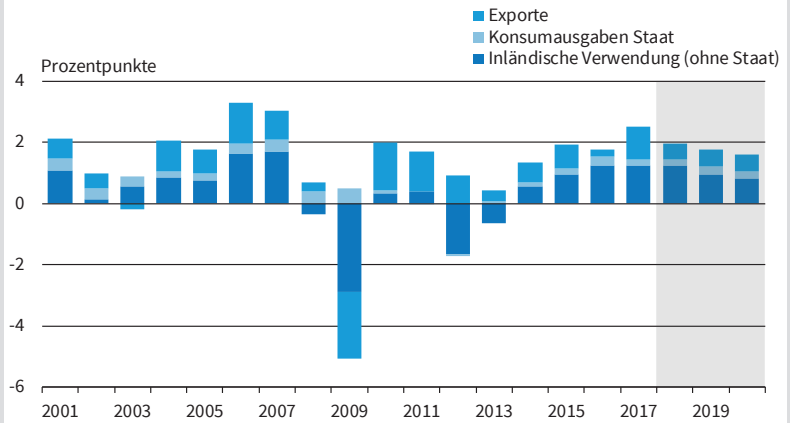
Importbereinigte Beiträge der Verwendungskomponenten zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2018 bis 2020: Prognose der Institute. © GD Herbst 2018

Abb. 2.8

Importbereinigte Beiträge der Verwendungskomponenten zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts im Euroraum



Quelle: Eurostat, Symmetrische IO-Tabellen, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Internationaler Währungsfond, Direction of Trade Statistics; Berechnungen der Institute; 2018 bis 2020: Prognose der Institute. © GD Herbst 2018

geleistet. Allerdings gingen auch im vergangenen Jahr von der Außenwirtschaft – gemessen an den um Importe bereinigten Exporten – signifikante Impulse aus. Angewendet auf die vorliegende Prognose ergibt das Verfahren, dass der bereinigte Expansionsbeitrag der Exporte nach einer vorübergehenden Abschwächung im laufenden Jahr in den Jahren 2019 und 2020 wieder kräftiger werden dürfte, während sich der Beitrag der inländischen Verwendung leicht abschwächen wird.

Für den Euroraum verwenden die Institute die Methode, die vom Institut für Weltwirtschaft vorgelegt worden ist.[3] Statistische Grundlage sind IO-Tabellen für den Euroraum, die von Eurostat veröffentlicht werden. Besonderheit dieser Tabellen ist, dass sie ausschließlich den Extrahandel abbilden und der Intrahandel in die sektoralen Vorleistungsverflechtungen integriert ist. Da die Tabellen nur für die Jahre 2005 bis 2015 vorliegen, werden die errechneten Importanteile unter Berücksichtigung der Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Importquote für die übrigen Jahre fortgeschrieben. Bei Verknüpfung der Input-Output-Tabellen mit den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen tritt das Problem auf, dass dort die Exporte und die Importe nicht um den Intrahandel bereinigt wurden. Da Eurostat für den Euroraum insgesamt keine Zeitreihen des preisbereinigten Handels mit Waren und Dienstleistungen mit Ländern außerhalb des Euroraums veröffentlicht, müssen diese geschätzt werden. Für einige große Mitgliedsländer liegen solche Daten vor, für alle übrigen Länder müssen sie einzeln geschätzt werden, um diese Daten dann auf die Ebene des Euroraums aggregieren zu können.

Als Ergebnis dieser Analyse können die Exporte in die übrige Welt als wesentliche Triebkraft der Konjunktur im Euroraum identifiziert werden, die jedoch im Jahr 2016 – ähnlich wie in Deutschland – nachgelassen hat (vgl. Abb. 2.8). im Vergleich zu den einzelnen Mitgliedsstaaten ist die Bedeutung der Exporte für die Produktionsausweitung des Euroraum-Aggregats zwar etwas geringer, da der Intrahandel aus den Exporten herausgerechnet wird. Die zwischenzeitliche konjunkturelle Belebung im Jahr 2017 kann gleichwohl maßgeblich auf kräftige Impulse aus dem weltwirtschaftlichen Umfeld seit Herbst 2016 zurückgeführt werden. Mit der Schwächephase des Welthandels seit Jahresbeginn 2018 hat sich auch die konjunkturelle Dynamik im Euroraum wieder abgeschwächt. Für den Prognosezeitraum rechnen die Institute wieder mit etwas stärkeren außenwirtschaftlichen Impulsen als zuletzt.[4] Die Exporttätigkeit bleibt damit eine wichtige Stütze der Konjunktur im Euroraum.

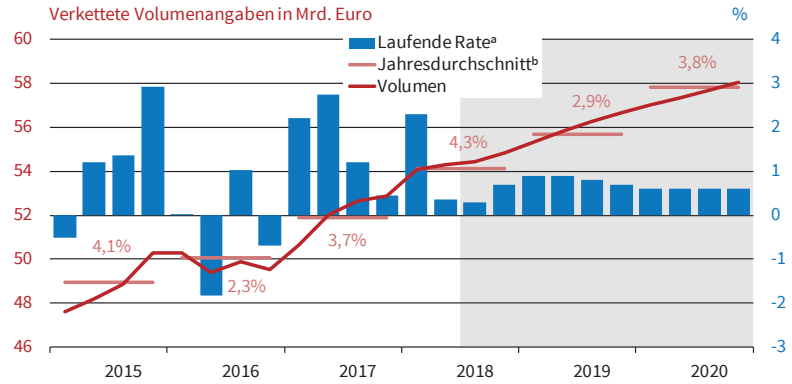
[3] Stolzenburg, U., »Importbereinigung der verwendungsseitigen Expansionsbeiträge im Euroraum«, IfW Box 2018.1. Vgl. auch Deutsche Bundesbank, Monatsbericht August 69(8), 2017.

[4] Für den Prognosezeitraum wurde angenommen, dass Ex- und Importe im Handel mit Ländern außerhalb der Währungsunion mit

Alles in allem stellen die Rechnungen einen großen Fortschritt bei der Unterscheidung von binnenwirtschaftlichen und außenwirtschaftlichen Triebkräften der Konjunktur dar. Allerdings erfordert die Anwendung der Verfahren vereinfachende Annahmen, deren Wirkungen auf die importbereinigten Wachstumsbeiträge noch zu untersuchen sind.

denselben Raten expandieren wie die gesamten Ex- und Importe des Euroraums.

Abb. 2.9
Reale Investitionen in Ausrüstungen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[a] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.
[b] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

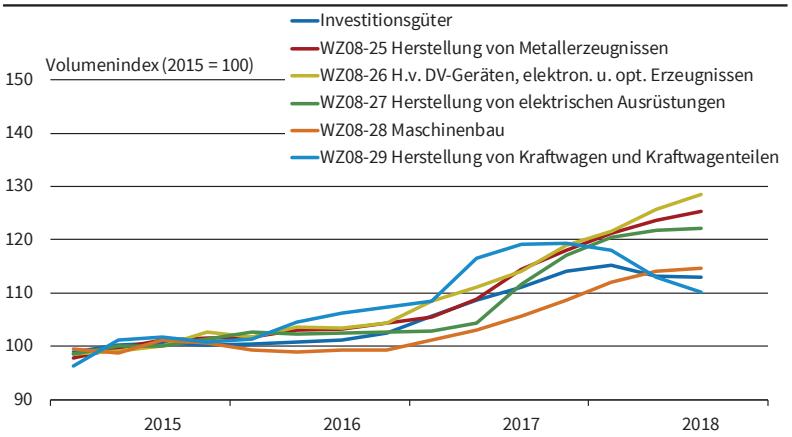
zeuge beschleunigt um 1,1% zu und stiegen somit das sechste Vierteljahr in Folge.

In den kommenden Quartalen dürften die Investitionsausgaben weiter expandieren. Die Auslastung der Produktionskapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe ist hoch und die Finanzierungsbedingungen insgesamt vorteilhaft. Dies zeigt sich auch in der vermehrten Inanspruchnahme von Krediten durch den Unternehmenssektor. Kurzfristig belasten allerdings Sondereffekte: So führen die bereits angesprochenen Probleme bei der WLTP-Umsetzung zu Lieferengpässen und einem vorübergehenden Bestellstopp (Abb. 2.10). Außerdem werden von den vom ifo Institut befragten Werkzeugmaschinenherstellern Engpässe in der gesamten Zulieferkette gemeldet, die die Herstellung von Investitionsgütern bremsen. Darauf deuten auch die Inlandsumsätze sowie die Produktionszahlen der Investitionsgüterhersteller hin, die im Juli stark zurückgegangen sind und derzeit deutlich unter dem Durchschnitt des vergangenen Quartals liegen.

Die hohe Reichweite der Auftragsbestände und die sich erheblich aufgehellten ifo Geschäftserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe signalisieren aber, dass diese Schwäche demnächst überwunden und es zu Nachholeffekten kommen wird. In den kommenden Quartalen werden die Ausrüstungsinvestitionen wohl wieder stärker steigen. Allerdings dürfte die gestiegene Unsicherheit (gemessen am ifo Unsicherheitsmaß sowie am Economic Policy Uncertainty Index) und ein vermehrter Arbeitskräftemangel einem höheren Expansionstempo entgegenstehen. Vor diesem Hintergrund und im Zuge einer sich leicht abschwächenden gesamtwirtschaftlichen Dynamik dürfte sich die Ausweitung der Maschinenparks im weiteren Prognosezeitraum etwas verlangsamen.

Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr voraussichtlich um 4,3% zulegen. Für die Jahre 2019 und 2020 rechnen die Institute mit einem Anstieg um 2,9% bzw. 3,8%. Die Dynamik der Investitionstätigkeit im Jahr 2020 ist allerdings durch die größere Zahl der Arbeitstage überzeichnet; kalenderbereinigt dürften die Ausrüstungsinvestitionen um 2,7% steigen. Für die sonstigen Investitionen erwarten die Institute im Jahr 2018 einen Anstieg um 0,8%. Für die kommenden beiden Jahre ergeben sich Raten von 2,9% und 2,8%.

Abb. 2.10
Auftragsbestand im Verarbeitenden Gewerbe
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf; Quartalswerte[a]



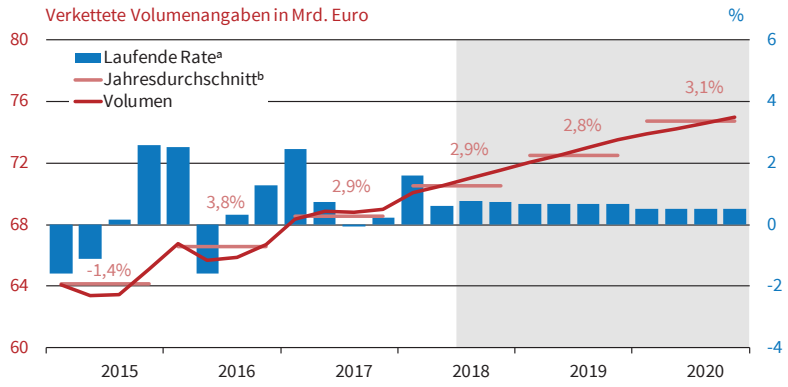
[a] Der letzte Beobachtungspunkt ist der Wert für den Monat Juli 2018.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2018

Bauinvestitionen auf Expansionskurs – Preisdruck anhaltend hoch

Die Bauinvestitionen wurden im ersten Halbjahr 2018 im Vergleich zum Vorhalbjahr um kräf-

Abb. 2.11
Reale Bauinvestitionen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[a] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.
[b] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

tige 2% ausgeweitet (vgl. Abb. 2.11). Insbesondere die Investitionen in Wohnbauten sowie die Bauinvestitionen der öffentlichen Hand stiegen im ersten Halbjahr spürbar um 2,1% bzw. 3,7%. Diese Expansion ging mit einem beschleunigten Preisanstieg einher. Besonders kräftig war dabei mit gut 3% im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2017 der Preisanstieg im öffentlichen Bau.

Die Wohnungsbauinvestitionen dürften im dritten Quartal weiter zugelegt haben. So lag der Wert des Produktionsindex des Baugewerbes im Juli – insbesondere im Ausbaugewerbe – deutlich über dem Durchschnitt des zweiten Vierteljahres. Die Auftragsbücher sind nach wie vor gut gefüllt und die Auftragseingänge nehmen in der Tendenz weiter zu. Zudem liegt die Reichweite der Auftragsbestände mit zuletzt 4,1 Monaten deutlich über ihrem historischen Mittel und auch die Baugenehmigungen für Wohngebäude verharren seit geraumer Zeit auf hohem Niveau. Vor dem Hintergrund der günstigen Arbeitsmarktlage und anhaltend vorteilhaften Finanzierungsbedingungen dürfte die Nachfrage nach Wohnraum, vor allem in Ballungszentren, im gesamten Prognosezeitraum hoch bleiben. Für dieses Jahr ist mit einer beschleunigten Zunahme der Wohnungsbauinvestitionen um 3,4% und im kommenden Jahr um weitere 3,2% zu rechnen. Im Jahr 2020 dürften sie um 3,5% (kalenderbereinigt 2,7%) zulegen.

Die gewerblichen Bauinvestitionen werden im zweiten Halbjahr voraussichtlich etwas an Tempo verlieren. So stagnierte jüngst die Produktion in Hoch- und Tiefbau. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte der gewerbliche Bau mit moderatem Tempo expandieren. Darauf deuten die Baugenehmigungen im gewerblichen Hochbau – insbesondere von Büro- und Verwaltungsgebäuden sowie vom Logistikbereich – hin, die seit dem Jahr 2015 in der Tendenz zunehmen. Überdies werden sich die geplanten Investitionen der Deutschen Bahn in die Netzinfrastruktur sowie der Breitbandausbau wohl stimulierend auf die gewerbliche Tiefbautätigkeit auswirken. Insgesamt dürften die Investitionen in gewerbliche Bauten im laufenden Jahr um lediglich 0,7% zulegen. Für das Jahr 2019 ergibt sich eine Ausweitung um 1,7%, die maßgeblich durch den statistischen Überhang bedingt ist; im Jahr 2020 um weitere 2,2% (kalenderbereinigt 1,4%).

Die öffentlichen Bauinvestitionen werden im Prognosezeitraum wohl weiter lebhaft expandieren. Die Finanzlage der öffentlichen Auftraggeber bleibt günstig und hat sich – insbesondere bei den Kommunen – zuletzt deutlich verbessert. Darüber hinaus stehen die Mittel aus dem Kommunalinvestitionsförderungsfonds und dem Investitionspakt aus dem Jahr 2016 für den Ausbau der kommunalen Infrastruktur, Kinderbetreuungseinrichtungen und die Sanierung von Schulgebäuden bereit. Allerdings dürften diese Mittel aufgrund der begrenzten Planungskapazitäten der kommunalen Bauämter weiter nur zögerlich abgerufen werden. Insgesamt rechnen die Institute mit einem Anstieg der öffentlichen Bauinvestitionen um 5,6% im laufenden Jahr und um 3,1% bzw. 2,8% in den kommenden beiden Jahren.

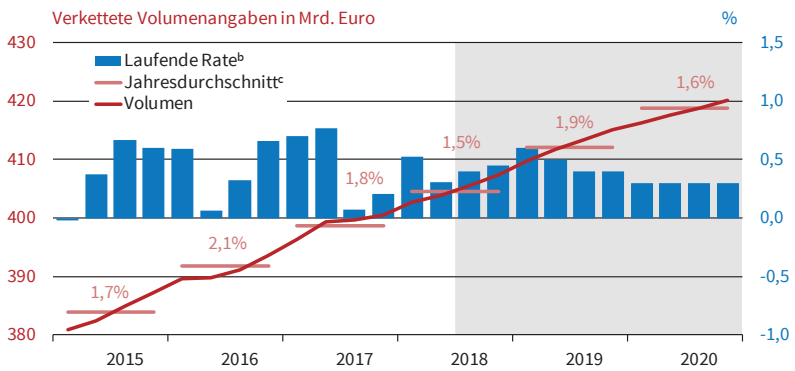
Vor dem Hintergrund der seit geraumer Zeit über alle Bausparten hinweg stark ausgelasteten Kapazitäten und des Mangels an Arbeitskräften dürfte sich die Expansion der Bauinvestitionen nicht weiter beschleunigen. So liegt die ifo Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe mit 79% weit über dem langjährigen Durchschnitt von 67%. Dies hat sich inzwischen in einem kräftigen Preisanstieg niedergeschlagen. Zuletzt stiegen die Baupreise mit 4,4% so stark wie seit 2007 nicht mehr. Dass der Preisauftrieb kräftig bleibt, lässt sich auch daran ablesen, dass im Bauhauptgewerbe die Preiserwartungen laut ifo Konjunkturumfrage deutlich zugelegt haben. Darüber hinaus ist zu erwarten, dass die staatliche Förderung der Bau-

Tab. 2.10
Reale Bauinvestitionen

	2017	2016	2017	2018	2019	2020
	Anteil in Prozent	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent				
Wohnungsbau	60,7	5,0	3,0	3,4	3,2	3,5
Nichtwohnungsbau	39,3	2,0	2,9	2,1	2,1	2,4
Gewerblicher Bau	27,7	1,3	3,1	0,7	1,7	2,2
Öffentlicher Bau	11,6	3,9	2,4	5,6	3,1	2,8
Bauinvestitionen	100,0	3,8	2,9	2,9	2,8	3,1

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2018 bis 2020: Prognose der Institute. **GD Herbst 2018**

Abb. 2.12
Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte[a]
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[a] Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
[b] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.
[c] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

tätigkeit den Preisauftrieb begünstigen dürfte (vgl. Kapitel 4). Für den Deflator der Bauinvestitionen prognostizieren die Institute eine Zunahme um reichliche 4,6% im Jahr 2018. Für die Jahre 2019 und 2020 ergeben sich Raten von 4,6% und 4,3%.

Alles in allem prognostizieren die Institute eine kräftige Zunahme der Bauinvestitionen in diesem Jahr um 2,9%. In den darauffolgenden Jahren dürften diese um 2,8% und 3,1% zulegen (vgl. Tab. 2.10).

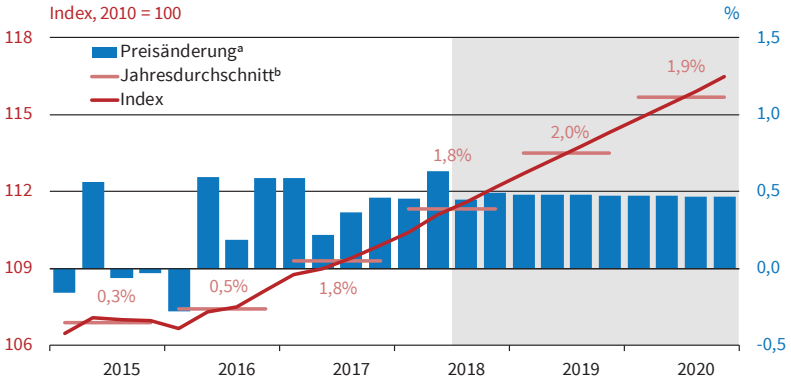
Privater Konsum weiter Motor des Aufschwungs

Der private Konsum ist im ersten Halbjahr 2018 im Gefolge kräftiger Einkommenszuwächse deutlich ausgeweitet worden (vgl. Abb. 2.12). Maßgeblich hierfür waren der starke Beschäftigungsaufbau sowie erhebliche Lohnsteigerungen. Hinzu kamen eine Verschiebung der Eckwerte im Einkommensteuertarif, eine Erhöhung des Grund- und Kinderfreibetrags sowie die Anhebung des Kindergelds. Zudem wurden die Beitragssätze in der Renten- und Krankenversicherung gesenkt. Darüber hinaus befindet sich die Neigung, große Anschaffungen zu tätigen, auf einem sehr hohen Niveau.

Getragen wird die hohe Dynamik beim privaten Konsum auch weiter von der günstigen Lage am Arbeitsmarkt. Zwar dürfte sich der Beschäftigungsaufbau in den kommenden Jahren verlangsamen, allerdings wird der Anstieg der Effektivverdienste je Beschäftigten hoch bleiben. In der Summe legen die Bruttolöhne und -gehälter im laufenden Jahr um 4,8% zu; in den beiden kommenden Jahren wird sich das Anstiegstempo etwas verringern. Seitens der Finanzpolitik wird die Expansion der verfügbaren Einkommen in den kommenden beiden Jahren durch weitere Ermäßigungen im Einkommensteuertarif befördert, insbesondere durch einen höheren Grundfreibetrag. Hinzu kommt im Jahr 2019 die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung der Beiträge in der gesetzlichen Krankenversicherung. Für das Jahr 2020 unterstellen die Institute, dass sich die Entlastungen insgesamt etwas verringern. Hinzu kommt, dass mit dem rascheren Anstieg der Effektivverdienste die Belastungen durch die Steuerprogression zunehmen. Daher dürften die Nettolöhne und -gehälter im Jahr 2020 mit 4,0% langsamer steigen als im laufenden und im kommenden Jahr (jeweils 4,7%). Zusätzlichen Auftrieb erhalten die verfügbaren Einkommen im kommenden Jahr durch den kräftigen Anstieg der monetären Sozialleistungen um 4,2%, zu dem insbesondere die erweiterte »Mütterrente« beiträgt. Auch dürfte es zu einer deutlichen Erhöhung der Altersrenten kommen. Im Jahr 2020 werden die monetären Sozialleistungen voraussichtlich wieder mit einer geringeren Rate von rund 3,4% expandieren. Alles in allem dürften die verfügbaren Einkommen im laufenden Jahr mit 3,5% sehr kräftig zulegen. Im kommenden Jahr wird sich der Anstieg auf 3,7% erhöhen (2020: 3,4%).

Den nominal sehr hohen Einkommenszuwächsen stehen aber mittlerweile etwas höhere Teuerungsraten gegenüber. Alles in allem halten die Realeinkommen ihr Tempo vom vergangenen Jahr, sie legen im Prognosezeitraum um je knapp 2% zu. Für die

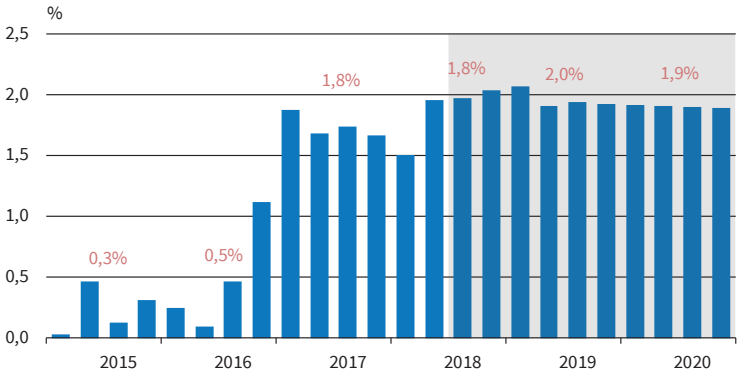
Abb. 2.13
Verbraucherpreise in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[a] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.
[b] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

Abb. 2.14
Inflationsrate[a]



[a] Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahresquartal.
Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

Sparquote unterstellen die Institute keine wesentlichen Änderungen. Alles in allem wird der reale private Konsum im laufenden Jahr um 1,5% expandieren, im kommenden Jahr um 1,9% und im übernächsten Jahr leicht verlangsamt um 1,6%.

Inflation zieht etwas an

Die Verbraucherpreise sind im bisherigen Jahresverlauf beschleunigt gestiegen. Im August 2018 betrug der Anstieg des Verbraucherpreisindex 2,0% gegenüber dem Vorjahresmonat. Für das gesamte Jahr zeichnet sich eine Inflationsrate von 1,8% ab. Zur höheren Teuerung trug der Anstieg der Ölnotierungen am Weltmarkt bei, verstärkt durch die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Zudem zogen manche Nahrungsmittelpreise aufgrund der außergewöhnlich trockenen und heißen Witterung deutlich an. Die Kernrate (Verbraucherpreisentwicklung ohne Energieträger) lag im August bei 1,5%.

Im Prognosezeitraum wird der importierte Preisdruck voraussichtlich nachlassen; für die Ölpreise wird reale Konstanz unterstellt. Dagegen dürfte sich der binnenwirtschaftliche Preisauftrieb beschleunigen. Hierfür spricht der anhaltend hohe Auslastungsgrad der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten. Auch ist in Folge der in die Prognose eingestellten kräftigen Lohnentwicklung ein weiterhin deutlicher Anstieg der Lohnkosten angelegt. Im Jahr 2019 kommt die Wiedereinführung der paritätischen Finanzierung der Beiträge zur Krankenversicherung hinzu, was angesichts der guten Konsumkonjunktur von vielen Unternehmen nach und nach in den Preisen weitergegeben werden dürfte. Die Mieten dürften im Bundesdurchschnitt leicht beschleunigt steigen (vgl. Kasten 4.1).

Alles in allem rechnen die Institute mit einer leichten Beschleunigung der Kernrate von 1,6% im laufenden Jahr auf 1,8% im Jahr 2019 und schließlich auf 1,9% im Jahr 2020. Die gesamte Lebenshaltung, also unter Einschluss der Energieträger, dürfte sich im lau-

Tab. 2.11
Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen[a]
Veränderungsrate gegenüber dem Vorquartal in Prozent

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

[a] Verkettete Absolutwerte, saison- und kalenderbereinigt.
Quelle: Statistisches Bundesamt; drittes und viertes Quartal 2018: Prognose der Institute.

GD Herbst 2018

Kasten 2.3

Sondereffekte in der Automobilproduktion

Im Einklang mit dem neuen Prüfverfahren für Personenwagen und leichte Nutzfahrzeuge (Worldwide Harmonised Light-Duty Vehicle Test Procedure, WLTP) gelten seit 1. September 2018 in der EU strengere Vorgaben für Tests von Kraftfahrzeugemissionen für neu zugelassene Kraftfahrzeuge.[1] Mit Hilfe dieses einheitlichen Prüfverfahrens sollen Kraftstoffverbrauch und Abgasausstoß von Kraftfahrzeugen praxisnah ermittelt und besser vergleichbar gemacht werden. Die so ermittelten Werte dienen hierzulande auch zur Ermittlung der Höhe der Kfz-Steuer.

Das Hauptproblem bei der Umsetzung des WLTP liegt in deutlich aufwändigeren Testverfahren bei gleichzeitig (zumindest vorübergehend) knappen Prüfkapazitäten. Da Fahrzeuge, die ab dem 1. September 2018 zugelassen werden, nach WLTP zertifiziert sein müssen, wirkt sich der neue Abgaprüfzyklus auf die Erzeugung und den Export von Automobilen aus. So wurde zeitweise die Produktion von Fahrzeugtypen eingestellt, die noch nicht zertifiziert wurden, da diese weder im Inland zugelassen noch in die EU exportiert werden dürfen. Bereits produzierte aber noch nicht zertifizierte Fahrzeuge benötigen eine Zwischenlagerung.

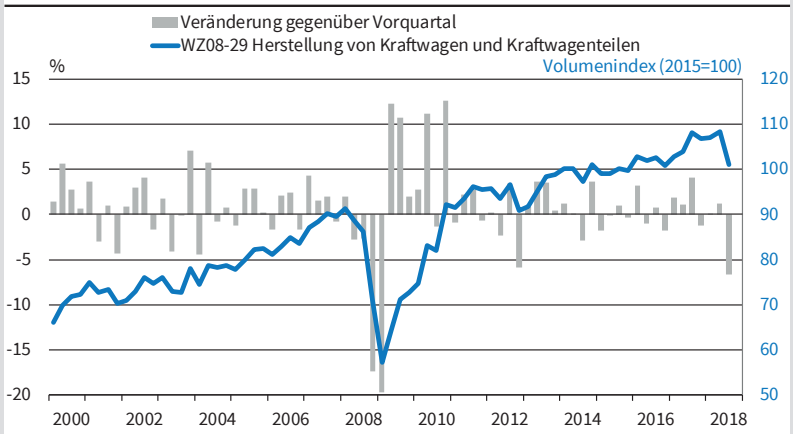
Die negativen Produktionseffekte nehmen – zumindest kurzfristig – gesamtwirtschaftlich relevante Größenordnungen an. So machte die Bruttowertschöpfung des Wirtschaftsbereichs Fahrzeugbau, d.h. die Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen im Jahr 2016 etwa 18% der nominalen Wertschöpfung im Produzierenden Gewerbe aus. Bezogen auf die gesamte nominale Bruttowertschöpfung liegt der Anteil dieses Wirtschaftsbereichs bei etwa 5%.[2] Etwa 20% der Vorleistungsbezüge des Produzierenden Gewerbes (ohne Bau) entfallen auf den Bereich Fahrzeugbau, so dass auch andere Sektoren in Mitleidenschaft gezogen werden. Schließlich machen Fahrzeuge 16% des deutschen Warenexports aus.

Entsprechend schlagen die Rücksetzer bei Produktion und Export der Automobilindustrie merklich auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung durch. Nach zuvor kräftigen Zuwächsen war die Produktion bei den Herstellern von Kraftwagen und -teilen im Sommer 2018 deutlich rückläufig, im Juli ist sie sogar um 6,7% gegenüber dem Vormonat zurückgegangen (vgl. Abb. 2.15), während die übrigen Bereiche die Produktion nur geringfügig, um 0,5%, gesenkt haben.

Seitens des Verbands der Automobilindustrie (VDA) liegen bereits Angaben zur Produktion und zur Ausfuhr von Personenkraftzeu-

Abb. 2.15

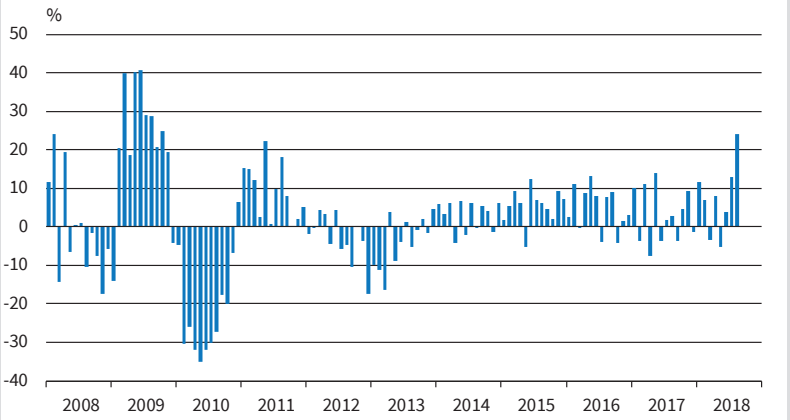
Produktionsindex für das Verarbeitende Gewerbe, Fahrzeuge
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf; Quartalswerte[a]



[a] Der letzte Beobachtungspunkt ist der Wert für den Monat Juli 2018.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute. © GD Herbst 2018

Abb. 2.16

Pkw-Neuzulassungen in Deutschland[a]
Saisonbereinigter Verlauf; Veränderung gegenüber dem Vorjahr



[a] Der letzte Beobachtungspunkt ist der Wert für den Monat Juli 2018.
Quelle: VDA; Berechnungen der Institute. © GD Herbst 2018

1 Bereits am September 2017 ist das WLTP EU-weit eingeführt worden, ab 1. September 2018 ist sie allerdings verpflichtend.

2 Der Wirtschaftsbereich Fahrzeugbau umfasste im Jahr 2016 1295 Unternehmen mit knapp über einer Million Beschäftigten.

gen im August vor. Diese deuten auf eine ausgeprägte Schwäche hin, die auf die Zertifizierungsprobleme bei WLTP zurückführen sein dürfte.[3] Auch für September ist nach Auskunft des VDA keine grundlegende Besserung zu erwarten. Es ist zu beobachten, dass sich die deutschen Hersteller bei der Zertifizierung bisher auf wenige Kernmodelle beschränkt haben und daher viele Modellvarianten derzeit nicht lieferbar sind. Die damit verbundenen Produktionsrückgänge haben beispielsweise dazu geführt, dass beim Volkswagen-Stammwerk in Wolfsburg von Ende Juli bis Ende September eine Vier-Tage-Woche gilt. Damit haben die Probleme in der Automobilfertigung auch Folgen für das Arbeitsvolumen.

Auch der kräftige Anstieg der Neuzulassungen im August (vgl. Abb. 2.16) um 25% hat mit WLTP zu tun[4], weil für Gebrauchtwagen der neue Prüfzyklus nicht gilt.[5] Ähnlich hohe Vorzieheffekte gab es zuletzt zu Zeiten der Umweltprämie 2009/2010. Diesmal waren die Zunahmen jedoch bedingt durch Eigenzulassungen der Autohändler, die um gut 81% höher lagen als im Vorjahresmonat.

[3] Diese Informationen gehen auf eine Korrespondenz der Institute mit dem VDA zurück.
[4] VDA, Sondereffekt WLTP sorgt für außergewöhnlich starken August bei Pkw-Neuzulassungen, Pressemeldung vom 4. September 2018, verfügbar unter: https://www.vda.de/de/presse/Pressemeldungen/20180904-sondereffekt-wltp-sorgt-f-r-au-er-gew-hnlich-starken-august-bei-pkw-zulassungen.html.
[5] Auch in anderen europäischen Ländern stieg die Zahl der Neuzulassungen im August erheblich: Belgien 53%, Spanien 49%, Frankreich 40%, Großbritannien 23%, verfügbar unter: https://www.fleeteurope.com/en/remarketing/europe/features/wltp-registration-spike-what-goes-must-come-down.

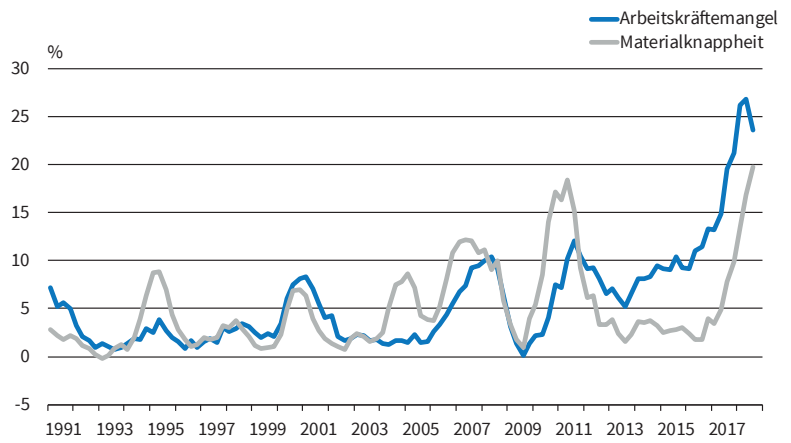
fenden Jahr um 1,8% verteuern, im Jahr 2019 um 2,0% und im Jahr 2020 im Gleichklang mit der Kernrate um 1,9% (vgl. Abb. 2.13 und 2.14).

Produktion zieht nach Dämpfer im dritten Quartal wieder an

Der gesamtwirtschaftliche Produktionsanstieg hat sich in der ersten Jahreshälfte 2018 leicht verlangsamt. Die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts von 0,4% im ersten Quartal bzw. 0,5% im zweiten Quartal des laufenden Jahres ging vor allem auf die dynamische Entwicklung der Dienstleistungsbereiche zurück, während die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe zum Jahresauftakt leicht zurückging und im zweiten Vierteljahr 2018 nur geringfügig expandierte (vgl. Tab. 2.11). Im dritten Quartal dürfte sich das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo nochmals merklich verringert haben. Dies ist vor allem auf den Automobilbereich zurückzuführen, in dem die Produktion im Zuge der Schwierigkeiten mit dem neuen Prüfverfahren für Personenwagen und leichte Nutzfahrzeuge zur Bestimmung des Kraftstoffverbrauchs und der Emissionen temporär deutlich heruntergefahren wurde (vgl. Kasten 2.3).

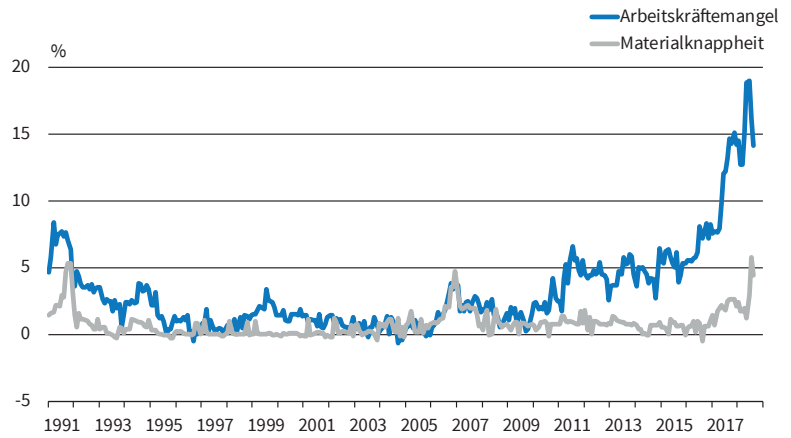
Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe expandierte in der ersten Jahreshälfte nur mit einer schwachen Rate, nachdem sie im Verlauf des vergangenen Jahres noch kräftig aufwärts gerichtet war. Zwar wirkten vor allem im ersten Quartal auch temporäre Faktoren (Warnstreiks, Grippewelle, Lage der Ferientage) belastend. Allerdings mehren sich die Zeichen, dass es den Unternehmen angesichts der bereits sehr hohen Kapazitätsauslastung zusehends schwerer fällt, ihre Produktion auszuweiten. So befindet sich der Anteil der vom ifo Institut befragten Unternehmen, die angeben, dass ihre Produktion durch Arbeitskräftemangel und fehlende Vorleistungen behindert wird, auf historischen Höchstständen (vgl. Abb. 2.17). Bei hoch ausgelasteten Kapazitäten haben bereits kleinere Störungen im Produktionsprozess nicht selten längere Verzögerungen zur Folge. Darüber hinaus geben anhaltend viele Unternehmen an, dass Engpässe beim Arbeitsangebot produktionshemmend wirken. Im dritten Quartal des laufenden Jahres dürften die Automobilhersteller ihre Produktion aufgrund der Verzögerungen beim neuen Prüfverfahren für Kraftfahrzeugemissionen kräftig gedrosselt haben. So lag die Zahl der produzierten Pkw im August gemäß dem Verband der Automobilindustrie etwa 30% unter dem Vorjahresniveau. Mit einer deutlichen Ausweitung der Produktion ist erst im Verlauf des vierten Quartals zu rechnen. Vor diesem Hintergrund erwarten die Institute für das dritte Quartal einen kräftigen Rückgang der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden

Abb. 2.17
Verarbeitendes Gewerbe: Anteil der von Knappheiten berichtenden Unternehmen



Quelle: ifo Institut, Konjunkturumfragen. © GD Herbst 2018

Abb. 2.18
Bauhauptgewerbe: Anteil der von Knappheiten berichtenden Unternehmen



Quelle: ifo Institut, Konjunkturumfragen. © GD Herbst 2018

Gewerbe um 1,4%. Im vierten Quartal dürfte die Produktion mit einem Anstieg von 1,0% wieder spürbar aufwärts gerichtet sein; allerdings werden die Ausfälle aus dem dritten Quartal wohl nicht vollständig aufgeholt werden können.

Im Baugewerbe sank die Bruttowertschöpfung, nach einem kräftigen Zuwachs zu Beginn des Jahres, im zweiten Quartal 2018 geringfügig. Die insgesamt hohe Dynamik im Bausektor dürfte sich im Jahresverlauf fortsetzen. Der Produktionsindex ist im Juli 2018 kräftig gestiegen und die ifo Geschäftslage im Bauhauptgewerbe erreichte im August ihr Allzeithoch. Zudem liegt die Auftragsreichweite der Unternehmen auf einem anhaltend hohen Niveau. Einer stärkeren Ausweitung der Produktion dürften derzeit vor allem Kapazitätsengpässe entgegenstehen. So befindet sich die Kapazitätsauslastung nahe an ihren historischen Höchstständen und die Firmen berichten verstärkt von Arbeitskräftemangel (vgl. Abb. 2.18). Vor diesem Hintergrund dürften die Preise im Baugewerbe weiter spürbar anziehen. In den ersten beiden Quartalen dieses Jahres lag der Deflator der Bruttowertschöpfung bereits um jeweils etwa 7½% höher als im jeweiligen Quartal des Vorjahres.

In den Dienstleistungsbereichen legte die Bruttowertschöpfung in der ersten Jahreshälfte insgesamt spürbar zu, bei zum Teil deutlichen Unterschieden im Quartalsprofil der einzelnen Bereiche. So verlangsamte sich der Anstieg der Bruttowertschöpfung im Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe im zweiten Quartal des laufenden Jahres, nach kräftigen Zuwächsen im Winterhalbjahr. Auch die Einzelhandelsumsätze entwickelten sich im Jahresverlauf weniger dynamisch: Im Juli lagen die preis-, saison- und kalenderbereinigten Umsätze lediglich auf dem im Dezember verzeichneten Niveau. Die Bruttowertschöpfung im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesens entwickelte sich im zweiten Quartal ebenfalls schwach, im Einklang mit der verhaltenen Entwicklung im Baugewerbe. Eine kräftige Ausweitung der Bruttowertschöpfung konnte insbesondere bei den Unternehmensdienstleistern und im Informations- und Kommunikationswesen verzeichnet werden.

Im Prognosezeitraum werden die Dienstleister ihre Bruttowertschöpfung voraussichtlich weiter lebhaft ausweiten. So stieg der ifo Geschäftsklimaindikator für den Dienstleistungsbereich im August deutlich – die befragten Unternehmen stuften sowohl ihre Geschäftserwartungen als auch ihre aktuelle Geschäftslage merklich besser ein. Allerdings wird sich die temporäre Schwäche in der Automobilbranche im dritten Quartal des laufenden Jahres wohl auch bei den industrienahen Dienstleistungen bemerkbar machen. Im Schlussvierteljahr 2018 dürfte mit dem Wegfall der dämpfenden Sonderfaktoren im Kfz-Bereich die Bruttowertschöpfung in den unternehmensnahen Dienstleistungen wieder kräftiger ausgeweitet werden.

Die konsumnahen Dienstleistungsbereiche dürften im Jahresverlauf von deutlichen Zuwächsen der Realeinkommen profitieren. Für eine anhaltend robuste Entwicklung dieser Bereiche sprechen außerdem die zuletzt merklich gestiegenen ifo Geschäftserwartungen im Handel und im Gastgewerbe, wenngleich das hohe Expansionstempo des vergangenen Winterhalbjahrs wohl nicht wieder erreicht werden wird.

Alles in allem wird die durchschnittliche Zuwachsrate der gesamtwirtschaftlichen Produktion im zweiten Halbjahr des laufenden Jahres wohl etwas geringer ausfallen als in der ersten Jahreshälfte. Maßgeblich ist der aufgrund der temporär belastenden Faktoren geringe Anstieg der Produktion um 0,1% im dritten Quartal. Insgesamt ergibt sich damit für das Bruttoinlandsprodukt in der Jahresdurchschnittsbetrachtung im laufenden Jahr ein Anstieg um 1,7%. Für die Jahre 2019 und 2020 rechnen die Institute mit einer Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts um 1,9% bzw. 1,8%. Im Jahr 2020 wird das Bruttoinlandsprodukt aber nur aufgrund der höheren Anzahl an Arbeitstagen dieses Expansionstempo halten können; kalenderbereinigt beträgt der Anstieg lediglich 1,4%.

Kräftige Lohnerhöhungen

Die effektiven Monatsverdienste nahmen in der ersten Jahreshälfte 2018 kräftiger zu als im Halbjahr zuvor. In tarifgebundenen Unternehmen steigt aufgrund der Anspannungen am Arbeitsmarkt die Bedeutung übertariflicher Lohnbe-

Tab. 2.12
Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)
Veränderung zum Vorjahr in Prozent

	Durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Tariflohn (Monat)
2016	– 0,4	2,4	2,9	0,3	2,1
2017	0,1	2,5	2,3	0,0	2,5
2018	0,4	3,1	2,7	0,5	2,6
2019	0,2	3,1	2,9	0,4	2,7
2020	0,6	3,1	2,5	0,4	2,7

Quelle: Statistisches Bundesamt, 2018 bis 2020: Prognose der Institute. **GD Herbst 2018**

standteile zur Gewinnung neuer Arbeitnehmer und Bindung vorhandener Arbeitskräfte. Aus den gleichen Gründen haben nicht-tarifgebundene Unternehmen ebenfalls einen Anreiz die Löhne deutlich zu erhöhen. Insgesamt stiegen die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer im ersten Halbjahr 2018 um 3,1% gegenüber dem Vorjahreszeitraum.

Auch die tariflichen Monatsverdienste haben sich in der ersten Jahreshälfte 2018 gegenüber dem zweiten Halbjahr 2017 beschleunigt.[20] Die Tarifrunde 2018 ist in großen Teilen abgeschlossen: Gewichtige Branchen wie die Metall- und Elektroindustrie, das Bauhauptgewerbe und der Öffentliche Dienst des Bundes und der Kommunen haben bereits für das laufende Jahr überdurchschnittlich starke Tariflohnsteigerungen vereinbart. Im weiteren Jahresverlauf stehen unter anderem noch Abschlüsse in der Druckindustrie sowie bei der Deutschen Bahn AG aus. Diese dürften im Vergleich zu vergangenen Abschlüssen ebenfalls höher ausfallen. Für 2018 erwarten die Institute einen Anstieg der Tariflöhne auf Monatsbasis um durchschnittlich 2,6% (vgl. Tab. 2.12).

Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Tariflöhne in ähnlichem Maße steigen. So sind in einigen Branchen bereits starke Tariflohnanhebungen vereinbart – die Stufenerhöhung im Öffentlichen Dienst des Bundes und der Kommunen im kommenden Jahr liegt über der diesjährigen Tariferhöhung. In anderen Branchen, etwa der Metall- und Elektroindustrie und dem Bauhauptgewerbe, fallen die Erhöhungen im kommenden Jahr deutlich schwächer aus als in diesem Jahr, dafür sind aber hohe Einmalzahlungen festgelegt. Aufgrund der Knappheit auf dem Arbeitsmarkt und des beschleunigten Preisauftriebs dürften die anstehenden Tarifabschlüsse in den kommenden Jahren ebenfalls kräftig ausfallen. Dämpfend dürfte sich dagegen auswirken, dass die Arbeitgeber in den Lohnverhandlungen auf die Mehrbelastung durch die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung der Krankenkassenbeiträge verweisen dürften. In den Jahren 2019 und 2020 werden die tariflichen Monatsverdienste daher voraussichtlich das Tempo dieses Jahres mit durchschnittlich jeweils 2,7% kaum übersteigen.

Die Tendenz, dass die Effektivlohnerhöhungen stärker ausfallen als die Tariflohnanhebungen, wird sich fortsetzen. Im Gesamtjahr 2018 dürften die effektiven Monatsverdienste um 3,1% zulegen. In den folgenden Jahren verstärkt der demographisch bedingte Rückgang der Erwerbspersonen für sich genommen den Lohndruck. Dämpfend wirkt dagegen, dass der Beschäftigungsaufbau im Zuge einer sich abkühlenden Konjunktur an Fahrt verliert. Im Ergebnis erwarten die Institute für die kommenden zwei Jahre daher ebenfalls Zuwachsraten in Höhe von 3,1%. Dabei fallen die Lohnsteigerungen je Arbeitnehmer dynamischer aus als je Stunde gerechnet, da die Arbeitszeit steigt – aufgrund einer Ausweitung der bisherigen Arbeitszeit, zusätzlich geleisteter Überstunden und einer zunehmenden Bedeutung von Vollzeitstellen sowie, im Jahr 2020, aufgrund der dreieinhalb zusätzlichen Arbeitstage. Die anstehenden Mindestlohnerhöhungen wirken sich kaum auf das gesamtwirtschaftliche Lohnniveau aus: Für den 1. Januar 2019 hat die Mindestlohnkommission eine Erhöhung um 4% beschlossen, zum 1. Januar 2020 steht eine weitere Erhöhung um 1,7% an; ursprünglich war gar keine Erhöhung für 2020 vorgesehen.

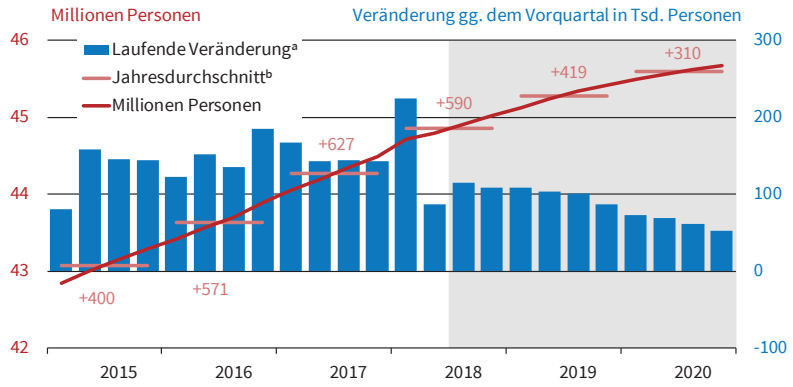
Beschäftigungsaufbau schwächt sich allmählich ab

Die Erwerbstätigkeit hat in der ersten Jahreshälfte 2018 weiter kräftig zugelegt. Die Zunahme fußt hauptsächlich auf einem äußerst starken ersten Quartal (225 000 Personen), in welchem die hohen Zuwachsraten des Jahres 2017 nochmals übertroffen wurden. Im zweiten Quartal nahm die Erwerbstätigkeit mit 87 000 Personen schwächer zu. Jedoch lag die Erwerbstätigkeit um rund 600 000 Personen deutlich höher als im Vorjahresquartal. Wie in den Vorjahren war der Beschäftigungsaufbau durch eine starke Ausweitung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung getragen. Die Abnahme der Selbstständigkeit hat sich verstärkt. Ebenso blieb die Zahl der geringfügig Beschäftigten rückläufig.

Die Frühindikatoren lassen für die kommenden Monate eine Fortsetzung des Beschäftigungsaufbaus erwarten, auch wenn sich dieser relativ zu den Vorjahren etwas abschwächen dürfte. Die Nachfrage nach Arbeitskräften ist laut ifo Beschäftigungsbarometer weiterhin sehr hoch und nach leichten Dämpfern zu Jahresbeginn wieder gestiegen. Des Weiteren verharrt die Zahl der offenen Stellen auf Rekordniveau. Jüngst wurden allerdings weniger

[20] In dieser Gemeinschaftsdiagnose basieren die Institute ihre Prognose erstmals auf den Index der Tarifverdienste des Statistischen Bundesamtes; maßgeblich ist hier der Tarifindex auf Monatsbasis inklusive Sonderzahlungen. Der Tariflohnindex der Deutschen Bundesbank wird hier nicht mehr ausgewiesen.

Abb. 2.19
Erwerbstätige
Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



[a] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen.
[b] Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

zusätzliche offene Stellen gemeldet. Gleichzeitig deuten die gestiegenen Vakanzzeiten darauf hin, dass die hohe Nachfrage zunehmend schwieriger durch das Arbeitsangebot bedient werden kann. Die Dynamik des Beschäftigungsaufbaus dürfte in den kommenden beiden Jahren weiter abflachen, da die Knappheiten beim Arbeitskräfteangebot verstärkt zum Tragen kommen und die Produktion an Schwung verliert. In diesem Jahr wird die Zahl der Erwerbstätigen durchschnittlich um 590 000 Personen zunehmen. In den Jahren 2019 und 2020 verlangsamt sich der Zuwachs auf 420 000 bzw. 310 000 Personen (vgl. Abb. 2.19).

Im Prognosezeitraum wird der Beschäftigungsaufbau weiterhin von der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung getragen. Da die Aufnahme einer abhängigen Beschäftigung angesichts der günstigen Arbeitsmarktlage eine attraktive Alternative zur Selbstständigkeit darstellt, dürfte die Zahl der Selbstständigen weiter abnehmen.

Der Beschäftigungsaufbau speist sich zu einem Großteil aus einem Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials und zu einem geringeren Teil aus einem Rückgang der Erwerbslosigkeit. Zwar dämpft die Alterung für sich genommen das Arbeitskräfteangebot, jedoch wird dieser Effekt durch eine Zunahme der Erwerbsbeteiligung sowie einen anhaltend positiven Wanderungssaldo immer noch mehr als kompensiert.

Im weiteren Prognosezeitraum dürfte das Erwerbspersonenpotenzial allerdings weniger stark wachsen.

Beim Beschäftigungsaufbau spielen ausländische Arbeitskräfte eine zunehmend gewichtigere Rolle. Die Daten des Migrations-Monitors der Bundesagentur für Arbeit zeigen, dass in der ersten Jahreshälfte 2018 erstmals mehr als die Hälfte der zusätzlichen sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnisse (im Mai 746 000 gegenüber dem Vorjahresmonat) mit Arbeitskräften mit ausländischer Staatsbürgerschaft besetzt wurde (391 000) (vgl. Tab. 2.13). Während die Beschäftigungszunahme unter den Personen aus den Staaten der EU-Osterweiterung im Vergleich zu den Vorjahren auf konstant hohem Niveau ist, hat sich der Zuwachs aus dem Kreis der Personen aus den übrigen Balkanstaaten erhöht. Darüber hinaus hat sich der Beschäftigungsaufbau unter den Personen aus den nichteuropäischen Asylherkunftsländern merklich beschleunigt (88 000). Diese Personengruppe hat in überdurchschnittlichem Maße Beschäftigungsverhältnisse in der Arbeitnehmerüberlassung aufgenommen. Darüber hinaus hat auch die geringfügige Beschäftigung in dieser Gruppe deutlich zugelegt.

Die Beschäftigungsquote von Personen aus den nichteuropäischen Asylherkunftsländern ist mit knapp unter 28% weiterhin relativ gering, was auch damit zusammenhängen dürfte, dass sich zurzeit ein nicht unwesentlicher Anteil noch in Integrationskursen und arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen befindet. Aber auch diese Personengruppe kommt mehr und mehr in Beschäftigung, und zwar schneller als von den Instituten vormals angenommen (vgl. Kasten 3.1). Sie dürfte beim Beschäftigungsaufbau im Prognosezeitraum eine wichtige Rolle spielen.

Angesichts der kräftigen Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion und zunehmender

Tab. 2.13
Sozialversicherungspflichtige Beschäftigung nach Nationalität
Durchschnittliche Jahresänderung in 1 000 Personen

	2013	2014	2015	2016	2017	Mai 2018
SV-pflichtig Beschäftigte	367	490	636	683	729	746
davon:						
Deutsche	218	279	361	382	380	355
Ausländer	149	212	275	302	345	391
darunter:						
EU-Osterweiterung[a]	92	140	170	160	149	153
Balkanstaaten[b]	6	9	14	23	37	38
Nicht europäische Asylherkunftsländer[c]	3	5	12	28	60	88

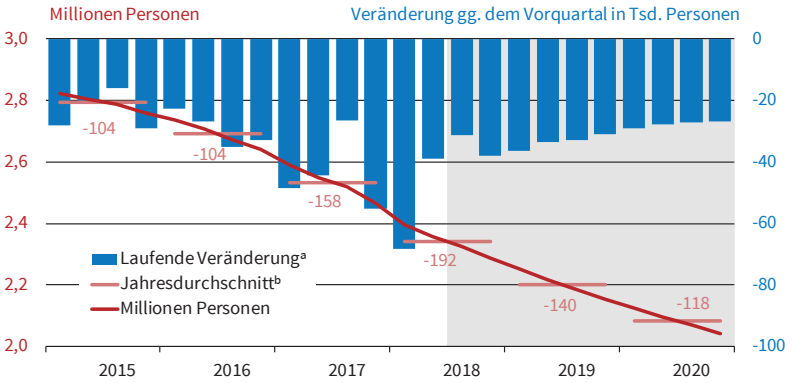
[a] EU 11: Estland, Lettland, Litauen, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Bulgarien, Rumänien, Kroatien. [b] Albanien, Bosnien-Herzegowina, Kosovo, Mazedonien, Serbien. [c] Afghanistan, Eritrea, Irak, Iran, Nigeria, Pakistan, Somalia, Syrien.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, August 2018.

GD Herbst 2018

Knappheiten beim Arbeitsangebot haben die Arbeitnehmer im ersten Halbjahr 0,6% mehr Stunden gearbeitet als im Vorjahreszeitraum. Die ifo Konjunkturumfrage im Verarbeitenden Gewerbe und die Arbeitszeitrechnung des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung weisen darauf hin, dass zurzeit außerordentlich viele Überstunden anfallen. Im Prognosezeitraum wird die Arbeitszeit pro Arbeitnehmer entgegen dem langjährigen Trend nicht weiter sinken. Im Jahr 2020 wird die Arbeitszeit durch die höhere Zahl an Arbeitstagen überzeichnet sein.

Abb. 2.20
Arbeitslose
Saisonbereinigter Verlauf



[a] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen.
[b] Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
ab 3. Quartal 2018: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

Die Arbeitslosigkeit ist zu Jahresbeginn kräftig gesunken, der Rückgang hat jedoch im weiteren Jahresverlauf an Fahrt verloren. Der Übergang von Arbeitslosen in Beschäftigung stößt zunehmend an Grenzen, da in dem kleiner werdenden Pool an Arbeitslosen vor allem Personen mit multiplen Vermittlungshemmnissen verbleiben. So ist die Arbeitslosigkeitskomponente des IAB-Arbeitsmarktbarometers seit Jahresbeginn merklich rückläufig und deutet für die kommenden Monate eine langsamere Abnahme der Arbeitslosigkeit an. Für den weiteren Prognosezeitraum dürfte die Verlangsamung anhalten, auch weil der Beschäftigungsanstieg nachlässt. Die Zahl der Arbeitslosen sinkt in diesem Jahr voraussichtlich um 192 000 auf 2,3 Millionen (vgl. Abb. 2.20). Der Rückgang schwächt sich im kommenden Jahr auf 140 000 und im Jahr 2020 auf 118 000 ab. Dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 5,2% im laufenden Jahr, 4,8% im kommenden Jahr und 4,5% im Jahr 2020 (vgl. Tab. 2.14).

Öffentliche Haushalte mit Rekordüberschuss

Im laufenden Jahr wird der Staat voraussichtlich einen Finanzierungsüberschuss auf Rekordniveau erzielen. Im kommenden Jahr dürfte dieser sich allerdings aufgrund der expansiven Ausrichtung der Finanzpolitik der Bundesregierung leicht reduzieren.

Für das laufende Jahr zeichnet sich eine nochmals kräftige Zunahme der Steuereinnahmen um 4,4% ab. Zwar werden die Einnahmen aus der Einkommensteuer durch die Verschiebung der Tarifeckwerte gemindert, jedoch führt der Wegfall der Altkapitalerstattungen zu Mehreinnahmen bei der Körperschaftsteuer. Für das Gesamtjahr ist mit einem Anstieg der Unternehmensteuern zu rechnen, der stärker sein dürfte als durch die Unternehmens- und Vermögenseinkommen vorgezeichnet. Der im ersten Halbjahr beobachtete deutliche Anstieg der Einnahmen aus nichtveranlagten Steuern vom Ertrag dürfte sich hingegen im zweiten Halbjahr nicht fortsetzen, weil er insbesondere auf zeitliche Verschiebungen in den

Tab. 2.14
Arbeitsmarktbilanz
Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

	2016	2017	2018	2019	2020
Arbeitsvolumen (Mio. Stunden)	59 477	60 222	61 166	61 746	62 393
Erwerbstätige Inländer	43 550	44 155	44 733	45 152	45 463
Arbeitnehmer	39 216	39 861	40 508	40 966	41 307
darunter:					
SV Beschäftigte	31 508	32 234	32 937	33 452	33 857
geringfügig Beschäftigte	4 804	4 742	4 681	4 640	4 601
Selbständige	4 334	4 294	4 226	4 187	4 156
Pendlersaldo	92	114	126	126	126
Erwerbstätige Inländer	43 642	44 269	44 859	45 278	45 589
Arbeitslose	2 691	2 533	2 341	2 201	2 083
Arbeitslosenquote BA[a]	6,1	5,7	5,2	4,8	4,5
Erwerbslose[b]	1 774	1 621	1 474	1 348	1 242
Erwerbslosenquote[c]	3,9	3,5	3,2	2,9	2,7

[a] Arbeitslose in Prozent der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). [b] Definition der ILO. [c] Erwerbslose in Prozent der inländisch Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2018 bis 2020: Prognose der Institute. **GD Herbst 20**

Dividendenzahlungen zurückgeht. In den Folgejahren werden die Steuereinnahmen des Staates nur mit vermindertem Tempo expandieren, insbesondere in Folge von Steuererleichterungen. Nichtsdestotrotz stützt die gesamtwirtschaftliche Expansion die Steuereinnahmen im gesamten Prognosezeitraum, da die Expansion mit deutlich steigenden Bruttolöhnen und -gehältern und privaten Konsumausgaben einhergeht.

Während die Beitragseinnahmen der Sozialversicherungszweige im laufenden Jahr durch finanzpolitische Maßnahmen etwas gedämpft werden, treten im Jahr 2019 sowohl belastende als auch entlastende Maßnahmen in Kraft, die sich unterschiedlich auf Arbeitgeber und Arbeitnehmer auswirken. Dämpfend wirkte zu Jahresbeginn 2018 die Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung um 0,1 Prozentpunkte sowie die Senkung der Insolvenzgeldumlage um 0,03 Prozentpunkte, wodurch die Arbeitgeber entlastet werden. Ebenso wurden die gegenwärtig von den Arbeitnehmern zu tragenden Zusatzbeiträge einiger gesetzlicher Krankenkassen um durchschnittlich 0,1 Prozentpunkte verringert.

Für das Jahr 2019 sind umfangreiche gesetzliche Änderungen zu erwarten. Zum ersten Januar 2019 sinkt zwar der Beitrag in der Arbeitslosenversicherung um 0,5 Prozentpunkte, zugleich steigt aber der Beitrag in der sozialen Pflegeversicherung um 0,5 Prozentpunkte. Da die Beitragsbemessungsgrenze der Arbeitslosenversicherung höher liegt als die der sozialen Pflegeversicherung, werden gutverdienende Arbeitnehmer leicht entlastet, während Rentner, die lediglich Pflegeversicherungsbeiträge entrichten, belastet werden. Zu Jahresbeginn wird außerdem die Gleitzone der Sozialversicherungsbeiträge ausgeweitet und endet künftig bei einem Bruttolohn von 1 300 Euro statt bisher 850 Euro. Diese Neuregelung der sogenannten Midijobs vermindert die Abgabenlast von Arbeitnehmern mit einem vergleichsweise geringen Einkommen in sämtlichen Sozialversicherungszweigen. Zugleich werden Selbstständige durch die Halbierung des Mindestbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung entlastet. Allerdings wird die Beitragslast in der gesetzlichen Krankenversicherung generell stärker in Richtung der Arbeitgeber verschoben. Während Zusatzbeiträge bisher allein von den Arbeitnehmern zu tragen waren, werden sie ab dem kommenden Jahr paritätisch von Arbeitnehmern und Arbeitgebern übernommen. Für sich genommen wirkt dies aufkommensneutral. Mehraufwendungen für den Staat entstehen gleichwohl durch die erhöhten Beitragszahlungen des Staates für dessen Arbeitnehmer und steigende Zahlungen der gesetzlichen Rentenversicherung, die die Hälfte des Zusatzbeitrages der Rentner übernimmt. Für das Jahr 2020 sind hier keine weiteren Maßnahmen auf der Einnahmeseite der Sozialversicherungen unterstellt.

Die empfangenen Vermögenseinkommen werden im laufenden Jahr insbesondere wegen der höheren Abführung der Bundesbank an den Bund mit 15% stark zunehmen. Diese Abführungen waren im vergangenen Jahr mit 0,4 Mrd. Euro besonders niedrig ausgefallen und dürfte nach dem Zuwachs auf 1,9 Mrd. Euro in diesem Jahr im weiteren Prognosezeitraum dann wieder das gewohnte Niveau von 2,5 Mrd. Euro erreichen. Auch die übrigen Vermögenseinkommen werden dieses Jahr deutlich höhere Werte als in den vergangenen Jahren erreichen und diese Höhe im Prognosezeitraum halten.

Die Einnahmen aus sonstigen Transferzahlungen nehmen im laufenden Jahr kräftig zu, da in der ersten Jahreshälfte die Volkswagen AG wegen des Dieselskandals eine Strafzahlung von 1 Mrd. Euro an das Land Niedersachsen leisten musste. Da dieser Effekt wieder entfällt, sinken die sonstigen Transferzahlungen im Jahr 2019 wohl. Im Jahr 2020 dürften sie dann wieder leicht expandieren.

Die empfangenen Vermögenstransfers werden im laufenden Jahr mit 17,9% einen sehr hohen Anstieg verzeichnen, der unter anderem durch die Schlichtung eines Streites zwischen dem Bund und Toll Collect bedingt ist. Dabei hat sich Toll Collect zu einer Zahlung von über einer Milliarde Euro an den Bund verpflichtet. Da für die Folgejahre nicht mit ähnlichen Sondereffekten zu rechnen ist, werden die empfangenen Vermögenstransfers wohl wieder auf das Niveau der vergangenen Jahre zurückkehren.

Insgesamt steigen die staatlichen Einnahmen im Jahr 2018 kräftig um 4,4% auf 45,4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. 2019 und 2020 werden sie mit voraussichtlich 3,4% bzw. 3,3% vergleichsweise etwas schwächer expandieren und in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 45,1% bzw. 44,9% betragen.

Die Staatsausgaben dürften nach einem schwachen ersten Halbjahr 2018 im Prognosezeitraum dynamisch zunehmen. Hierauf deuten die sich im Gesetzgebungsprozess befindenden expansiven Maßnahmen der Bundesregierung und die bei verbesserter Haushaltslage gestiegene Ausgabenneigung der Länder und Kommunen hin. Zudem waren die Aufwendungen im ersten Halbjahr auch deshalb so schwach, weil für den Bund bis Juli 2018 eine vorläufige Haushaltsführung galt. Dadurch war die Bundesregierung bis zur Verabschiedung des neuen Haushalts nur zu Ausgaben befugt, die zur Aufrechterhaltung der Verwaltung und zur Erfüllung rechtlicher Verpflichtungen erforderlich waren.

Insbesondere die Ausgaben für Vorleistungen[21] neigten in der ersten Jahreshälfte zur Schwäche und dürften aus den genannten Gründen bereits in der zweiten Jahreshälfte an Fahrt gewinnen. Auf das Jahr gerechnet bleibt der Anstieg mit 2,8% aber eher moderat. Zudem dürften einige investive Maßnahmen, die zusätzlich ergriffen werden, auch anteilig als Vorleistungen und nicht ausschließlich als öffentliche Investitionen gebucht werden. Daher wird im Jahr 2019 ein deutlicher Zuwachs in Höhe von 4,5% er-

[21] Ohne Berücksichtigung der sozialen Sachleistungen. In der Sektorrechnung werden die Posten gemeinsam ausgewiesen.

wartet. 2020 rechnen die Institute mit einem Anstieg von 3,7%.

Die Arbeitnehmerentgelte nehmen im Jahr 2018 mit fast 4% kräftig zu, getrieben von Tariflohnsteigerungen und einem anhaltenden Beschäftigungsaufbau im öffentlichen Bereich. In den Jahren 2019 und 2020 dürften die Tarifsteigerungen sogar kräftiger ausfallen, da aber der Beschäftigungsaufbau angesichts der angespannten Arbeitsmarktlage zusehends schwieriger wird, flacht sich der Anstieg der Arbeitnehmerentgelte leicht ab.

Die sozialen Sachleistungen werden im laufenden Jahr wohl um 3,1% und damit eher moderat zunehmen. Während hier die Ausgaben der Sozialversicherungen auch im Zuge der Ausweitung der Leistungen der Pflegeversicherung deutlich zulegen, gehen die Ausgaben der Gebietskörperschaften seit dem ersten Halbjahr 2017 zurück, worin sich der Rückgang der Fluchtmigration und die beschleunigte Bearbeitung der Asylverfahren widerspiegelt. Für 2019 ist mit einem deutlich kräftigeren Ausgabenzuwachs um 4,9% zu rechnen. Dies ist auf die Leistungsausweitungen der Kranken- und Pflegeversicherung, aber auch auf Maßnahmen zum Ausbau der Kinderbetreuung zurückzuführen. Für das Jahr 2020 sind keine zusätzlichen gesetzlichen Maßnahmen unterstellt und der Anstieg dürfte auf seine wesentlich von der Demografie beeinflusste trendmäßige Entwicklung zurückfallen und 3,4% betragen.

Die monetären Sozialleistungen expandieren in diesem Jahr wegen der im Vorjahresvergleich geringeren Rentenanpassung zur Mitte des vergangenen Jahres und der guten Lage am Arbeitsmarkt mit 2,8% moderat. Für den weiteren Prognosezeitraum zeichnen sich kräftigere Steigerungen der monetären Sozialleistungen um 4,6% bzw. 3,6% ab. Dies ist maßgeblich auf Leistungsausweitungen der gesetzlichen Rentenversicherung zurückzuführen. Insbesondere die erweiterte »Mütterrente« wird ab Jahresbeginn 2019 zu deutlichen Mehrausgaben führen. Zudem werden die Zurechnungszeiten der Erwerbsminderungsrente zu Beginn des Jahres 2019 deutlich erhöht. Da diese Regelung ausschließlich Neurentner betrifft, führt sie sowohl im Jahr 2019 als auch im Jahr 2020 nur zu einem geringen Ausgabenanstieg. Ferner wird das Kindergeld in der zweiten Jahreshälfte 2019 voraussichtlich um monatlich 10 Euro erhöht. Die Institute nehmen schließlich an, dass die Grundrente zu Beginn des Jahres 2020 umgesetzt wird.

Angesichts absolut sinkender Bruttoschuldenstände und vor allem aufgrund des niedrigen Zinsumfelds sinken die Zinsausgaben des Staates im gesamten Prognosezeitraum. Die geleisteten Vermögenstransfers werden sich im laufenden Jahr voraussichtlich um 8,4% verringern. Sie waren im vergangenen Jahr durch die Rückzahlung der Kernbrennstoffsteuer deutlich erhöht worden. Der Rückgang würde noch stärker ausfallen, würden nicht gegen Ende des Jahres die Garantien der Länder Hamburg und Schleswig-Holstein für die HSH Nordbank fällig werden. Im Jahr 2019 dürften die geleisteten Vermögenstransfers wieder auf das gewohnte Niveau absinken und 2020 dort stagnieren.

Die Bruttoinvestitionen werden im laufenden Jahr mit 11,1% und auch in den beiden folgenden Jahren mit 7,8% bzw. 6,5% sehr kräftig zunehmen. Eine wesentliche Ursache hierfür sind die Investitionspakete der neuen und der alten Bundesregierung; hinzu kommt die günstige Finanzlage der Länder und Kommunen. Diese dürfte insbesondere zu vermehrten Bauinvestitionen führen. Die geplanten Mehrausgaben des Staates im Bereich der inneren und äußeren Sicherheit schlagen sich wohl auch in höheren Ausrüstungsinvestitionen nieder.

Der Staat wird im gesamten Prognosezeitraum deutliche Finanzierungsüberschüsse aufweisen. Im laufenden Jahr wird der Finanzierungsüberschuss mit 53,5 Mrd. Euro bzw. 1,6% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt einen neuen Höchstwert erreichen (vgl. Tab. 2.15). In den Folgejahren wird der Finanzie-

Tab. 2.15

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren[a]

Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben				
		darunter:			darunter:			
	Insgesamt	Steuern	Nettosozialbeiträge	Insgesamt	Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen	Finanzierungssaldo	Nachrichtlich: Zinssteuerquote[b]
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	44,5	22,7	16,4	44,0	1,6	2,0	0,6	7,0
2015	44,5	22,9	16,4	43,7	1,4	2,1	0,8	6,1
2016	44,8	23,2	16,6	43,9	1,2	2,2	0,9	5,1
2017	45,0	23,4	16,7	43,9	1,0	2,2	1,0	4,4
2018	45,4	23,6	16,8	43,8	0,9	2,4	1,6	3,9
2019	45,1	23,5	16,9	44,0	0,9	2,5	1,2	3,7
2020	44,9	23,3	16,9	43,8	0,8	2,5	1,1	3,5

[a] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. [b] Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2018 bis 2020: Prognose der Institute. **GD Herbst 2018**

Tab. 2.16
Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates
Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt bzw. zum Produktionspotenzial

	EU-Methode[a]				Modifizierte EU-Methode (MODEM)[a]			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	1,0	1,6	1,2	1,1	1,0	1,6	1,2	1,1
– Konjunkturkomponente[b]	0,2	0,1	0,2	0,2	0,5	0,4	0,5	0,5
= konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	0,8	1,4	1,0	0,9	0,5	1,2	0,7	0,7
– Einmaleffekte[c]	– 0,2	– 0,1	0,0	0,0	– 0,2	– 0,1	0,0	0,0
= struktureller Finanzierungssaldo	1,0	1,6	1,0	0,9	0,8	1,3	0,7	0,7
+ Zinsausgaben	1,0	0,9	0,9	0,8	1,0	0,9	0,9	0,8
= struktureller Primärsaldo	2,1	2,5	1,9	1,7	1,8	2,2	1,6	1,5
Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr	– 0,1	0,4	– 0,6	– 0,1	– 0,2	0,4	– 0,6	– 0,1
Nachrichtlich: struktureller Finanzierungssaldo in Mrd. Euro	33,9	52,7	35,1	33,7	25,0	42,9	25,3	24,0

[a] Für eine Erläuterung der EU-Methode und der modifizierten EU-Methode vergleiche Kapitel 3. [b] Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,55. [c] Übernahme von Portfolios der HSH-Nordbank, Gerichtsurteile.
Anmerkung: Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Einmaleffekte, Zinsausgaben, Konjunkturkomponente, konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo.

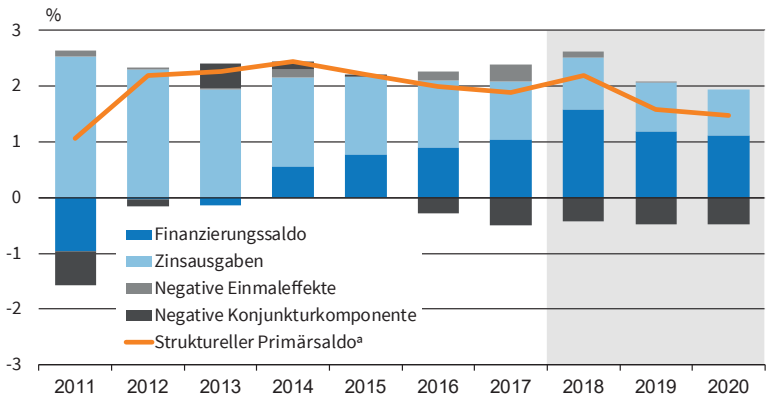
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen der Institute. **GD Herbst 2018**

rungsüberschuss insbesondere aufgrund der expansiven Maßnahmen der Bundesregierung auf 42,0 Mrd. Euro (1,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) bzw. 41,1 Mrd. Euro (1,1%) abschmelzen. Im laufenden Jahr erreicht die Steuerquote mit 23,6% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ein Rekordniveau. Sie wird allerdings in den Folgejahren durch die entlastenden Maßnahmen der Bundesregierung auf 23,5% (2019) bzw. 23,3% (2020) sinken. Die Nettosozialbeiträge werden hingegen ihr Niveau von 16,8% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 und 16,9% in den Folgejahren im Prognosezeitraum weitestgehend halten.

Die gute finanzielle Situation des Staates ist zu einem erheblichen Teil der günstigen konjunkturellen Lage zu verdanken. Der um konjunkturelle und Einmaleffekte bereinigte Finanzierungssaldo liegt deutlich unter dem unbereinigten. Der strukturelle Finanzierungssaldo wird 1,3% in Relation zum Produktionspotenzial betragen. In den kommenden Jahren sinkt der strukturelle Finanzierungssaldo auf jeweils 0,7%. Der strukturellen Primärsaldo beträgt dieses Jahr 2,2%. Im Folgejahr machen sich dann aber die expansiven Maßnahmen der neuen Bundesregierung bemerkbar, wodurch der strukturelle Primärsaldo auf 1,6% sinken wird. Im Jahr 2020 wird der strukturelle Primärsaldo nur noch 1,5% betragen (vgl. Abb. 2.21 und Tab. 2.16).

Der Bruttoschuldenstand des Staates im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahr 2018 auf rund 60% sinken. Im Jahr 2019 wird der Maastricht-Referenzwert deutlich unterschritten. Im Jahr 2020 wird der Bruttoschuldenstand rund 55% betragen.

Abb. 2.21
Struktureller Primärsaldo 2011 bis 2020
In Relation zum nominalen Produktionspotenzial



[a] Der strukturelle Primärsaldo ergibt sich als Summe der Balken.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2018 bis 2020: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2018

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.[22] 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), bei der insbesondere eine zunächst geringe Erwerbstätigkeit von Flüchtlingen und die Altersstruktur der Erwerbsbevölkerung berücksichtigt werden. Die Institute stützen ihre Konjunktureinschätzung auf die Ergebnisse der modifizierten EU-Methode.

Die Schätzung des Produktionspotenzials nach MODEM basiert im Einzelnen auf folgenden Annahmen. Zur erwerbsfähigen Bevölkerung zählen Personen im Alter zwischen 15 und 74 Jahren. Die mittelfristige Projektion der Bevölkerungsentwicklung orientiert sich an der Variante 2-A der 13. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamts. Demnach reduziert sich der Wanderungssaldo von 350 000 Personen im laufenden Jahr schrittweise auf 200 000 Personen im Jahr 2021 und bleibt dann bis zum Ende des Projektionszeitraums konstant. In Anlehnung an die Altersverteilung der Zuwanderer in der Vergangenheit wird unterstellt, dass knapp 90% der nicht fluchtbedingten Zuwanderer im erwerbsfähigen Alter sind. Bei den Flüchtlingen wird ein Anteil von rund 70% angesetzt. Insgesamt wird die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter unter diesen Annahmen in den nächsten Jahren in der Tendenz noch geringfügig zunehmen, gegen Ende des Projektionszeitraums jedoch sinken, da dann die Zuwanderung den demographisch bedingten Rückgang der Erwerbsbevölkerung nicht mehr kompensiert.

Die Partizipationsquoten werden für Flüchtlinge und Nicht-Flüchtlinge separat berechnet. Die Erwerbsbeteiligung der Flüchtlinge dürfte anfangs noch sehr niedrig sein, weil diese aufgrund rechtlicher Vorgaben während des laufenden Asylverfahrens dem Arbeitsmarkt nur eingeschränkt zur Verfügung stehen. Es wird angenommen, dass die Partizipationsquote der Flüchtlinge von gut 15% im Jahr 2015 auf gut 65% im Jahr 2023 steigt. Die Partizipationsquote der Nicht-Flüchtlinge wird in der mittleren Frist auf Basis eines Alterskohortenmodells fortgeschrieben, um die absehbare Verschiebung der Altersstruktur der Erwerbsbevölkerung zu berücksichtigen. Die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote ergibt sich schließlich 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 auf rund 75% zunimmt und am Ende des Projektionszeitraums leicht zurückgeht.

Die Schätzung der strukturellen Erwerbslosenquote wird von den Instituten ebenfalls angepasst, um die zunächst geringen Arbeitsmarktchancen der Flüchtlinge zu berücksichtigen. Basierend auf einem Fortschreibungsmodell, das auf Berechnungen des IAB und aktuelle Zahlen der Bundesagentur für Arbeit zurückgreift (vgl. Kasten 3.1), gehen die Institute davon aus, dass die Erwerbslosenquote der Flüchtlinge von rund 80% im Jahr 2015 auf knapp 40% gegen Ende der mittleren Frist sinkt. Die Erwerbslosenquote der Flüchtlinge wird vereinfachend 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 laufenden Jahr liegt diese demnach bei 3,6%. In den kommenden Jahren dürfte sie mit abnehmendem Tempo auf knapp 3% am Ende des Projektionszeitraums sinken.

Bei der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen wird nicht zwischen Flüchtlingen und den übrigen Erwerbstätigen unterschieden. Aufgrund der stetigen Zunahme der Teilzeitbeschäftigung folgte die Arbeitszeit seit langer Zeit einem fallenden Trend, der sich allerdings in den vergangenen Jahren merklich abflachte. Aus der Fortschreibungsmethodik resultiert, dass der trendmäßige Rückgang der Arbeitszeit im Projektionszeitraum allmählich zum Stillstand kommt.

Insgesamt ergibt sich für das potenzielle Arbeitsvolumen bis zum Jahr 2023 eine jahresdurchschnittliche Zunahme um 0,5%. Allerdings wird sich der Anstieg nach einer Rate von rund 1% im laufenden Jahr im weiteren Verlauf spürbar abflachen. Am Ende des Projektionszeitraums dürfte das potenzielle Arbeitsvolumen dann demographisch bedingt zurückgehen (vgl. Abb. 3.2).

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

[22] Vgl. Havik, K, K. Mc Morrow, F. Orlandi, C. Planas, R. Raciborski, W. Roeger, A. Rossi, A. Thum-Thysen und V. Vandermeulen, »The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps«, European Economy, Economic Papers 535, Brüssel, 2014.

Kasten 3.1

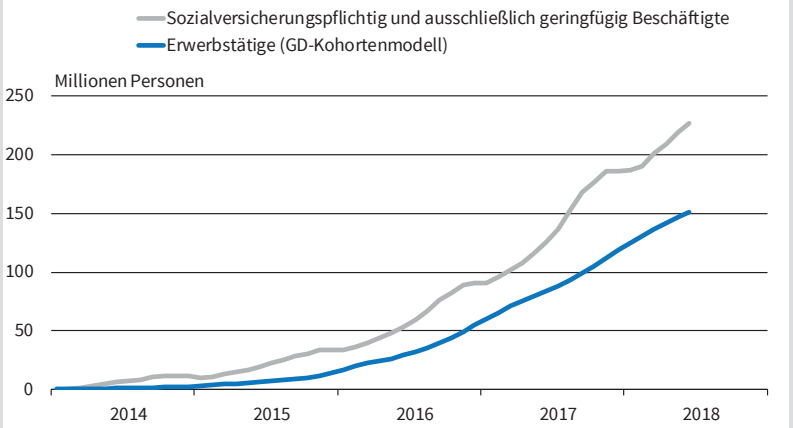
Zur Arbeitsmarktintegration von Flüchtlingen

Die Institute unterscheiden beim MODEM-Verfahren zwischen der strukturellen Arbeitslosigkeit von Nicht-Flüchtlingen und von Flüchtlingen. Um letztere zu ermitteln, müssen Annahmen zur Erwerbstätigkeit von Flüchtlingen getroffen werden. Diese werden aus einem Kohortenmodell für die ab 2014 zugewanderten Flüchtlinge abgeleitet, in das die monatlichen Asylstatistiken des Bundesamts für Migration und Flüchtlinge einfließen. Dabei wird zunächst aus der Zahl der Asylanträge die Zahl der neu auf den Arbeitsmarkt kommenden Flüchtlinge im erwerbsfähigen Alter anhand der Schutzquoten sowie der Altersverteilung berechnet. Bei früher nach Deutschland gekommenen Flüchtlingen betrug die Wahrscheinlichkeit, im Lauf des ersten Jahres eine Beschäftigung zu finden, durchschnittlich 8%; fünf Jahre nach Zuzug hatten 50% einer Zugangskohorte einen Arbeitsplatz gefunden.[1] Diese Relation wurden auf die seit 2014 angekommenen Asylbewerber übertragen und daraus der Beschäftigungsaufbau im Zeitverlauf abgeleitet.

Die aktuellen Zahlen der Bundesagentur für Arbeit deuten jedoch darauf hin, dass die Beschäftigungsentwicklung von Personen aus den acht wichtigsten Asylherkunftsländern von den Instituten bisher zu niedrig eingeschätzt wurde (vgl. Abb. 3.1).[2]

Abb. 3.1

Kumulierter Beschäftigungsaufbau aus den acht wichtigsten nichteuropäischen Asylherkunftsländern von Januar 2014 bis Juni 2018



Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Bundesamt für Migration und Flüchtlinge; Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung; Berechnungen der Institute. © GD Herbst 2018

Kumuliert wurde die Beschäftigung um gut 75 000 Personen unterschätzt, was sich in einer um knapp 6 Prozentpunkte höheren tatsächlichen Beschäftigungsquote im Mai 2018 widerspiegelt. Ein wesentlicher Grund für die Unterschätzung ist, dass dem Modell zu geringe Beschäftigungswahrscheinlichkeiten zugrunde gelegt wurden. Da es sich bei den angesetzten Wahrscheinlichkeiten um Trendwerte handelt, blieb die derzeitige konjunkturell bedingte Knappheit am Arbeitsmarkt und ihre Auswirkungen auf den Beschäftigungsaufbau bei den Flüchtlingen unberücksichtigt.[3] Auf den Konjunktureffekt deutet die Beschäftigungsstruktur nach Wirtschaftsbereichen hin. Während bei den Personen mit deutscher Staatsangehörigkeit der Anteil in der Leiharbeit im Jahr 2017 nahezu konstant bei 2% lag, war der Anteil bei den Personen aus den acht wichtigsten Asylherkunftsländern mit 13% um 5 Prozentpunkte höher als im Jahr zuvor.

Ein kleiner Teil der Unterschätzung kann darüber hinaus von einer eingeschränkten Vergleichbarkeit der BA-Statistik und der Modellrechnung der Institute herrühren. Der in der BA-Statistik abgebildete Beschäftigungsaufbau in der Gruppe der Personen aus den acht wichtigsten nichteuropäischen Asylherkunftsländern enthält auch Personen, die ohne Flüchtlingsstatus eine Arbeitsstelle gefunden haben. Dazu zählen insbesondere Personen, die einen unbefristeten Aufenthaltstitel besitzen, Personen ohne Aufenthaltstitel sowie Nachgezogene aus familiären Gründen. Diese Gruppen wurden im Modell nicht in vollem Umfang berücksichtigt. Andererseits berücksichtigt das Modell der Institute auch Flüchtlinge aus Ländern außerhalb der Gruppe der acht häufigsten nichteuropäischen Asylherkunftsländer.

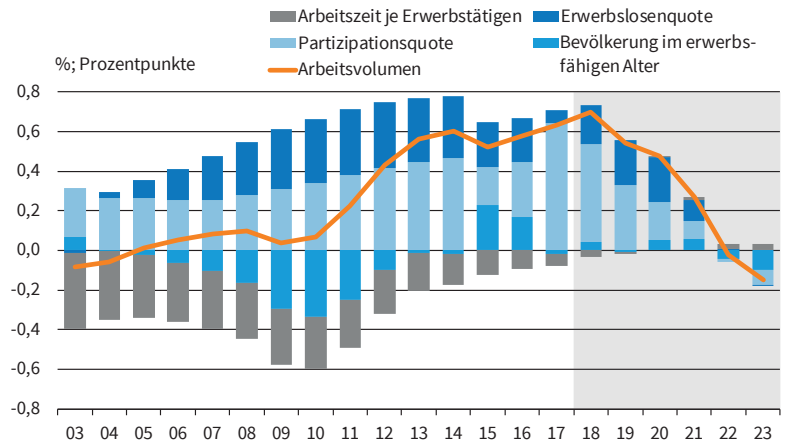
Die Institute haben ihr Kohortenmodell an die aktuelle Beschäftigungsentwicklung der Flüchtlinge angepasst.

[1] Vgl. Brücker, H., A. Hauptmann und E. Vallizadeh, »Flüchtlinge und andere Migranten am deutschen Arbeitsmarkt: Der Stand im September 2015«, *IAB, Aktuelle Berichte* 14/2015.

[2] Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, *Aufschwung bleibt moderat – Wirtschaftspolitik wenig wachstumsorientiert, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2016,* München, 2016, Kapitel 4

[3] Die Wahrscheinlichkeit, einen Arbeitsplatz zu finden, schwankt im Konjunkturzyklus stark (vgl. Fujita, S. und G. Ramey, »The Cyclicality of Seperation and Job Finding Rates«, *International Economic Review* 50(2), 2009, 415–430.

Abb. 3.2
Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute. © GD Herbst 2018

ab dem Jahr 1980 berechnet, das 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 0,8% und damit etwas stärker als in den Vorjahren steigen.

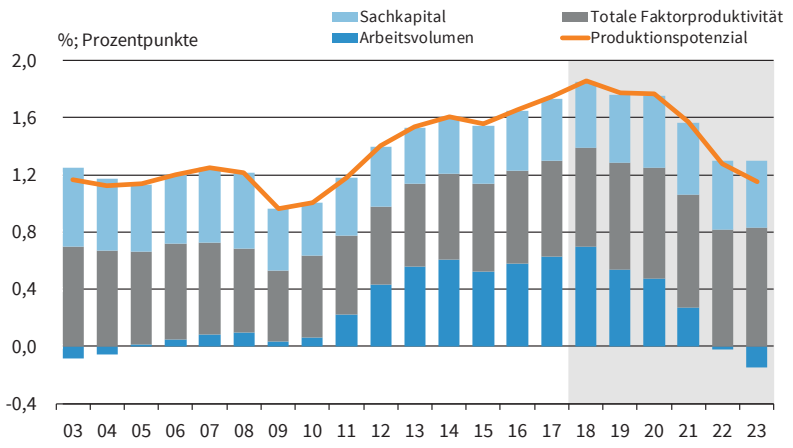
Das Sachkapital wird auf Basis der Prognose der Bruttoanlageinvestitionen und des Abschreibungssatzes aus dem Jahr 2017 fortgeschrieben. Zur Bestimmung der Anlageinvestitionen in den Jahren 2021 bis 2023 wird ihre Relation zum Produktionspotenzial, d.h. die potenzielle Investitionsquote, mit einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Nach diesem Verfahren wird das Sachkapital bis zum Ende der mittleren Frist um durchschnittlich 1,4% zunehmen.

Alles in allem wächst das Produktionspotenzial bis zum Ende des Projektionszeitraums um durchschnittlich 1,6% pro Jahr. Das Tempo ist somit rund zwei Zehntel Prozentpunkte höher als im Mittel der vergangenen 20 Jahre. Das Potenzialwachstum dürfte allerdings im laufenden Jahr mit 1,9% seinen Hochpunkt erreichen und sich bis zum Jahr 2023 merklich auf rund 1,2% abschwächen (vgl. Abb. 3.3).

Im Vergleich zum Frühjahrsgutachten 2018 hat sich die Einschätzung der Institute nicht maßgeblich geändert. Der durchschnittliche Beitrag der TFP zum Wachstum des Produktionspotenzials fällt mit 0,8 Prozentpunkten rund ein Zehntel geringer aus als in der Schätzung vom Frühjahr (vgl. Tab. 3.1). Der durchschnittliche Beitrag des potenziellen Arbeitsvolumens ist hingegen mit 0,3 Prozentpunkten nun rund ein Zehntel höher. Maßgeblich hierfür ist die veränderte Einschätzung der trendmäßigen Arbeitszeit. So ist der durchschnittliche Wachstumsbeitrag der Arbeitszeit gemäß der aktuellen Projektion annähernd null, während er im Frühjahrsgutachten noch negativ war. Der Beitrag des Sachkapitals zum Wachstum des Produktionspotenzials beträgt nahezu unverändert rund 0,5 Prozentpunkte.

Die Methode der Europäischen Kommission unterscheidet sich vom MODEM-Verfahren insbesondere hinsichtlich der Berechnung der strukturellen Erwerbslosenquote, der Fortschreibung der Partizipationsquote in der mittleren Frist sowie der Spezifikation der Zeitreihenmodelle.[23] 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.

Abb. 3.3
Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute. © GD Herbst 2018

INTERNATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN FÜR DIE MITTELFRISTIGE PROJEKTION

Nach der vorliegenden Prognose werden sich große Volks-

[23] Für einen Vergleich von EU-Methode und MODEM vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, *Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2017*, Kiel, 2017, Kapitel 3, Tabelle 3.2.

Tab. 3.1

Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode

Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent[a]

	1995–2017[b]		EU-Methode				Modifizierte EU-Methode (MODEM)			
			1995–2017		2017–2023		1995–2017		2017–2023	
Produktionspotenzial	1,4		1,4		1,6		1,4		1,6	
Sachkapital	1,6	(0,6)	1,6	(0,6)	1,4	(0,5)	1,6	(0,6)	1,4	(0,5)
Solow-Residuum	0,8	(0,8)	0,7	(0,7)	0,8	(0,8)	0,7	(0,7)	0,8	(0,8)
Arbeitsvolumen	0,2	(0,1)	0,1	(0,1)	0,6	(0,4)	0,2	(0,1)	0,5	(0,3)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	– 0,1		– 0,1		0,0		– 0,1		0,0	
Partizipationsquote	0,5		0,5		0,6		0,5		0,3	
Erwerbsquote	0,2		0,2		0,1		0,2		0,2	
Durchschnittliche Arbeitszeit	– 0,5		– 0,5		– 0,1		– 0,5		0,0	
Nachrichtlich:										
Arbeitsproduktivität	1,3		1,3		1,1		1,2		1,1	

[a] Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge. [b] Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute. **GD Herbst 2018**

wirtschaften wie die USA, Japan und der Euroraum auch im Jahr 2020 noch in der Überauslastung befinden. Für die Jahre nach 2020 ist für diesen Länderkreis und auch global damit zu rechnen, dass die Produktionsausweitung etwas unterhalb des Potenzialwachstums liegen wird, da sich die Überauslastung früher oder später zurückbilden wird. Es bestehen verschiede Abwärts- und Aufwärtsrisiken für das weltwirtschaftliche Wachstum in der mittleren Frist.

Ein Abwärtsrisiko besteht in der Möglichkeit, dass die in der Vergangenheit stark gestiegene Verschuldung mancherorts in eine Finanzkrise mündet (vgl. Kapitel 1). Ferner könnten zunehmende Arbeitsmarktengpässe in anderen Ländern auch dort die Löhne und Arbeitsplatzsicherheit erhöhen und den Wettbewerb um internationale Fachkräfte verstärken. Darüber hinaus würde eine mögliche Abschottung gegenüber Zuwanderern Arbeitskräfte davon abhalten, im Ausland eine Stelle zu suchen. Länder, deren Produktionspotenzial in der Vergangenheit stark von der Arbeitskräftezuwanderung abhing, könnten dadurch in Zukunft deutlich an Wachstumstempo einbüßen.

Ein höheres weltwirtschaftliches Wachstum könnte sich hingegen mittelfristig aus schnellerem technischen Fortschritt speisen. Ein solcher könnte sich im Zuge der verstärkten Digitalisierung und insbesondere der wirtschaftlichen Nutzung von künstlicher Intelligenz einstellen. Gerade für den technischen Fortschritt zeichnen sich aber in letzter Zeit auch erhebliche Risiken ab. Er erwächst zu einem beträchtlichen Teil aus Effizienzgewinnen durch zunehmende internationale Arbeitsteilung. Gegenwärtig besteht aber die Gefahr, dass die Handelskonflikte die Internationalisierung von Wertschöpfungsketten verlangsamen oder gar zu einer Rückabwicklung führen. Eine daraus resultierende Verlangsamung des internationalen technischen Fortschritts würde die deutsche Wirtschaft nicht nur über eine schwächere Auslandsnachfrage, sondern auch direkt über ein langsameres Potenzialwachstum treffen

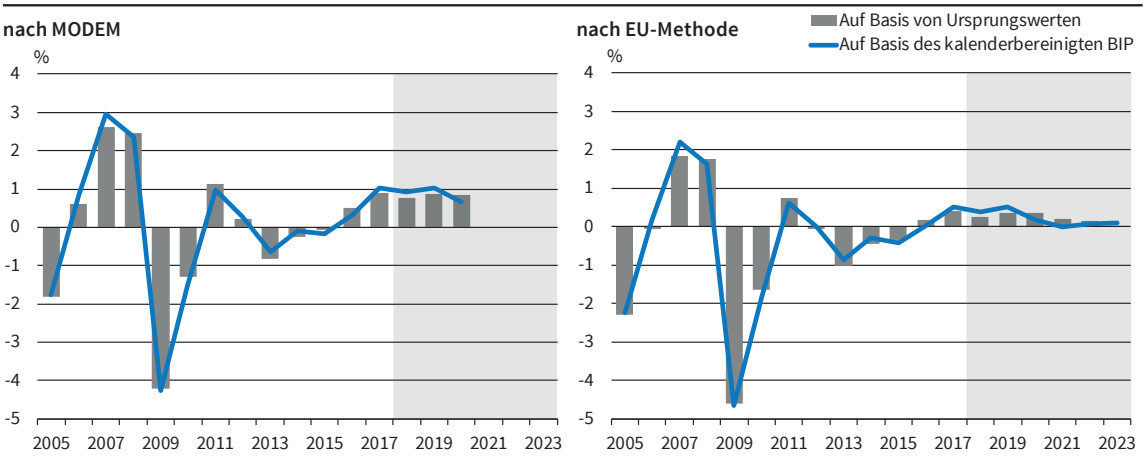
PROJEKTION DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG BIS 2023

Die Institute stützen ihre Mittelfristprojektion auf dem nach EU-Methode abgeleiteten Produktions-

Abb. 3.4

Produktionslücke

In Relation zum Produktionspotenzial



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute. © GD Herbst 2018

Tab. 3.2
Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt: Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte: Insgesamt	Bruttoinlandsprodukt: Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte: je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt: Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte: je Erwerbstätigenstunde	Bruttoinlandsprodukt: in jeweiligen Preisen	Bruttoinlandsprodukt: Deflator
	In Mio. Personen		Stunden	Mrd. Euro	Euro		Mrd. Euro	2010 = 100
2011	41,6	37,0	1 393	2 674	64 326	46,2	2 703,1	101,1
2017	44,3	40,0	1 360	2 932	66 243	48,7	3 277,3	111,8
2023	46,2	42,0	1 354	3 220	69 721	51,5	4 003,6	124,3
Veränderung insgesamt in Prozent								
2017/2011	6,5	8,0	– 2,3	9,6	3,0	5,4	21,2	10,6
2023/2017	4,3	5,0	– 0,5	9,8	5,3	5,8	22,2	11,2
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %								
2017/2011	1,1	1,3	– 0,4	1,5	0,5	0,9	3,3	1,7
2023/2017	0,7	0,8	– 0,1	1,6	0,9	0,9	3,4	1,8

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; Zeitraum 2023/2017: Projektionen der Institute. **GD Herbst 2018**

potenzial, das die Grundlage für die mittelfristige Finanzplanung der Bundesregierung bildet. Dabei wird auftragsgemäß die technische Annahme getroffen, dass die Produktionslücke bezogen auf das nach der EU-Methode berechnete Produktionspotenzial im Jahr 2023 geschlossen sein wird (vgl. Abb. 3.4). Dies impliziert eine merkliche Verlangsamung des Anstiegs des Bruttoinlandsprodukts in der zweiten Hälfte des Projektionszeitraums.

Über den gesamten Projektionszeitraum wird weiterhin die Beschäftigung kräftig aufgebaut. Die Nettozuwanderung gleicht den Rückgang der inländischen Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter in etwa aus. Aus der EU-Methode ergibt sich in der mittleren Frist ein merklicher weiterer Anstieg der Partizipationsquote. Die Erwerbslosenquote bleibt in etwa unverändert.

Die Zunahme des privaten Konsums schwächt sich am Ende 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 im Zuge der schwächeren heimischen Absorption, wird aber dennoch etwas kräftiger sein als bei den Exporten. Der Außenbeitrag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt sinkt etwas. Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts nimmt bis zum Jahr 2023 mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 1,8% zu. Das nominale Bruttoinlandsprodukt steigt dementsprechend um durchschnittlich 3,4% (vgl. Tab. 3.3).

Neben den weltwirtschaftlichen bestehen auch inländische Risiken für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in der mittleren Frist. Aufgrund des absehbaren demographischen Wandels könnte die Partizi-

Tab. 3.3
Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt	Konsumausgaben: Private Haushalte	Konsumausgaben: Staat	Bruttoinvestitionen: Insgesamt	Bruttoinvestitionen: Bruttoanlageninvestitionen	Bruttoinvestitionen: Vorratsveränderung	Außenbeitrag
	In Mrd. Euro						
2011	2 703,1	1 495,5	505,7	569,8	547,8	21,9	132,1
2017	3 277,3	1 732,2	638,9	658,5	665,7	– 7,2	247,8
2023	4 003,6	2 105,9	788,8	875,1	871,4	3,7	233,8
	Anteile am BIP in %[a]						
2011	100	55,3	18,7	21,1	20,3	0,8	4,9
2017	100	52,9	19,5	20,1	20,3	– 0,2	7,6
2023	100	52,6	19,7	21,9	21,8	0,1	5,8
	Veränderung insgesamt in Prozent						
2017/2011	21,2	15,8	26,3	15,6	21,5	–	–
2023/2017	22,2	21,6	23,5	32,9	30,9	–	–
	Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent						
2017/2011	3,3	2,5	4,0	2,4	3,3	–	–
2023/2017	3,4	3,3	3,6	4,9	4,6	–	–

[a] Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung.

Quelle: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2023/2017: Projektionen der Institute. **GD Herbst 2018**

pationsquote weniger stark steigen als auf Basis der EU-Methode projiziert. Berechnungen der Institute anhand eines Alterskohortenmodells zeigen, dass die Partizipationsquote zum Ende des Projektionszeitraums sogar leicht sinken könnte, da Alterskohorten mit einer zwar steigenden, aber relativ niedrigen Erwerbsbeteiligung einen immer größeren Anteil an der Bevölkerung ausmachen. In diesem Fall würde sich die Entwicklung des Arbeitskräfteangebots spürbar schwächer darstellen.

4. Zur Wirtschaftspolitik

In ihrem Frühjahrsgutachten 2018 haben sich die Institute mit den finanzpolitischen Konsequenzen der Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag auseinandergesetzt.[24] Ein Teil dieser Maßnahmen betrifft die Wohnungspolitik, der im Koalitionsvertrag ein eigenes Kapitel gewidmet ist. Wie die im Koalitionsvertrag vereinbarten Maßnahmen wirken und ob damit die Ziele erreicht werden, hängt auch von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ab. Insbesondere sind schon seit einiger Zeit die Kapazitäten in der Bauwirtschaft stark ausgelastet. So sind vor allem qualifizierte Beschäftigte mittlerweile rar und die Baupreise steigen derzeit so schnell wie zuletzt vor der Finanzkrise. Vor diesem Hintergrund setzen sich die Institute mit der aktuellen Wohnungsmarktpolitik auseinander.

WOHNUNGSPOLITIK IM FOKUS

Der Wohnungsmarkt weist wichtige Besonderheiten auf. So handelt es sich bei Grund und Boden um eine nicht vermehrbare, immobile Ressource, Wohnungen haben eine sehr lange Nutzungsdauer, und die Ausgaben für die Unterkunft stellen mit durchschnittlich 27% den mit Abstand größten Einzelposten im Budget der privaten Haushalte dar. Zudem ist das Wohnungsangebot kurzfristig rigide: Die Ausweitung blieb seit der Wiedervereinigung stets unter 1% des Bestandes.[25] Zudem gibt es eine Vielzahl regulierender Eingriffe in das Marktgeschehen, so beispielsweise Raumplanung, Bauordnungsrecht sowie Umwelt- und Energieauflagen. Schließlich muss man zwischen Mietwohnungen und selbst genutztem Wohneigentum unterscheiden; etwa 45% der deutschen Haushalte leben in den eigenen vier Wänden.

Der Koalitionsvertrag sieht zahlreiche Maßnahmen vor, um die Dynamik der Mietentwicklung zu bremsen und die Erschwinglichkeit selbstgenutzten Wohneigentums zu erhöhen. Hierzu zählen das gerade eingeführte Baukindergeld, ein Bürgschaftsprogramm der KfW Bankengruppe zur Stärkung der Eigenkapitalausstattung privater Haushalte, Sonderabschreibungen für den Mietwohnungsbau, weitere Mittel für die Länder zum Zweck des sozialen Wohnungsbaus, eine Reform der Mietpreisbremse sowie eine Absenkung der Modernisierungsumlage. Hinzu kommt das Urteil des Bundesverfassungsgerichts, das eine Reform der Grundsteuer bis zum Jahr 2019 einfordert.

[24] Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, *Deutsche Wirtschaft im Boom – Luft wird dünner, Gemeinschaftsdiagnose im Frühjahr 2018*, München, 2018, Kapitel 4.

[25] Selbst im Jahr 2017, in dem im längerfristigen Vergleich mit rund 284 000 Wohnungen vergleichsweise viele Wohnungen neu errichtet wurden, entsprach dies nur etwa 0,7% des Bestands von 42 Mio. Wohnungen. Zudem werden jährlich rund 25 000 Wohnungen abgerissen oder umgewidmet,

HOHE NACHFRAGE VOR ALLEM IN DEN GROSSEN STÄDTEN

Steigende Mieten sind nicht flächendeckend zu beobachten, sondern auf die urbanen Räume konzentriert. Um die allgemeine Teuerung bereinigt sinken die Mieten insgesamt – das heißt die Mieten bestehender Mietverhältnisse und aus neu geschlossenen Verträgen – seit Mitte der 1990er Jahre in einigen Bundesländern bis heute. Dies liegt an dem hohen Gewicht von Bestandsmieten, die im Durchschnitt nur schwach steigen.[26] Größere Mieterhöhungen erfolgen typischerweise bei Mieterwechseln, Mietverhältnisse bestehen allerdings durchschnittlich rund elf Jahre (vgl. Kasten 4.1). Die tatsächlichen Knappheitsverhältnisse auf dem Wohnungsmarkt zeigen sich daher in erster Linie in den Neuvertragsmieten. Diese ziehen auch nach Abzug der allgemeinen Teuerung vor allem in den kreisfreien Städten spürbar an, nachdem sie zuvor über längere Zeit rückläufig waren. Seit dem Jahr 2010 sind sie dort real um etwa 15% gestiegen. In den großen Städten war die Mietentwicklung teilweise noch erheblich dynamischer (vgl. Abb. 4.1).

Ein wichtiger Grund dafür ist die starke Zuwanderung in die Ballungsräume. Hatten die großen Städte bis kurz nach der Jahrtausendwende noch deutlich an Einwohnern an das Umland verloren, überwog seit 2005 wieder der Zuzug in die Ballungszentren (vgl. Abb. 4.2). Mit Einführung der Arbeitnehmerfreizügigkeit für die EU-Mitgliedsländer Südosteuropas im Jahr 2011 und der gleichzeitigen Finanzkrise in einigen Ländern der Europäischen Union stieg darüber hinaus die Zuwanderung aus dem Ausland erheblich.

Zudem nahm die Bautätigkeit in den 2000er Jahren stark ab. Wurden im Jahr 1997 gut 578 000 Wohnungen fertiggestellt, waren es im Jahr 2009 lediglich rund 159 000 Wohnungen. Gerade die Aktivitäten im Geschosswohnungsbau gingen erheblich zurück: Im Vergleich zum Bauboom Mitte der 1990er Jahre – der maßgeblich durch die Wiedervereinigung geprägt war – schrumpfte die Zahl der Neubaugenehmigungen Mitte der 2000er Jahre auf ein Fünftel. Hier spiegelt sich nicht zuletzt wider, dass die Bautätigkeit im Zuge des vorangegangenen Booms übermäßig ausgeweitet worden war und auch die Zuwanderung deutlich abebbte. Zudem wurden Wohnungsbausubventionen zurückgeführt. So wurde die Eigenheimzulage abgeschafft, Sonderabschreibungen abgebaut, und der Staat zog sich zunehmend aus dem sozialen Wohnungsbau zurück. Bis Mitte der 2000er Jahre ist der Wohnungsbestand mit Belegungsbindung im alten Bundesgebiet schätzungsweise um mehr als ein Drittel gegenüber dem Jahr 1990 gesunken. Diese Entwicklung fand in den Neuen Ländern ebenfalls statt und hat sich bis heute fortgesetzt (vgl. Abb. 4.3).

Auch der Umschlag von Bauflächen sank seit Beginn der 1990er Jahre deutlich. Dies ist nicht zuletzt das Ergebnis abnehmender Bautätigkeit. Jedoch zeigt sich am aktuellen Rand, dass in den Städten mit mehr als 200 000 Einwohnern die Transaktionen von baureifem Land stagnierten, die Preise aber erheblich stiegen (vgl. Abb. 4.4). Dies deutet darauf hin, dass Flächen ein maßgeblicher Engpassfaktor für ein größeres Wohnungsangebot sind. Insgesamt folgt die Immobilienmarktentwicklung in den großen Städten dem Muster eines klassischen »Schweinezyklus«: eine starke Nachfrageausweitung trifft auf ein kurzfristig rigides Angebot an Kauf- und Mietobjekten. Im Ergebnis steigen die Preise und Mieten erheblich und es kommt aufgrund langer Planungs- und Bauphasen erst mit großer Verzögerung zu einer Ausweitung der Bautätigkeit.

PREISREGULIERUNG LÖST DAS KNAPPHEITSPROBLEM NICHT

Die politische Debatte konzentriert sich in großen Teilen auf die Regulierung von Mieten, um die Folgen der Knappheit zu mildern. Die erste Reaktion auf die sich zuspitzende Lage auf dem Mietwohnungsmarkt in Ballungsräumen war im Jahr 2013 die Absenkung der Kappungsgrenze – der maximal zulässigen Mieterhöhung in bestehenden Mietverhältnissen – auf maximal 15% innerhalb von vier Jahren. Im Sommer 2015 folgte die Mietpreisbremse, die in sogenannten angespannten Wohnungsmärkten[27] die Höhe der Miete auf maximal 10% über dem Niveau der ortsüblichen Vergleichsmiete begrenzt.[28] Begründet wird dieser Eingriff mit den starken zyklischen Mietsteigerungen und den sozialen Härten, die daraus entstünden.

Die ökonomische Literatur war sich bis Mitte der 1990er Jahre weitgehend darüber einig, dass derartige Eingriffe in den Preismechanismus geringere Neubauaktivitäten, weniger Instandhaltung von Gebäuden und zudem Fehlallokationen des Wohnraums zur

[26] Vgl. Fitzenberger, B. und B. Fuchs, »The residency discount for rents in Germany and the Tenancy Law Reform Act 2001: Evidence from quantile regressions«, *German Economic Review* 18(2), 2017, 212–236.

[27] Ein angespannter Wohnungsmarkt liegt nach Definition der Mietpreisbremse dann vor, wenn entweder Mieten deutlich stärker steigen als im bundesweiten Durchschnitt, die durchschnittliche Mietbelastung der Haushalte deutlich höher liegt als im bundesweiten Durchschnitt, die Wohnbevölkerung wächst, ohne dass durch Neubautätigkeit erforderlicher Wohnraum geschaffen wird, oder geringer Leerstand bei großer Nachfrage besteht (§ 556d BGB).

[28] Allerdings gibt es Ausnahmen: So darf eine Miete, die im vorherigen Mietverhältnis die Obergrenze übertraf, auch in zukünftigen Verträgen vereinbart werden, um Vermieter nicht schlechter zu stellen. Auch gilt die Mietpreisbremse nicht für befristete Mietverträge, in denen ein vorübergehender Gebrauch der Wohnung vereinbart wird. Die wichtigsten Ausnahmen sind allerdings, dass Neubauten, die erstmalig nach Oktober 2014 vermietet werden, nicht unter die Regulierung der Mietpreisbremse fallen (§ 556e BGB). Außerdem sind Vermieter bei der ersten Vermietung einer grundlegend sanierten Wohnung nicht an die Mietpreisbremse gebunden (§ 556f BGB). Einfache Modernisierungen ermöglichen es ebenfalls, eine höhere Miete als die im Rahmen der Mietpreisbremse zulässige zu vereinbaren – allerdings nur nach Maßgabe der Modernisierungsumlage (§ 556e, 2. Absatz BGB).

Kasten 4.1

Zur statistischen Erfassung der Mieten

Die Mietpreisentwicklung steht aktuell im Fokus der politischen Diskussion. Während die Preisanstiege in der Öffentlichkeit als außergewöhnlich hoch wahrgenommen werden, weist die amtliche Statistik einen nur moderaten Preisanstieg aus. Im Folgenden werden daher die amtliche Mietpreisberechnung sowie mögliche Probleme kurz erläutert.

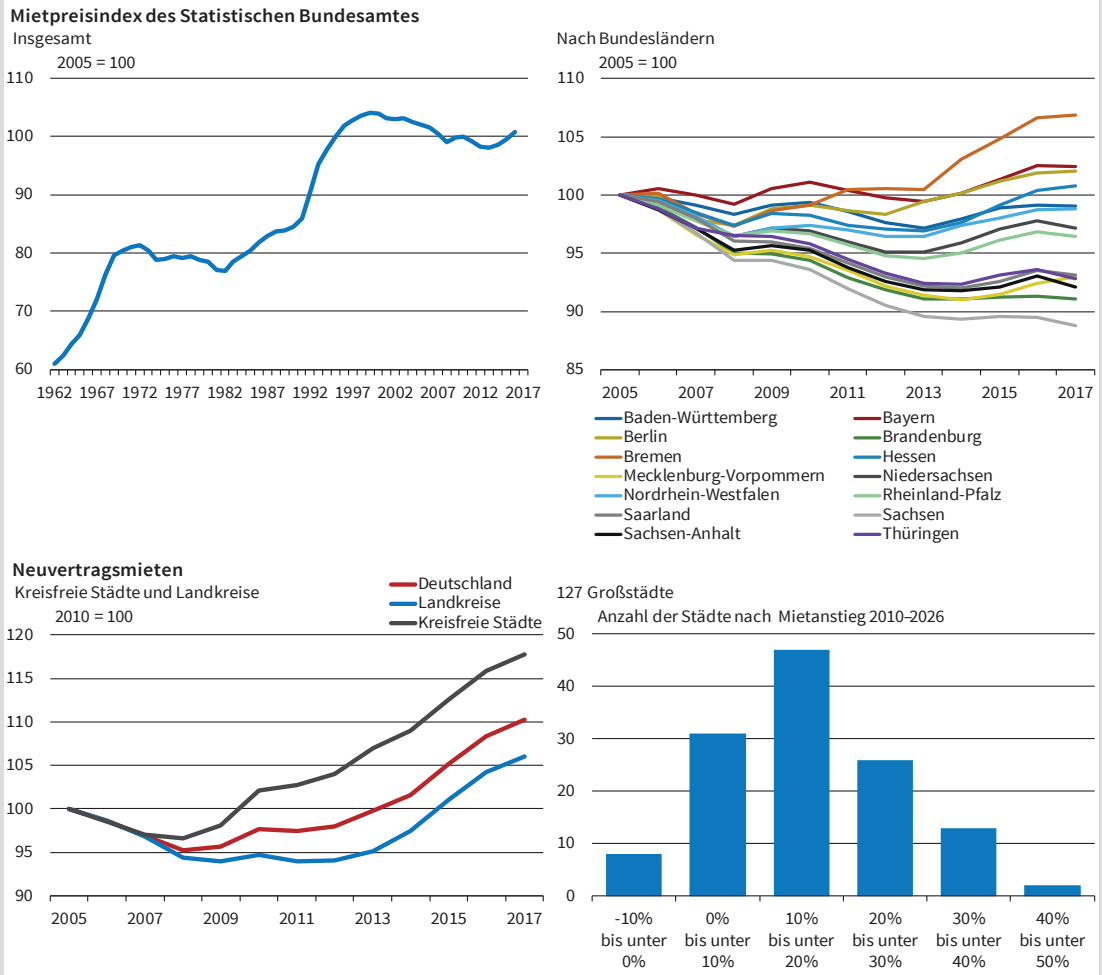
In der deutschen Preisstatistik stellen die Nettokaltmieten (einschließlich des kalkulatorischen Mietwerts des selbstgenutzten Wohneigentums) mit einem Gewicht von 21% die bedeutendste Einzelposition des Verbraucherpreisindex (VPI) dar.[1] Die Mieten werden auf der Basis einer in den vergangenen Jahren überarbeiteten Mietenstichprobe erhoben, die nach drei Hauptdimensionen geschichtet ist[2]:

- Nach der Art der Wohnung: Unterschieden werden fünf Wohnungstypen (Wohnungen bis 70 Quadratmeter bzw. über 70 Quadratmeter – jeweils getrennt nach Alt- und Neubau – und Einfamilienhäuser). Hinzu kommt eine Differenzierung nach der Finanzierungsart (öffentlich gefördert oder freifinanziert).
- Nach dem Vermietertyp: Erfasst werden private Kleinvermieter, Wohnungsunternehmen in öffentlicher und genossenschaftlicher Hand sowie gewerbliche Wohnungsunternehmen.

[1] Im Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) beträgt das Gewicht der Miete lediglich 10%. Hier werden unterstellte Mieten für vom Eigentümer selbstgenutzten Wohnraum anders als im VPI nicht berücksichtigt.
[2] Vgl. Zimmer, E., »Die neue Mietenstichprobe im Verbraucherpreisindex«, *Zeitschrift für amtliche Statistik* (2), 2016, 42–47 sowie Goldhammer, B., »Die neue Mietenstichprobe im Verbraucherpreisindex«, Vortrag bei der Nutzerkonferenz „Immobilienpreise – Was bietet die amtliche Statistik?« am 30. Juni 2016 im Statistischen Bundesamt, verfügbar unter: https://www.destatis.de/DE/Ueber-Uns/Veranstaltungen/VeranstaltungenArchiv/NutzerkonferenzImmobilienpreise/MietenImVerbraucherpreisindex.pdf;jsessionid=7F-4BEAD26B261116C68C5800ECCD66AA.InternetLive2?__blob=publicationFile.

Abb. 4.1

Zur Entwicklung der realen Mieten[a]



[a] Deflationiert mit dem Verbraucherpreisindex.
Quelle: Statistisches Bundesamt; bulwiengesa; empirica ag.

© GD Herbst 2018

– Nach Kreistypen: Kreisfreie Großstädte, städtische Kreise, ländliche Kreise höherer Dichte und dünn besiedelte ländliche Kreise.

Die Mietenstichprobe umfasst bundesweit knapp 20 000 Wohnungen. Angaben zur absoluten Miethöhe oder Indizes, die einen zwischenörtlichen Vergleich von Wohnungsmieten erlauben, werden von den Statistischen Ämtern nicht bereitgestellt.

Die Nettokaltmieten haben sich in Deutschland im Jahresdurchschnitt 2017 um 1,6% erhöht, nach einem Anstieg von 1,2% im Jahr 2016. Im Juli 2018 stiegen sie um 1,5% gegenüber dem Vorjahr (Altbauwohnungen: 1,5%, Neubauwohnungen: 1,6%). In den Stadtstaaten und in den meisten westdeutschen Flächenstaaten steigen die Mieten aktuell etwas schneller als im Bundesdurchschnitt, in den ostdeutschen Flächenstaaten etwas langsamer. So erhöhten sich in Bremen im Juli 2018 die Kaltmieten um 2,4% und in Berlin um 2,8%. In Hessen stiegen die Kaltmieten um 1,7%, in Baden-Württemberg um 1,8% und in Bayern um 2,0%. In Nordrhein-Westfalen erhöhten sich die Kaltmieten dagegen nur um 1,4%, in Thüringen und Sachsen um 1,0% und in Mecklenburg-Vorpommern sogar nur um 0,7%. Zu dem etwas niedrigeren Anstiegstempo der Mieten in den ostdeutschen Flächenländern dürften die im Vergleich zu Westdeutschland höheren Leerstandquoten beitragen.

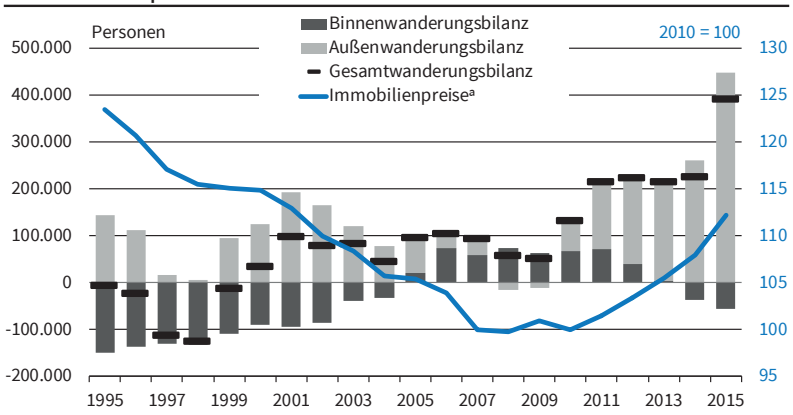
Alles in allem wird der Anstieg der Nettokaltmieten im amtlichen Preisindex von der vergleichsweise verhaltenen Entwicklung der Mieten im Wohnungsbestand dominiert. Im Deutschland liegt das durchschnittliche Mietverhältnis, während dessen Mietanpassungen nur sehr selten vorgenommen werden, bei etwa elf Jahren. Die bei Neuvermietungen und nach Modernisierungsmaßnahmen in Großstädten zu beobachtenden rasanten Mietsteigerungen (vgl. Abb. 4.1) fallen dagegen statistisch im Gesamtaggregat kaum ins Gewicht. Zudem treten vor allem in Großraumregionen höhere Mietpreissteigerungen auf, während die Entwicklung in ländlichen Regionen meist verhaltener ist. Nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank zur regionalen Bevölkerungsverteilung wohnten 89% der deutschen Bevölkerung im Jahr 2013 außerhalb von Großstädten mit mehr als 500 000 Einwohnern. Außerhalb von kreisfreien Städten lebten 69% der deutschen Bevölkerung. Zudem führt die aktuelle Mietenstichprobe durch eine im Vergleich zur früheren Stichprobe verstärkten Einbeziehung privater Vermieter und einer besseren Erfassung ländlicher Regionen zu tendenziell geringeren Steigerungsraten der Wohnungsmieten im amtlichen Preisindex.[3] Zudem bestehen Probleme bei der Berücksichtigung von Mietpreisanpassungen nach zwischenzeitlichem Leerstand bei Mieterwechsel. Alles in allem liefert die amtliche Preisstatistik aber Ergebnisse, die nicht im Widerspruch zu den örtlich zuweilen deutlich höheren Mietpreisanstiegen bei Neuvermietungen stehen.

[3] Vgl. Bieg, M. und D. Schäfer, Preisentwicklung 2015« *Wirtschaft und Statistik* (2), 2016, 62 und Goldhammer, B., »Neue Mietenstichprobe im Verbraucherpreisindex«, Konferenz »Messung der Preise«, am 16. Juni 2015 in Schwerin, verfügbar unter: https://www.statistik-berlin-brandenburg.de/home/pdf/preise/2015/Goldhammer_Mietenstichprobe.pdf.

Folge hätten – mittlerweile liegen aber kontroverse Einschätzungen zu den Auswirkungen vor.[29] Ebenso wird argumentiert, dass die Preisregulierung bislang wirkungslos geblieben sei[30], nicht zuletzt deshalb, weil keine Sanktionen bei Missachtung der Regulierung vorgesehen sind und Mieter angesichts der Intransparenz der Regulierung nur schwer den Erfolg eines Rechtsstreits einschätzen könnten.[31] In der aktuellen Marktlage dürfte zudem die

Abb. 4.2

Wanderungsbilanz der 71 größten Städte Deutschlands und der sonstigen Kreise und Immobilienpreise[a]



[a] Inflationsbereinigt.
Quelle: Statistische Ämter des Bundes und der Länder; Institut der Deutschen Wirtschaft; OECD; Berechnungen der Institute.

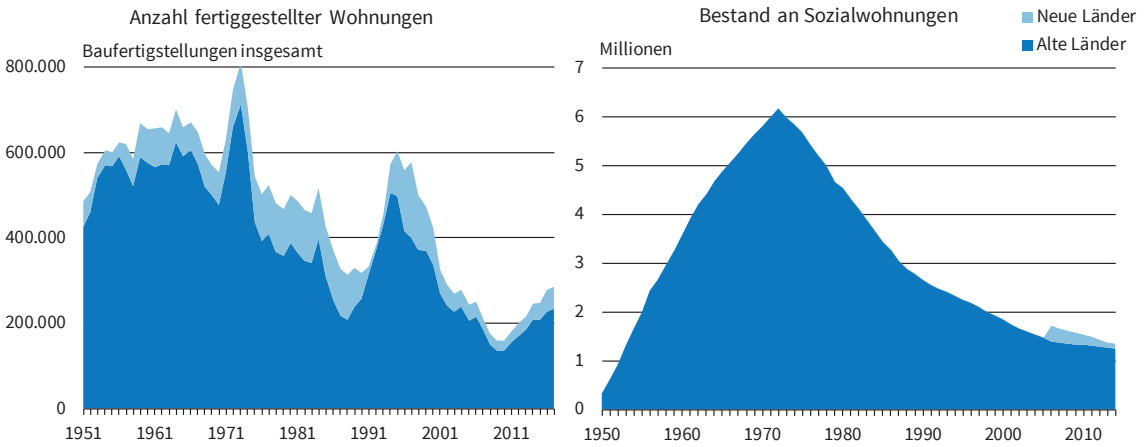
© GD Herbst 2018

[29] Vgl. Arnott, R., »Time for revisionism on rent control?«, *Journal of Economic Perspectives* 9(1), 1995, 99–120; Arnott, R. und M. Igarashi, »Rent control, mismatch costs and search efficiency«, Regional Science and Urban Economics 30(3), 2000, 249–288; Deschermeier, P., H. Haas, M. Hude und M. Voigtländer, »Die Folgen der Mietpreisbremse: Eine Analyse am Beispiel der Wohnungsmärkte in Köln und Berlin«, *IW Policy Paper* Nr. 17, 2014, Köln.

[30] Vgl. Deschermeier, P., B. Seipelt und M. Voigtländer, »Evaluation der Mietpreisbremse«, *IW Policy Paper* Nr. 5, 2017, Köln; Kholodilin, K. A., A. Mense und C. Michelsen, »Die Mietpreisbremse wirkt bisher nicht«, *DIW-Wochenbericht* 83 (22), 2016, 491–499.

[31] Vgl. Holm, A., »Mieten: Mietpreisbremse reloaded?«, *Wirtschaftsdienst* 98(1), 2018, 4–5.

Abb. 4.3
Anzahl fertiggestellter Wohnungen insgesamt und Sozialwohnungsbestand



Quelle: Statistische Ämter des Bundes und der Länder; Schätzungen des DIW Berlin.

© GD Herbst 2018

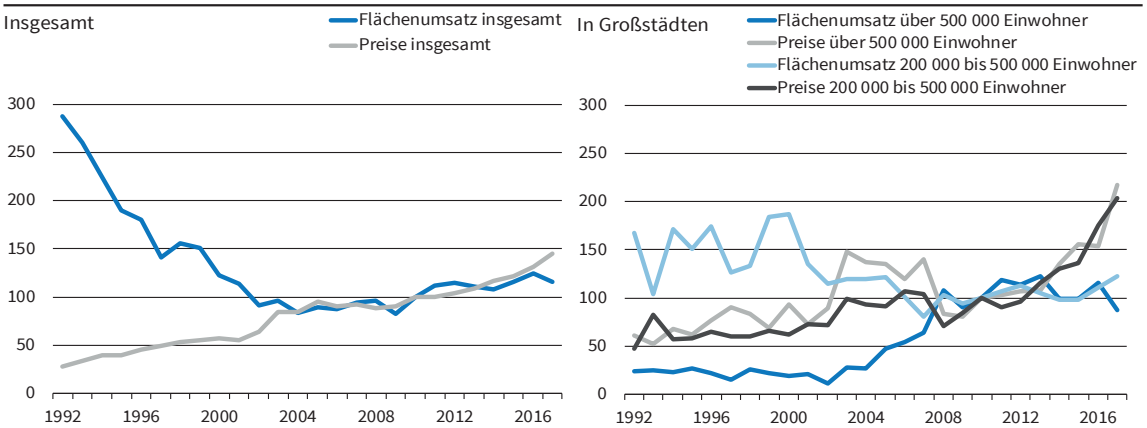
beidseitige Bereitschaft vorhanden sein, sich auf eine höhere als die zulässige Miete zu verständigen. Nichtsdestotrotz sind mit Einführung der Mietpreisbremse die Erträge im regulierten Teil des Markts gesunken, während gleichzeitig die Mieten im unregulierten Neubausegment gestiegen sind.[32]

Unstrittig ist, dass Regulierungen von Preisen nicht geeignet sind, die zugrundeliegende Knappheit des Angebots zu beseitigen. Stattdessen verzerrt eine solche Regulierung das Preissignal, was tendenziell mit einer höheren Wohnungsnachfrage in angespannten Märkten einhergeht. Es wird aber auch kritisiert, die Mietpreisbremse reduziere die Anreize, in Neubau zu investieren und reduziere so das Angebot an Wohnraum. Allerdings ist die Mietpreisbremse eine Regulierung, die Mietsteigerungen begrenzt zulässt und Marktsegmente von der Regulierung ausnimmt, in denen der Regulierer Investitionen für wünschenswert hält. Dies gilt für neu gebaute Wohnungen und grundlegende Sanierungen. Durch diese Ausnahmen werden die negativen Investitionsanreize durch die Mietpreisbremse begrenzt, sie könnten sogar überkompensiert werden, wenn die Wohnraumverknappung, die die Mietpreisbremse im Bestand verursacht, die Neubaumieten steigert. Als Indiz hierfür kann gelten, dass die Immobilienpreise, die die Markterwartungen der Investoren reflektieren, im unregulierten Teil des Markts keine Reaktion zeigten, während Preise regulierter Wohnungen nachgaben. Ein weiteres Indiz ist, dass in regulierten Regionen die Preise für Bauland stärker als in einer unregulierten Kontrollgruppe steigen. Bremsspuren zeichnen sich jedoch im Bereich der einfachen Instandhaltung ab.[33] Unklar ist, in welchem Umfang die

[32] Vgl. Kholodilin, K., A. Mense und C. Michelsen, »Mietpreisbremse ist besser als ihr Ruf, aber nicht die Lösung des Wohnungsmarktproblems«, *DIW-Wochenbericht* 85(7), 2018, 107–117; Thomschke, L., »Distributional price effects of rent controls in Berlin: When expectation meets reality«, CAWM Discussion Paper No. 89, 2016. Centrum für Angewandte Wirtschaftsforschung: Münster.

[33] Vgl. Mense, A., C. Michelsen und K. Kholodilin, »Empirics on the causal effects of rent control in Germany«, FAU Discussion Papers in Economics Nr. 24, 2017, Friedrich-Alexander Universität: Erlangen-Nürnberg; Vandrei, L., »Does Regulation Discourage Investors? Sales Price Effects of Rent Controls in Germany«, ifo Working Paper No. 262, 2018.

Abb. 4.4
Baulandumsatz und durchschnittliche Kaufpreise
Index 2010 = 100



Quelle: Statistische Ämter des Bundes und der Länder; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2018

Mietpreisbremse die Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen angeschoben hat. Die Ausnahmen im Gesetz geben einen Anreiz, umfassendere Modernisierungen vorzunehmen und Abrisse älterer Gebäude vorzuziehen, um diese durch hochwertige Neubauten zu ersetzten. Dies würde den regulierten Gebäudebestand reduzieren und liefe damit der Regulierungsabsicht zuwider.

Alles in allem spricht die empirische Evidenz dafür, dass die für fünf Jahre eingeführte Mietpreisbremse nicht die häufig befürchtete Investitionsbremse darstellt. Dies gilt allerdings nur, solange Investoren darauf vertrauen, dass ihre Objekte auch künftig nicht in den Regulierungsrahmen fallen werden. Die Institute empfehlen, dieses Vertrauen nicht zu erschüttern. Denn selbst wenn die Mietpreisbremse mit den jüngst beschlossenen Änderungen in größerem Umfang bindende Wirkung entfalten sollte, kann sie die reale Knappheit auf dem Wohnungsmarkt nicht beseitigen. Hierfür sind Investitionen nötig. Eine Aufhebung der Stichtagsregelung für Neubau und der Ausnahme für Modernisierung würde dies konterkarieren.

WOHNGELD UND SOZIALER WOHNUNGSBAU: AUS FEHLERN LERNEN

Will man den Wohnungsmarktzugang für Haushalte mit geringen Einkommen erleichtern, so stehen neben Preisregulierungen auch andere Instrumente zur Verfügung. Insbesondere wird in Deutschland Wohngeld (Subjektförderung) gewährt oder der Bau von Sozialwohnungen (Objektförderung) unterstützt. Angesichts des schrumpfenden Sozialwohnungsbestands wird derzeit die Forderung nach mehr öffentlich gefördertem Wohnungsbau laut. Dieser liegt seit 2007 in der Kompetenz der Länder. Der Bund hat hierfür bis in das Jahr 2019 zusätzliche Mittel in Höhe von jährlich insgesamt 1,5 Mrd. Euro bereitgestellt. Allerdings sind die vielfach nachgewiesenen Probleme der Vergangenheit[34] für die zukünftige Gestaltung des Sozialwohnungsbaus zu berücksichtigen.

Besonders schwer wiegt das Problem von Fehlbelegungen. In der Vergangenheit kam es häufig dazu, dass zunächst wohnberechtigte Haushalte ihr Einkommen deutlich steigern konnten, die Wohnberechtigung in einer Sozialwohnung damit formal erlosch, sie aber dennoch – mangels Kontrolle – in der Wohnung verblieben.[35] So wurden vielfach Haushalte gefördert, die auf diese Unterstützung aber nicht mehr angewiesen waren. Es gibt allerdings Instrumente, um diese Fehlbelegungen zu reduzieren. So besteht einerseits die Möglichkeit, eine an die jeweiligen Marktbedingungen angepasste und damit dynamisierte Fehlbelegungsabgabe zu erheben. Andererseits gibt es Modelle, die Subjekt- und Objektförderung kombinieren – beispielsweise in Bayern. Geförderte Wohnungen werden dort zu marktnahen Preisen an Haushalte mit entsprechender Berechtigung vermietet. Diese beziehen eine von ihrem Einkommen abhängige Subjektförderung, die wie das Wohngeld regelmäßig überprüft wird. Ebenso ist bekannt, dass vor allem in den 1970er Jahren soziale Brennpunkte dort entstanden, wo viele Sozialwohnungen errichtet wurden.[36] Auch diese Fehler sollten vermieden werden.

Eine Subjektförderung in Form eines Wohngelds vermeidet Fehlbelegungen und beugt Marktverzerrungen weitgehend vor. Es stellt allerdings keine Lösung für Härtefälle dar und hält Segregationsprozesse nur teilweise auf. Schließlich führen Mietzuschüsse zu höheren Mieten und dies umso mehr, je rigider das Angebot.[37]

Analog zur Dynamisierung der Fehlbelegungsabgabe sollte auch beim Wohngeld darauf geachtet werden, dass die Anspruchsgrenze an die allgemeine Einkommensentwicklung angepasst wird. Zudem sollten die Wohngeldstufen in regelmäßigen Abständen überprüft werden. So fallen jährlich viele Haushalte aus der Förderberechtigung, weil sie die Einkommensgrenze überschreiten, real allerdings kaum Einkommenszuwächse erhalten haben. Damit wird der Zweck des Instruments konterkariert.

Zudem ist das Wohngeld im Kontext mit anderen Transferleistungen zu sehen.[38] Mit steigendem Einkommen werden Leistungen graduell abgeschmolzen, was de facto einer Steuer gleichkommt und Arbeitsanreize mindert. Isoliert gesehen ist die Transferentzugsrate des Wohngelds mit teils deutlich unter 50% bedeutend geringer als beispielsweise die Transferentzugsrate der Grundsicherung.[39] Jedoch entfalten verschiedene Elemente des sozialen Sicherungssystems – wie die gleichzeitige Abschmelzung von Wohngeld und Kinderzuschlag in Kombination mit steigenden Sozialabgaben – eine kumulierte Wirkung. Dadurch unterliegen viele Familien im Wohngeldbezug einer Grenzbelastung des Markteinkommens von ca. 80% bis 100%, in einzelnen Einkommensbereichen sogar darüber hinaus. Deshalb sollte das Wohngeld mit Blick auf Interaktionseffekte mit anderen Elementen des Transfersystems reformiert und negative Anreize abgeschwächt werden.

[34] Vgl. Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi), *Soziale Wohnungspolitik*, Berlin, 2018.

[35] Vgl. Schier, M. du M. Voigtländer, »Soziale Wohnraumförderung auf dem Prüfstand«, *IW-Trends* 43(1), 2016, 21–35.

[36] Vgl. Musterd, S., »Social and ethnic segregation in Europe: levels, causes, and effects«, *Journal of urban affairs* 27(3), 2005, 331–348.

[37] Vgl. Susin, S., »Rent vouchers and the price of low-income housing«, *Journal of Public Economics* 83(1), 2002, 109–152; Sayag, D. und N. Zussman, »Who benefits from rental assistance? Evidence from a natural experiment«, *Regional Science and Urban Economics* 73, 2018, verfügbar unter: https://doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2018.09.002.

[38] Vgl. Peichl, A., F. Buhlmann und M. Löffler, *Grenzbelastungen im Steuer-, Abgaben- und Transfersystem - Fehlanreize, Reformoptionen und ihre Wirkungen auf inklusives Wachstum, 2017,* Bertelsmann Stiftung, Gütersloh.

[39] Vgl. Bruckmeier, K,, J Mühlhan und A. Peichl, »Mehr Arbeitsanreize für einkommensschwache Familien schaffen«, *ifo Schnelldienst* 71(3), 2018, 25–28.

STROHFEUEREFFEKTE VERMEIDEN

Die Bundesregierung hat kurzfristige Förderprogramme initiiert, die den Wohnungsbau ankurbeln und die Eigentumsbildung unterstützen sollen. So wird für die kommenden drei Jahre das Baukindergeld gewährt. Diese Förderung richtet sich an Haushalte mit Kindern, deren Bruttoeinkommen 75 000 Euro zuzüglich 15 000 Euro je Kind nicht überschreiten. Diesen wird für zehn Jahre eine Unterstützung in Höhe von 1 200 Euro je Kind gewährt, welche bei der KfW Bankengruppe beantragt werden kann. Schätzungen gehen davon aus, dass die Kosten der Förderung insgesamt rund zehn Mrd. Euro betragen werden.[40] Allerdings kann diese Maßnahme in mehrerlei Hinsicht nur wenig überzeugen. Erstens ist der Kreis der anspruchsberechtigten Haushalte derart weit gezogen, dass ein großer Teil der geförderten Haushalte auch ohne Unterstützung Eigentum erwerben könnte. Aufgrund der Eigenkapitalanforderungen beim Immobilienerwerb dürfte dieses Instrument ohnehin nur für Haushalte in Frage kommen, deren Vermögen weit überdurchschnittlich ist.[41] Daher dürfte es hohe Mitnahmeeffekte[42] geben, auch weil das Förderfenster nur drei Jahre geöffnet ist und deshalb zunächst vorwiegend Projekte zum Zuge kommen, die ohnehin schon in der Planung sind. Zweitens ist zu erwarten, dass in angespannten Märkten große Teile der Förderung in höheren Immobilienpreisen verpuffen und nicht in zusätzlicher Bautätigkeit und Eigentumsbildung münden, denn auch der Kauf bestehenden Wohnraums ist förderungsfähig. Die zeitliche Befristung auf drei Jahre dürfte diese Tendenz verstärken. Diskussionswürdig ist zudem der räumliche Lenkungseffekt: die Förderung wirkt als eine Art Bleibeprämie für den ländlichen Raum, da sie eine identische Unterstützung in Regionen mit hohen und niedrigen Immobilienpreisen gewährt.

Ähnliche Argumente gelten für das Vorhaben, in den kommenden vier Jahren Sonderabschreibungen für den Mietwohnungsbau zu gewähren. Es ist anzunehmen, dass allein der zeitliche Vorlauf in Planung und Genehmigung einer schnellen Reaktion von Investoren auf die Förderung entgegensteht. So ist auch hier mit erheblichen Mitnahmeeffekten zu rechnen. Zudem gelten für den Geschosswohnungsbau die Flächenrestriktionen in besonderem Maße, da diese Gebäude in Städten und nicht im ländlichen Raum benötigt werden.[43] Plausibler scheint es daher, die Abschreibungsmöglichkeiten dauerhaft zu ändern. Anstelle einer linearen Abschreibung von 2% könnten degressive Abschreibung in der Größenordnung von 3% festgelegt werden. Dies würde der Tatsache Rechnung tragen, dass Gebäude mit immer komplexeren technischen Anlagen ausgestattet werden, die schneller an Wert verlieren, und so ein steuerliches Investitionshemmnis für den Mietwohnungsbau ausräumen.[44]

Für sämtliche an der Gebäudenachfrage ansetzenden Interventionen gilt, dass diese in der gegenwärtigen konjunkturellen Situation den ohnehin schon kräftigen Preisauftrieb in der Bauwirtschaft verstärken, da dort die Kapazitäten hoch ausgelastet sind. Generell ist darauf zu achten, die »Schweinezyklusproblematik« in der Bauwirtschaft nicht zu befeuern.

ANGEBOTSSEITIGE ENGPASSFAKTOREN BESEITIGEN – BAULAND ERSCHLIESSEN UND FLÄCHENRESERVEN AKTIVIEREN

Regulierungen verschaffen allenfalls kurzfristige Atempausen und zusätzliche Investitionsanreize sind angesichts der Vielzahl von Investoren im Markt kaum notwendig. Die Wohnungsmarktpolitik sollte sich vor allem darauf konzentrieren, die angebotsseitigen Engpässe zu beseitigen. Hierzu zählt in erster Linie die rechtzeitige und ausreichende Bereitstellung von Bauland, um die Flexibilität des Angebots zu erhöhen.

In der Vergangenheit haben vor allem Kommunen ihre Hausaufgaben nicht gemacht. Die Planungsprozesse dort zu verkürzen und zu vereinfachen ist notwendig. Die sogenannten »beschleunigten Verfahren« erlauben es bereits jetzt, die Ausweisung kleinerer Flächen bis 2019 ohne Umweltverträglichkeitsprüfung durchzuführen. Baulandreserven können aber auch innerhalb der bestehenden Nutzungsplanung gehoben werden. So ist seit dem vergangenen Jahr innerhalb sogenannter »urbaner Gebiete« eine Mischnutzung von Gewerbe und Wohnen einfacher zu realisieren. Diese Möglichkeiten sollten Kommunen verstärkt nutzen.

Erhebliche Reserven schlummern auch auf bereits bebauten Grundstücken, denn häufig ist eine dichtere Bebauung rechtlich zulässig. Wohnraum in zweiter Reihe oder das Aufstocken bestehender Gebäude sind vielversprechende Alternativen zu Neubauten auf der grünen Wiese.[45] Auch dies können Kommunen

[40] Vgl. Michelsen, C., S. Bach und M. Harnisch, »Baukindergeld: Einkommensstarke Haushalte profitieren in besonderem Maße«, *DIW aktuell* Nr. 14, 2018.

[41] Vgl. Michelsen, C., »Erwerb von Wohneigentum: Eigenkapitalschwelle für immer mehr Haushalte zu hoch«, *DIW aktuell* Nr. 2, 2017; Michelsen, C., S. Bach, M. Harnisch, »Baukindergeld: Einkommensstarke Haushalte profitieren in besonderem Maße«, *DIW aktuell* Nr. 14, 2018.

[42] So gehen Berechnungen des Verbands der Landesbausparkassen davon aus, dass durch das Baukindergeld jährlich etwa 58 000 Haushalte zusätzlich Eigentum bilden würden. Gefördert werden allerdings weit über 200 000 Haushalte. Die Mitnahmeeffekte sind somit erheblich.

[43] Vgl. Michelsen, C., *Stellungnahme anlässlich der öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags zum Gesetzentwurf der Bundesregierung »Entwurf eines Gesetzes zur steuerlichen Förderung des Mietwohnungsneubaus«*. Deutscher Bundestag, Drucksachen 18/1136 und 18/8044, 2017.

[44] Vgl. Barabas, G., H. Gebhardt, R. Kambeck und T. Kitlinski, *Volkswirtschaftliche Analyse zu den Wirkungen staatlicher Investitionsanreize im Wohnungsbau: Mit Schwerpunkt steuerrechtlicher Instrumente (degressive Abschreibung/Verkürzung der linearen Abschreibung auf 30 Jahre),* RWI Projektberichte, 2009, RWI, Essen.

[45] Vgl. Tichelmann, K. und K. Groß, *Wohnraumpotentiale durch Aufstockungen,* Studie des Pestel-Instituts und der TU Darmstadt,

erleichtern, indem Bauvorschriften vereinfacht und geringere Anforderungen an den Nachweis beispielsweise von Parkflächen gestellt werden sowie für eine höhere Akzeptanz dichterer Bebauung geworben wird. Die mangelnde Akzeptanz scheint immer häufiger zum Problem für die Neubautätigkeit zu werden.[46]

Eine intensivere Verflechtung mit dem direkten Umland kann ebenfalls zu Entlastungen auf den städtischen Wohnungsmärkten führen. Hierfür sind schnelle und regelmäßige Nahverkehrsverbindungen notwendig und zudem eine besser abgestimmte Flächennutzungs- und Raumplanung sinnvoll.

Baulandreserven können zudem vom Bund aktiviert werden. Dieser verfügt nach Angaben der Bundesanstalt für Immobilienaufgaben allein in den sieben größten Städten über 2,3 Mio. Quadratmeter Bauland,[47] was Platz für den Wohnraum von rund 100 000 Menschen böte.[48] Daneben hält auch das Bundeseisenbahnvermögen beträchtliche Flächen in zentralen Lagen. Die Bereitstellung dieser Flächen, die laut Verwaltungsverordnung nun auch nicht mehr allein auf Grundlage des höchsten Gebots veräußert werden muss, verläuft aber schleppend.

Aber auch innerhalb der Verwaltungen gibt es Engpässe. So wurde in der Bauverwaltung viel Personal eingespart, das nun für Planungs- und Genehmigungsprozesse fehlt. Seit Mitte der 1990er Jahre ist der Personalbestand um deutlich mehr als ein Drittel gesunken.[49] Angesichts der Konkurrenz auf dem Arbeitsmarkt um Ingenieure und Architekten scheint ein kurzfristiger Personalaufwuchs kaum möglich. Für Entlastung und Beschleunigung könnten vereinfachte Verfahren, beispielsweise durch sogenannte Typengenehmigungen, sorgen. Diese machen langwierige Prüfungen von Bauanträgen überflüssig.

GRUNDSTEUERREFORM: VERZERRUNGEN VERMEIDEN

Das Urteil des Bundesverfassungsgerichts aus dem Frühjahr 2018 erfordert eine Reform der Grundsteuer. Diese Gelegenheit sollte genutzt werden, um eine Besteuerung einzuführen, die Anreize erhöht, zu bauen. Aktuell gehen sowohl die Grundfläche als auch die Bebauung in die Steuerbemessungsgrundlage ein. Nicht zuletzt aufgrund der Komplexität der Bewertung von Gebäuden, ist die bisherige Grundsteuer gescheitert. Reformvorschlägen, die auf eine Einbeziehung des Gebäudewerts setzen, dürfte ein ähnliches Schicksal drohen. Eine höhere Besteuerung unbebauten Bodens ist im Koalitionsvertrag mit der Einführung der bereits in den 1960er Jahren gescheiterten Grundsteuer C vorgesehen. Wesentlich einfacher und zudem effizienter wäre es, bei der Besteuerung aller Grundstücke generell auf die Bewertung des Gebäudes zu verzichten.[50]

KOSTEN SENKEN

Der Staat beeinflusst über zahlreiche Instrumente die Höhe der Bau- und Erwerbskosten. Die technischen Aspekte wurden von der Baukostensenkungskommission bereits im Jahr 2015 umfangreich diskutiert.[51] Darüber hinaus hat er über die Grunderwerbsteuer und die Gebührenordnung für Notare großen Einfluss auf die Transaktionskosten.

Mit der Föderalismusreform im Jahr 2006 haben die Länder die Kompetenz für die Gestaltung der Grunderwerbsteuer erhalten. Dies hat dazu geführt, dass viele Länder den Steuersatz von anfänglich 3,5% auf teilweise 6,5% erhöht haben.[52] Gerade in Städten mit stark steigenden Preisen führt dies zu einer zusätzlichen Mehrbelastung bei den Kaufnebenkosten. Dies hebt die Hürden für den Eigenheimerwerb, reduziert die Mobilität von Eigenheimbesitzern und behindert damit die effiziente Bewirtschaftung des Bestandes. Bei der gegenwärtigen Ausgestaltung des Länderfinanzausgleichs haben die Länder erhöhte Anreize, diese Steuer anzuheben. Denn die tatsächlichen Einnahmen aus der Grunderwerbsteuer werden im Länderfinanzausgleich nicht berücksichtigt, sondern nur hypothetische Steuereinnahmen, die sich bei Anwendung eines durchschnittlichen Steuersatzes auf die Bemessungsgrundlage ergeben hätten. Durch diese Konstruktion führen Steuersatzerhöhungen in einem Land zum einen zu höheren Steuereinnahmen, zum anderen zu einer relativen Besserstellung im Länderfinanzausgleich.[53] Die Föderalismusreform II hat an diesem Anreiz für Steuer-

Darmstadt, 2016.

46 Vgl. Martin, T., F. Arnold und R. Freier, »(Not) in my backyard? The impact of citizen initiatives on housing supply in Germany«, Diskussionspapier 2015.

47 Vgl. Kleine Anfrage der Abgeordneten Daniel Föst, Judith Skudelny, Hagen Reinhold, weiterer Abgeordneter und der Fraktion der FDP, *Besteuerung von bebaubaren Grundstücken,* Deutscher Bundestag, Drucksache 19/1961,

48 Zugrunde gelegt sind hierbei eine doppelte Überbauung des Grundstücks und ein Flächenbedarf von 40 Quadratmeter pro Person.

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

50 Vgl. Bach, S., »Grundsteuerreform: Aufwändige Neubewertung oder pragmatische Alternativen«, *DIW aktuell* Nr. 9, 2018; Bach, S. und C. Michelsen, *Grundsteuerreform: Bodenwertsteuer sinnvolle Alternative, aber Probleme im Detail*, SPW Nr. 3/2018; Fuest, C., L. Immel, V. Meier und F. Neumeier, *Die Grundsteuer in Deutschland: Finanzwissenschaftliche Analyse und Reformoptionen,* Studie im Auftrag von Haus & Grund Deutschland – Zentralverband der Deutschen Haus-, Wohnungs- und Grundeigentümer e.V. sowie ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V., ifo Institut: München, 2018.

51 Vgl. Bericht der Baukostensenkungskommission im Rahmen des Bündnisses für bezahlbares Wohnen und Bauen, 2015, verfügbar unter: https://www.bmu.de/fileadmin/Daten_BMU/Download_PDF/Wohnungswirtschaft/buendnis_baukostensenkungskommission_bf.pdf.

52 Vgl. Bechtoldt, S., R. Freier, J. Geyer und F. Kühn, »Acht Jahre nach der Reform der Grunderwerbsteuer: Bundesländer nutzen ihre Spielräume für Steuererhöhungen«, D*IW Wochenbericht* 81(50), 2014, 1283–1290; Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.), *Probleme der Grunderwerbsteuer und ihrer Anhebung durch die Länder*, RWI Projektbericht, RWI: Essen, 2012.

53 Vgl. Boysen-Hogrefe, J., »Grunderwerbsteuer im Länderfinanzausgleich: Umverteilung der Zusatzlast der Besteuerung«, *Wirtschaftsdienst* 97(5), 2017, 354–359.

satzerhöhung wenig geändert.[54] Um den Immobilienmarkt zu entlasten und sogenannte »lock-in« Effekte zu vermeiden, sollte die Grunderwerbsteuer zumindest gesenkt werden. Sofern die Steuerautonomie bei den Ländern verbleiben soll, wäre die Anrechnung im Länderfinanzausgleich dringend zu reformieren.[55]

Ein zweiter Aspekt der Transaktions- und Baunebenkosten betrifft das Maklergewerbe und das Notarwesen. Die internationale Evidenz gibt Anlass zu der Vermutung, dass hier Effizienzreserven gehoben werden könnten: in europäischen Nachbarländern sind Maklerprovisionen in Höhe von 2% bis 3% üblich; In Deutschland sind Courtagen in Höhe von 5–6% zuzüglich Mehrwertsteuer üblich.[56] Insgesamt lässt sich die Effizienz bei der Abwicklung des Immobilienerwerbs steigern; Deutschland liegt beim Teilindikator *Registering Property* des *Ease of Doing Business* Indikators der Weltbank nur auf Rang 77 von 190 Ländern.

[54] Vgl. Büttner, T. und T. Göbert, »Übernivellierung der Einnahmen aus der Grunderwerbsteuer im künftigen Finanzausgleich«, *Wirtschaftsdienst* 97(5), 2017, 360–362.
[55] Vgl. Boysen-Hogrefe, J., »Grunderwerbsteuer: Halbherzige Steuerautonomie der Länder rückabwickeln – Steuersatz senken«, *ifo Schnelldienst* 70(21), 2017, 3–5.
[56] Vgl. Toschka, A. und M. Voigtländer, »Makler: Das Bestellerprinzip für Immobilienkäufe«, *IW-Kurzberichte* 6, Institut der Deutschen Wirtschaft, Köln, 2017.

5. Protektionistische Tendenzen und ihre möglichen Auswirkungen auf die deutsche Konjunktur

Mit der sukzessiven Ankündigung und Umsetzung von Importzöllen durch die USA seit Beginn dieses Jahres hat sich das internationale handelspolitische Klima drastisch verschlechtert (vgl. Tab. 5.1). Sie leiteten eine weltweite Spirale hin zu mehr Protektionismus ein. Die betroffenen Handelspartner – allen voran China – haben mit Gegenzöllen reagiert, zum Teil aber auch die Einführung von Exportquoten akzeptiert, um weitere Zölle auf Exporte in die USA abzuwehren. Die jüngste Ausdehnung der Strafzölle der USA auf nunmehr die Hälfte aller Importe aus China stellt einen weiteren gravierenden Schritt hin zu einer Eskalation des Handelsstreits dar. Es besteht die Gefahr, dass die Hürden im Welthandel höher werden und das multilaterale Handelssystem ernsthaft beschädigen. Mit Ausnahme der Zölle auf Stahl- und Aluminiumprodukte ist die Europäische Union bislang nur im geringen Umfang von den höheren US-Zöllen betroffen. Aber die seitens der USA angedrohten Anhebungen der Zölle auf Kraftfahrzeuge verdeutlichen, dass auch die Europäische Union tiefer in den Handelskonflikt hineingezogen werden könnte. Dies stellt für die deutsche Wirtschaft mit ihrem ausgeprägten industriellen Exportsektor eine erhebliche Gefahr dar. Dabei geht es nicht nur um Arbeitsplatzverluste im Exportsektor, sondern auch um gesamtwirtschaftliche Produktivitäts- und damit Wohlstandseinbußen. Zum einen schmälern Rückschritte in der internationalen Arbeitsteilung über einen geringeren Grad an Spezialisierung und Diversität sowie weniger Wettbewerb die Produktivität. Zum anderen schränken höhere Handelskosten die Wahlmöglichkeiten der Konsumenten ein und erhöhen die Güterpreise. Während bislang vor allem die langfristigen Folgen des Handelskonflikts prominent diskutiert wurden,[57] stehen hier die kurzfristigen Auswirkungen im Vordergrund.

ZÖLLE BERGEN KONJUNKTURELLE RISIKEN, ERSTE ANPASSUNGSREAKTIONEN BEREITS ERKENNBAR

Einfuhrzölle wirken wie eine Steuer auf grenzüberschreitende Transaktionen, die importierte Waren verteuern. Im Importland erhöhen sie damit die Inlandsnachfrage nach heimischen Substituten, während in den Exportländern ausländische Nachfrage wegbricht.

[57] Vgl. Felbermayr, G. und M. Steininger, »Der US-Protektionismus und die Auswirkungen für Deutschland,« *ifo Schnelldienst*, im Erscheinen; Felbermayr, G. und M. Steininger, *Was kostet der neue US-Protektionismus Österreich und die EU?,* WPZ Analyse Nr. 17, 2018, Wien, St. Gallen.

Tab. 5.1
Überblick über bereits eingeführte und angedrohte Strafzölle der USA, der EU und weiterer Länder

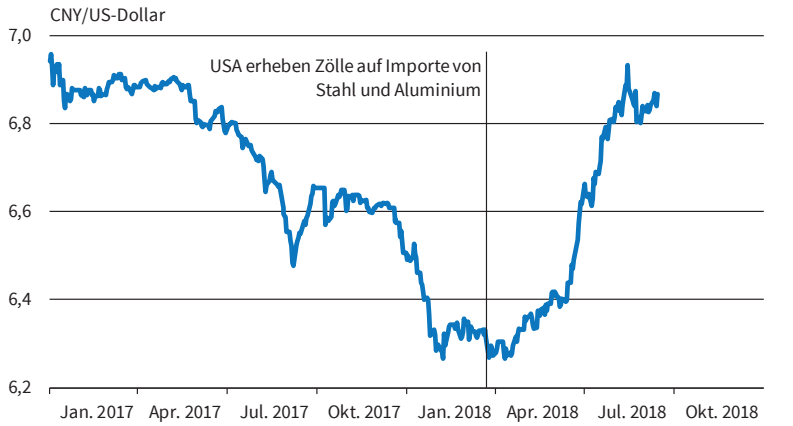
Datum	Maßnahme	Bezollte Waren (Mrd. US-Dollar, 2017)
22.01.2018	USA erheben Zölle auf Importe von Solarpaneele (15–30%) und auf Waschmaschinen (20–50%) aus allen Ländern	8,5 bzw. 1,8
01.03.2018	USA kündigen Zölle auf Importe von Stahl (25%) und Aluminium (10%) aus allen Ländern an	48,9
07.03.2018	EU kündigt Gegenmaßnahmen an: 25% Zoll auf Importe aus den USA; erster Schritt einer dreiteiligen Strategie, die auch eine Klage vor der WTO sowie die Einführung von Schutzmaßnahmen gegenüber Drittstaaten einschließen könnte	3,4
23.03.2018	USA erheben Zölle auf Importe von Stahl und Aluminium aus allen Ländern (vorläufige Ausnahmen: Mexiko, Kanada, EU, Südkorea, Argentinien, Brasilien, Australien) China:	China: 2,8 (von48)
28.03.2018	China erhebt 15–25% Zölle auf Importe von 128 Produkten (u.a. Alu-Schrott, Schweinefleisch, Obst, Nüsse) aus den USA	2,4
03.04.2018	USA kündigen weitere Zölle auf Importe aus China wegen unfairer Handelspraktiken und Diebstahl geistigen Eigentums an	46,0
17.04.2018	China erhebt Zölle auf Importe von Hirse (176,8%) aus den USA; am 18.05.2018 wieder aufgehoben	
25.05.2018	USA kündigen Strafzölle auf Importe von Autos und Autoteilen (bis zu 25%) aus der EU, Mexiko, Kanada und China an	350 (208 ohne Autoteile)
01.06.2018	USA erheben Zölle auf Importe von Stahl und Aluminium auch aus EU, Kanada und Mexiko EU:	7 (von 48)
01.06.2018	EU erhebt Klage vor der WTO gegen die USA wegen der Zölle auf Stahl und Aluminium	
01.06.2018	Argentinien akzeptiert Quoten für Stahl- und Aluminiumexporte in die USA; Brasilien akzeptiert Quoten für Stahlexporte in die USA; USA erheben Zölle auf Importe von Aluminium aus Brasilien	
22.06.2018	EU erhebt Gegenzölle auf Importe von Stahl, Aluminium, verschiedene landwirtschaftliche Produkte, Lebensmittel und Konsumgüter aus den USA	3,4
01.07.2018	Kanada erhebt Gegenzölle auf Importe von Stahl, Aluminium, verschiedene Lebensmittel und Konsumgüter aus den USA	12,8
06.07.2018	USA erheben Zölle auf Importe unter anderem von Autos, Flugzeugteilen und Festplatten (25%) aus China, Stufe 1 von 50 Mrd. US-Dollar	34,0
06.07.2018	China erhebt Zölle auf Importe unter anderem von Autos und Sojabohnen (25%) aus den USA, Stufe 1	34,0
10.07.2018	USA kündigen Zölle auf Importe von IT-Konsumgütern und Textilien (10-25%) aus China an	200,0
20.07.2018	US-Präsident Trump droht Zölle auf alle Importe aus China an	505,0
25.07.2018	USA nimmt Androhung von Zöllen auf Autoimporte aus der EU vorläufig zurück	
03.08.2018	China kündigt Gegenzölle auf weitere Importe aus den USA (5–25%) an (u.a. Lebensmittel, Flüssiggas), falls angekündigte US-Zölle auf chinesische Importe von 200 Mrd. US-Dollar umgesetzt werden	60,0
13.08.2018	USA verdoppeln Zölle auf Importe von Stahl und Aluminium aus der Türkei (50% bzw. 20%)	
15.08.2018	Türkei erhebt Gegenzölle auf Importe von 22 Produktgruppen (u. a. PKW, Alkohol, Tabak, Lebensmitteln) aus den USA	
23.08.2018	USA erheben Zölle auf Importe unter anderem von Autos, Flugzeugteilen und Festplatten (25%) aus China, Stufe 2	16,0
23.08.2018	China erhebt Zölle auf Importe unter anderem von Autos und Sojabohnen (25%) aus den USA, Stufe 2	16,0
30.08.2018	EU schlägt den USA Handelsabkommen über beidseitige Abschaffung aller Zölle auf Autos vor	
18.09.2018	2018 USA erheben Zölle auf weitere Importe aus China (10% ab 2019: 25%), große Produktpalette (u.a. Konsumgüter, IT-Branche, Textil, Autos, Fahrräder); in Kraft ab 24.09.2018	200,0
18.09.2018	China kündigt Gegenzölle (5-10%) auf weitere amerikanische Importe an; in Kraft ab 24.09.2018	60,0

Quelle: Peterson Institute for International Economics; Europäische Kommission, FAZ online: »Chronologie der Zölle«, laufend aktualisiert; weitere Presseartikel. Stand: 18.09.2018.

GD Herbst 2018

Insgesamt müssen sich damit in den betroffenen Ländern die Produktionsstrukturen neu ausrichten, was typischerweise nicht über Nacht möglich ist. Um vorhandene Kapazitäten auszulasten, dürften manche Produzenten versuchen, ihre Erzeugnisse auf anderen Märkten abzusetzen, es kommt also zu Handelsumlenkungen. Wechselkursanpassungen können einen Teil der kurzfristigen Preisänderungen bei den von Zöllen betroffenen Wirtschaftsbereichen abfangen, implizieren damit aber auch Anpassungserfor-

Abb. 5.1
Wechselkurs Renminbi zum US-Dollar



Quelle: US-Notenbank. © GD Herbst 2018

dernisse in anderen Branchen. Ferner ist konjunkturell bedeutsam, dass sich Handelskonflikte über höhere Politikunsicherheit auch in Attentismus bei Produktions- und Investitionsentscheidungen niederschlagen kann und von dieser Seite weiteren Sand ins ökonomische Getriebe streut.

Es gibt Hinweise darauf, dass der aktuelle Handelskonflikt bereits zu ersten Anpassungsreaktionen geführt hat. Nach der Einführung von Einfuhrzöllen auf Waschmaschinen in den USA sind die Preise für Haushaltsgeräte in den letzten Monaten mit zweistelligen Raten gestiegen, nachdem sie zuvor drei Jahre lang nachgegeben hatten. Auch die bilateralen Handelsströme zwischen den USA und China deuten darauf hin, dass die eingeführten Zölle bereits gewirkt haben. So hat sich der Wert der US-amerikanischen Einfuhren von Aluminium, Stahl und Eisenerz aus China nach Inkrafttreten der US-Importzölle reduziert. Zollschranken können allerdings auch Handelsströme umleiten, wenn betroffene Produkte auf weniger stark abgeschotteten Absatzmärkten abgesetzt werden. Nach Inkrafttreten der chinesischen Retorsionszölle auf US-Sojabohnen – dem wichtigsten landwirtschaftlichen Exportgut der USA – wurden deutlich weniger Sojabohnen aus den USA nach China exportiert, der Weltmarktpreis für Sojabohnen sank, und die Ausfuhren in die EU legten deutlich zu. Seit Beginn des Handelskonflikts haben zudem die Währungen von Ländern die von US-Zöllen betroffen sind, deutlich an Wert verloren. So hat zum Beispiel, der Renminbi seit Ende März um 9% gegenüber dem US-Dollar abgewertet (vgl. Abb. 5.1). So konnte ein Teil des Verlustes an preislicher Wettbewerbsfähigkeit, den die von den US-Zöllen betroffenen Industrien erlitten, durch eine Abwertung der heimischen Währung ausgeglichen werden.

Kasten 5.1

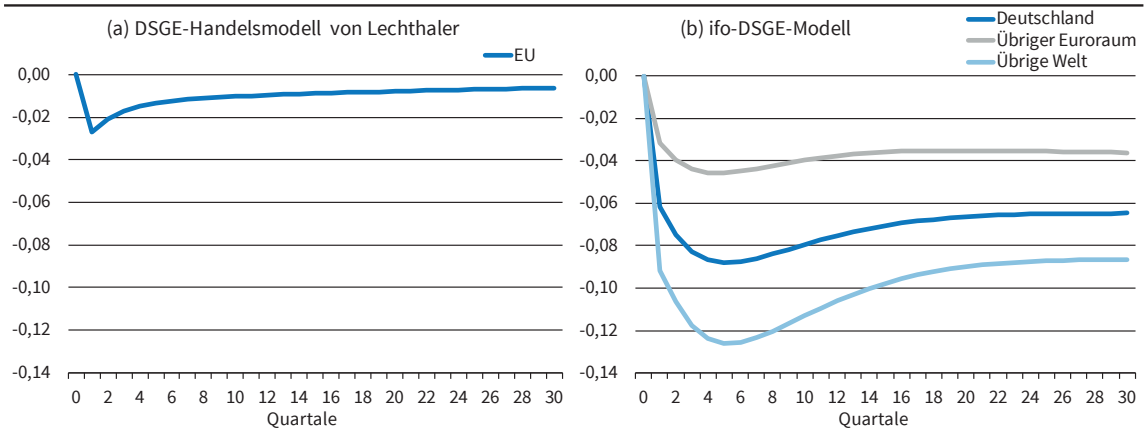
DSGE-Handelsmodell von Lechthaler und ifo-DSGE-Modell

Das DSGE-Handelsmodell von Lechthaler ist auf die USA und die EU kalibriert.[1] Kern des Modells ist die Heterogenität von Firmen.[2] Unternehmen unterscheiden sich in der Höhe ihrer Produktivität, und es fallen Fixkosten an, um in Exportmärkte einzutreten. Eine Zollerhöhung bewirkt in diesem Modell einen geringeren Wettbewerbsdruck durch ausländische Hersteller. Dadurch steigt die Anzahl der heimischen Firmen. Global gesehen nimmt die Durchschnittsproduktivität ab, da ein größerer Teil der Produktion von Firmen mit relativ geringer Produktivität übernommen wird und ein geringerer Teil von den hoch-produktiven Exporteuren. Verzögert werden die Anpassungen nach einem Schock durch rigide Güterpreise (Preisanpassungskosten) sowie durch die Annahme, dass Unternehmensgründungen Zeit kosten.

Das ifo-DSGE-Modell ist ein bayesianisch geschätztes Modell, das den Konjunkturzyklus in Deutschland, dem restlichen Euroraum und der übrigen Welt abbildet.[3] Preise und Löhne sind kurzfristig rigide. Das Modell unterscheidet zwischen handelbaren und nicht-handelbaren Gütern. Der Kapitalstock ist endogen. Durch verschiedene Anpassungskosten und internationale Verflechtungen entfalten die Modellvariablen eine realistische Dynamik mit overshooting- und undershooting-Mustern. Indes kann innerhalb des ifo-DSGE-Modells – ebenso wie im DSGE-Handelsmodell von Lechthaler – nur ein einheitlicher Importzoll abgebildet werden. Dadurch können naturgemäß keine Effekte berücksichtigt werden, die eine produktspezifische Importzollerhöhung über Relativpreisverzerrungen auslösen könnte.

[1] Vgl. Lechthaler, W., »Ben Bernanke in Doha: The effect of monetary policy on optimal tariffs«, *Journal of Money, Credit, and Banking* 49(8), 2018, 1715–1746; Cacciatore, M., G. Fiori und F. Ghironi, »Market Deregulation and Optimal Monetary Policy in a Monetary Union«, *Journal of International Economics* 99, 2016, 120–137; International Monetary Fund, »Time of a supply-side boost? Macroeconomic effects of labor and product market reforms in advanced economies«, *World Economic Forum,* Washington DC, Chapter 3, 2016, 101–142.
[2] Ghironi, F. und M. Melitz, »International Trade and Macroeconomic Dynamics with Heterogeneous Firms«, *Quarterly Journal of Economics* 120, 2015, 865–915.
[3] Vgl. Hristov, N., »The ifo DSGE Model for the German Economy«, ifo Working Paper Series 210, 2016.

Abb. 5.2
Konjunkturelle Effekte der bisher eingeführten Zölle[a]
Prozentuale Abweichungen des realen Bruttoinlandsprodukts vom ursprünglichen Gleichgewicht



[a] Stahl- und Aluminiumzölle und EU-Retorsionszölle.
Quelle: Schätzungen und Simulationen der Institute.

© GD Herbst 2018

KONJUNKTURELLE RISIKEN DER BISHERIGEN ZÖLLE FÜR DIE EU UND DEUTSCHLAND EHER GERING

Quantitative Anhaltspunkte für die möglichen konjunkturellen Auswirkungen der Handelskonflikte liefern Simulationen auf der Grundlage von Konjunkturmodellen. Dabei werden mithilfe zweier Dynamischer Stochastischer Modelle des Allgemeinen Gleichgewichts (DSGE-Modelle), die jeweils unterschiedliche Aspekte der Handelskonflikte abbilden, verschiedene handelspolitische Szenarien modelliert (vgl. Kasten 5.1). Simulationen mit Hilfe des DSGE-Handelsmodells von Lechthaler, das den Fokus auf die Analyse internationaler Handelsströme legt, beleuchten die kurz- und mittelfristigen gesamtwirtschaftlichen konjunkturellen Auswirkungen der bisher von den USA und der EU eingeführten Zölle auf die europäische Wirtschaft. Simulationen mit Hilfe des ifo-DSGE-Modells, das den Fokus auf die Analyse konjunktureller Anpassungsprozesse legt, geben genauere Auskunft über die kurz- und mittelfristigen gesamtwirtschaftlichen Konjunktureffekte der bisher eingeführten Zölle auf die deutsche Wirtschaft.

Die Simulationen mit Hilfe der beiden dynamischen Konjunkturmodelle zeigen, dass die kurzfristigen Auswirkungen der bisher eingeführten Zölle insgesamt eher gering sein dürften.[58] Gerade für die sehr kurze Frist weisen die dynamischen Modelle jedoch auf die Möglichkeit hin, dass Produktion und Konsum ihre langfristigen Gleichgewichte unterschießen, also kurzfristig stärker sinken und sich danach wieder etwas erholen.

Im DSGE-Handelsmodell von Lechthaler wird der Handelskonflikt bei Stahl und Aluminium umgesetzt, indem die USA und die EU ihre Einfuhrzölle um jeweils 0,3 Prozentpunkte anheben.[59] Da beide Länder den Zoll im gleichen Ausmaß erhöhen, sind die Ergebnisse sehr ähnlich und werden hier nur für die EU ausgewiesen (vgl. Abb. 5.2). Die Ergebnisse zeigen, dass die Stahl- und Aluminiumzölle auch in der kurzen Frist von wenigen Quartalen einen gesamtwirtschaftlich vernachlässigbaren Effekt von wenigen hundertstel Prozent auf das Bruttoinlandsprodukt der EU haben dürften. Danach dürfte es sich sukzessive leicht erholen.

Die Verringerung des Bruttoinlandsprodukts in der EU und das ›Unterschießen‹ unter das neue langfristige Niveau wird in dem Modell maßgeblich durch drei Faktoren getrieben: Zum einen sinkt der reale inländische Konsum aufgrund höherer Importpreise. Zum zweiten erhöht die Zentralbank den Leitzins, um die durch die Zollerhöhung induzierte importierte Inflation zu bekämpfen. Dies schwächt die Konjunktur zusätzlich. Und zum dritten vermindert das geringere internationale Handelsvolumen den Wettbewerbsdruck für heimische Produzenten. Dadurch gibt es in der langen Frist mehr (aber kleinere) Firmen und in der kurzen Frist mehr Investitionen in neue Firmen und Fabriken. Die Reduktion des Wettbewerbs und die Verschiebung der Produktion zu heimischen Firmen führen auch zu einer Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Produktivität.

Das gleiche Szenario wird im ifo-DSGE Modell umgesetzt, indem die Importzölle des Euroraums und der übrigen Welt (inkl. USA und China) um jeweils 0,1 Prozentpunkte steigen.[60] Die Importzölle

[58] Dieses Ergebnis wird auch durch Simulationen des IfW mit Hilfe des NiGEM-Modells sowie Simulationen des ifo Instituts mi Hilfe des ifo-Handelsmodells gestützt. Vgl. Gern, K.-J., P. Hauber, S. Kooths, S. Mösle und U. Stolzenburg, *Stärker differenzierte Weltkonjunktur – Gegenwind für die Schwellenländer,* Kieler Konjunkturberichte 45, 2018, Institut für Weltwirtschaft, Kiel; Felbermayr, G. und M. Steininger, »Der US-Protektionismus und die Auswirkungen für Deutschland«, *ifo Schnelldienst,* im Erscheinen.

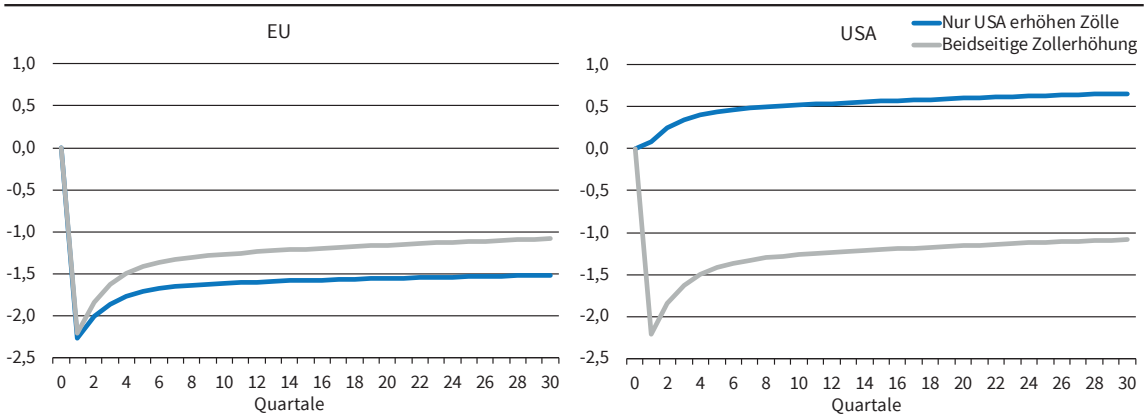
[59] 0,3 Prozentpunkte ergeben sich, wenn man die US-Zölle auf Stahl und Aluminium sowie die entsprechenden Retorsionszölle der EU mit Importanteilen gewichtet auf die gesamten Importe der EU bzw. der USA hochrechnet. Die Zolleinnahmen werden im Importland nachfragewirksam.

[60] Die Zollsätze sind im ifo-DSGE-Modell niedriger als im DSGE-Handelsmodell von Lechthaler, weil sie auf die Importe der ge-

Abb. 5.3

Konjunkturelle Effekte einer Eskalation des Handelskonflikts[a]

Prozentuale Abweichungen des realen Bruttoinlandsprodukts vom ursprünglichen Gleichgewicht[b]



[a] Strafzoll von 25% auf alle Importe.
[b] Ergebnisse einer Simulation mit dem DSGE-Handelsmodell von Lechthaler.
Quelle: Schätzungen und Simulationen der Institute.

© GD Herbst 2018

zwischen den Ländern außerhalb des Euroraums werden als eine Steuererhöhung von 0,07 Prozentpunkten modelliert. Wie im DSGE-Modell von Lechthaler resultieren auch hier negative, aber trotz Unterschießens lediglich geringe konjunkturelle Auswirkungen bisheriger Strafzölle (vgl. Abb. 5.2). Das Bruttoinlandsprodukt Deutschlands sinkt dabei etwas stärker als das des übrigen Euroraums, weil Deutschland stärker mit der übrigen Welt verflochten ist. Das Bruttoinlandsprodukt der übrigen Welt leidet in dem Modell zusätzlich unter den Zöllen der Länder untereinander.

Durch die Erhebung höherer EU-Importzölle steigen Preise der aus der übrigen Welt nach Deutschland[61] importierten Güter, was sich in einer beschleunigten Inflation der Verbraucherpreise widerspiegelt. Dies wirkt über höhere Zinsen dämpfend auf die Konsum- und Investitionsausgaben. Insgesamt kommt es in Deutschland zu einer schwächeren Nachfrage nach handelbaren und nicht-handelbaren Gütern. Infolgedessen wird die Produktion im nicht-handelbaren Sektor zurückgefahren. Bei den handelbaren Gütern lösen die höheren Importzölle Relativpreisverschiebungen aus. Die aus der übrigen Welt nach Deutschland eingeführten Güter werden im Verhältnis zu handelbaren Gütern aus Deutschland und dem übrigen Euroraum teurer. Deutschland importiert deshalb weniger Güter aus der übrigen Welt und fragt stattdessen mehr Güter aus heimischer und europäischer Produktion nach.

Zugleich exportiert Deutschland weniger in die übrige Welt, aber etwas mehr in den übrigen Euroraum. Die schwächeren Exporte in die übrige Welt, die nicht vollständig durch Handelsumlenkung in den übrigen Euroraum kompensiert werden können, drücken die Produktion im handelbaren Sektor. Die Faktornachfrage der Unternehmen schwächt sich ab; Arbeitsstunden werden gekürzt.

KONJUNKTURELLE RISIKEN EINER ESKALATION DES HANDELSKONFLIKTS SEHR HOCH

Um abzuschätzen, welche konjunkturellen Risiken aus einer Eskalation des Handelskonflikts mit den USA erwachsen könnten, wird im DSGE-Handelsmodell von Lechthaler zunächst unterstellt, dass die USA einseitig einen Strafzoll von 25% auf alle Importe aus der EU erheben. Dies könnte in Europa durchaus eine schwere Rezession auslösen, in der das Bruttoinlandsprodukt kurzfristig um mehr als 2% sinkt und sich auch danach nur langsam erholt (vgl. Abb. 5.3).[62] Das Bruttoinlandsprodukt der USA könnte demgegenüber sogar ansteigen, unter anderem deshalb, weil der *terms of trade*-Effekt – die reale Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro – einen erheblichen Ressourcentransfer von der EU in die USA in Gestalt von Zolleinnahmen der USA mit sich bringt.

RETORSIONSMASSNAHMEN VERRINGERN KONJUNKTURELLE RISIKEN EINER ESKALATION DES HANDELSKONFLIKTS NUR PARTIELL

Wird im DSGE-Handelsmodell von Lechthaler zusätzlich angenommen, dass die EU auf diese Zollerhöhung ihrerseits mit zusätzlichen Importzöllen von 25%

samten übrigen Welt aus Deutschland bzw. der EU hochgerechnet werden und nicht ausschließlich auf die Importe der USA.

[61] Die folgende Beschreibung der Simulationsergebnisse fokussiert sich auf Deutschland. Vergleichbare Anpassungsprozesse finden auch im übrigen Euroraum und der übrigen Welt statt.

[62] Zu einem ähnlichen Ergebnis kommen Studien die einen schwächeren Eskalationsgrad des Handelskonflikts modellieren. Bei Einführung von Autozöllen in Höhe von 25% seitens der USA dürften die langfristigen Einbußen für Deutschland im Vergleich zur aktuellen Lage merklich größer ausfallen; nach Schätzungen dürfte das deutsche Bruttoinlandsprodukt langfristig um 0,16% niedriger sein. Kurzfristig dürften die Verluste aufgrund des Überschießens merklich höher sein. Maßgeblich sind die Wertschöpfungseinbußen der deutschen Fahrzeugbauer. Die Hersteller Pharmazeutischer Produkte und EDV-Geräte werden hingegen gewinnen. Vgl. Felbermayr, G. und M. Steininger, »Der US-Protektionismus und die Auswirkungen für Deutschland«, *ifo Schnelldienst,* im Erscheinen.

reagiert, so kann sie zwar die Rezession in ihrer eigenen Volkswirtschaft merklich abschwächen (durchgezogene Linien in Abbildung 5.3). Ihr Bruttoinlandsprodukt sinkt anfänglich genauso stark wie ohne diese Retorsion, erholt sich danach aber wieder etwas schneller. Der Preis hierfür ist allerdings eine schwere Rezession in den USA, die, wie oben beschrieben, ebenfalls durch Kaufkraftverluste, ineffizientere Produktion und höhere Zinsen ausgelöst wird.

BISHER EINGEFÜHRTE ZÖLLE INDUZIEREN NUR GERINGE HANDELSUMLENKUNGEN

Neben dem direkten Zollkonflikt mit den USA kann auch der Handelsstreit zwischen den USA und China die deutsche Konjunktur beeinflussen, indem nun höher zu verzollende Waren vermehrt auf den deutschen bzw. europäischen Markt umgelenkt werden. Um solche Handelsumlenkungen zu quantifizieren, wird im Folgenden auf das ifo-Handelsmodell zurückgegriffen. Dieses Modell bildet Produktion, Handel und Verbrauch von 50 Wirtschaftszweigen in 43 Ländern ab und erfasst damit mehr als 90% der globalen Wertschöpfung. Als Allgemeines Gleichgewichtsmodell liefert es auch Informationen darüber, in welchem Umfang bilaterale Zollerhöhungen zu einer Umlenkung von Handelsströmen in Drittländer führen.[63] Anhand zweier Szenarien werden Handelsumlenkungen im Folgenden analysiert: erstens am Beispiel der eingeführten Stahl- und Aluminiumzölle der USA, der EU und Chinas, und zweitens anhand der seitens der USA angedrohten Autozölle.

Die bisher eingeführten Stahl- und Aluminiumzölle werden den Welthandel mit den betroffenen Produkten auf längere Sicht zwar merklich reduzieren. So wird der Welthandel etwa mit den geschützten Produkten auf längere Sicht um rund 5% zurückgehen. Insbesondere die Importe der USA werden voraussichtlich stark (um mehr als 40%) abnehmen, einschließlich derjenigen aus Deutschland und der EU insgesamt. Allerdings werden die USA voraussichtlich auch weniger Stahl und Aluminium exportieren. Die Exporte nach Deutschland etwa werden um rund 20% zurückgehen.

Nennenswerte Handelsumlenkungen werden die Stahl- und Aluminiumzölle aber nur insofern induzieren, als ausländische Produzenten bisherige Exporte in die USA auf heimische Absatzmärkte umlenken. Dies gilt auch für Deutschland und Europa insgesamt. Zwar deuten die Simulationen darauf hin, dass infolge der Zölle die deutschen und europäischen Nettoimporte aus einigen Ländern, die von den US-Zöllen besonders stark betroffen sind, zunehmen, darunter vor allem aus Kanada und Mexiko. Diese Zunahmen bewegen sich für Deutschland allerdings im Bereich niedriger zweistelliger Millionenbeträge. Zudem resultieren sie mehr aus dem Rückgang der deutschen Exporte in diese Länder als aus der Zunahme der deutschen Importe aus diesen Ländern. Zugleich dürften die Exporte in die USA sehr viel stärker sinken (um 1,5 Mrd. US-Dollar) als die Importe aus den USA (um 173 Mio. US-Dollar).[64] Dagegen dürften die Zuwächse der Nettoimporte aus anderen Ländern gering ausfallen. Die zuweilen geäußerte Befürchtung, dass Europäische Märkte infolge der US-Strafzölle mit chinesischem Stahl und Aluminium überflutet werden, findet in den Simulationen somit keine Bestätigung. Die deutschen Importe aus China dürften sogar etwas stärker sinken als die deutschen Exporte nach China. Ein Grund hierfür dürfte sein, dass ein erheblicher Teil (22%) der deutschen Exporte der Grundmetallindustrie nach China in der Bauindustrie eingesetzt wird, die jedoch vom Handelskonflikt kaum betroffen sein dürfte.

MODERATE HANDELSUMLENKUNGEN DURCH EINSEITIGE AUTOZÖLLE DER USA ZU ERWARTEN

Die deutschen Exporte werden voraussichtlich höchst heterogen von den einseitigen US-Autozöllen betroffen sein. Neben den Ausfuhren von Grundmetallen und Gütern der Metallverarbeitung sinken vor allem die Ausfuhren von Fahrzeugen (– 7,3%) sowie die des Einzel- und Großhandels (– 2,6%), die als dem Fahrzeugbau nachgelagerte Wirtschaftsbereiche von dessen Schwäche stark betroffen sind.

Die angedrohten Autozölle der USA führen wohl zu keinen nennenswerten Handelsumlenkungen ausländischer Fahrzeuge nach Deutschland. Vielmehr fallen die Fahrzeugimporte Deutschlands aus all seinen Lieferländern, wobei die Stärke des Rückgangs positiv mit der Handelsintensität zusammenhängt. Für die deutschen Fahrzeugexporte hingegen können moderate Handelsumlenkungseffekte erwartet werden. Insbesondere der Handel mit dem nicht-europäischen Ausland (z.B. Brasilien, Russische Föderation

[63] Beim ifo-Handelsmodell handelt es sich um ein Handelsmodell im Ricardianischen Sinne. Seinen Kern bildet die World-Input-Output Database (WIOD), die neben dem Handel mit Endprodukten auch den intra- und interindustriellen Handel mit Zwischenprodukten abbildet. Mit seiner tiefen Disaggregation kann es den Besonderheiten einzelner Wirtschaftszweige und der Struktur der internationalen Wertschöpfungsketten besonders gut Rechnung tragen. Die Struktur des Modells bedingt, dass die tatsächlichen Unterschiede zwischen den beiden Gleichgewichten durch das Modell eher konservativ geschätzt werden. Erstens sind die bilateralen Leistungsbilanzsalden im Modell konstant. Damit werden Wechselkursänderungen tendenziell überzeichnet. Und zweitens berücksichtigt das Modell nicht die negativen Effekte von Zöllen auf Innovationsanreize der geschützten Unternehmen. Für weitere Details vgl. Aichele, R., G. Felbermayr und I. Heiland, »Going Deep: The Trade and Welfare Effects of TTIP Revised«, ifo Working Paper No. 219, 2016. Als statisches Modell dient das ifo-Handelsmodell dem Vergleich zweier Gleichgewichte: Ein Ausgangsgleichgewicht vor der Einführung von Strafzöllen (hier: 2014) und ein hypothetisches Gleichgewicht, auf das sich die Modellökonomie nach der Einführung von Strafzöllen einpendelt. Die Kalibrierung des Modells findet sich in Felbermayr, G., J. K. Gröschl und I. Heiland, »Undoing Europe in a New Quantitative Trade Model«, ifo Working Paper No. 250, 2018.

[64] Vor Einführung der Zölle hatte Deutschland allerdings auch sehr viel mehr Stahl und Aluminium in die USA exportiert (3,5 Mrd. US-Dollar) als aus dem USA importiert (0,8 Mrd. US-Dollar).

und China) dürfte im Zuge potentieller Autozölle seitens der USA gewinnen.

FAZIT

Deutschland und Europa sind bisher zwar von dem von den USA ausgehenden Handelskonflikt weitgehend verschont geblieben. So sind die konjunkturellen Effekte der bisherigen Zölle für die EU und Deutschland gering. Eine Eskalation des Handelskonflikts, die zu erheblichen Zollerhöhungen der USA auf breiter Front führt, dürfte in Deutschland und in Europa eine schwere Rezession auslösen. Retorsionsmaßnahmen der EU dürften den Konjunktureinbruch in der EU abmildern und in den USA eine schwere Rezession auslösen.

Bei der Interpretation der hier vorgelegten Ergebnisse ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Simulationsmodelle die grundlegende Struktur der internationalen Lieferbeziehungen als konstant annehmen. Bei massiven Zollerhöhungen gäbe es Ausweichreaktionen von Unternehmen wie einen grundlegenden Um- und Rückbau internationaler Lieferketten, die die Struktur der internationalen Arbeitsteilung grundlegend verändern. Da solche Anpassungsprozesse jedoch Zeit beanspruchen, könnten die kurzfristigen Effekte durchaus gravierend ausfallen.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

		Gegenstand der Nachweisung	2017				
			Gesamte Volks-wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital-gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
			S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1	=	Bruttowertschöpfung	2 954,7	2 011,7	315,0	628,0	–
2	–	Abschreibungen	573,1	329,2	71,4	172,5	–
3	=	Nettowertschöpfung 1)	2 381,6	1 682,4	243,7	455,4	– 247,8
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 667,6	1 194,7	246,7	226,2	14,3
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	22,0	12,4	0,2	9,4	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	26,3	24,5	0,2	1,5	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	718,3	499,9	– 3,0	221,4	– 262,1
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 668,8	–	–	1 668,8	13,2
9	–	Geleistete Subventionen	28,4	–	28,4	–	5,2
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	345,1	–	345,1	–	6,8
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	705,1	646,5	33,8	24,8	179,2
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	774,4	354,0	15,9	404,5	109,9
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 773,1	207,4	295,8	2 269,9	– 316,7
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	410,8	88,7	–	322,2	10,9
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	421,3	–	421,3	–	0,4
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	674,8	–	–	674,8	4,4
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	676,4	126,9	548,6	0,8	2,9
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	572,2	65,3	506,1	0,8	0,5
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	565,2	–	–	565,2	7,5
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	331,4	178,0	75,2	78,2	52,2
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	278,7	146,9	21,8	110,0	104,9
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 725,3	149,3	706,1	1 869,9	– 268,9
23	–	Konsumausgaben	2 371,1	–	638,9	1 732,2	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 52,1	–	52,1	–
25	=	Sparen	354,3	97,2	67,2	189,8	– 268,9
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	70,1	16,3	43,9	9,8	3,6
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	60,6	31,2	10,2	19,2	13,1
28	–	Bruttoinvestitionen	658,5	381,3	72,4	204,8	–
29	+	Abschreibungen	573,1	329,2	71,4	172,5	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 3,0	– 2,8	– 1,6	1,4	3,0
31	=	Finanzierungssaldo	262,5	62,9	34,0	165,6	– 262,5
		Nachrichtlich:					
34		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 725,3	149,3	706,1	1 869,9	– 268,9
35	–	Geleistete soziale Sachtransfers	415,6	–	415,6	–	–
36	+	Empfangene soziale Sachtransfers	415,6	–	–	415,6	–
37	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 725,3	149,3	290,6	2 285,5	– 268,9
38	–	Konsum 3)	2 371,1	–	223,3	2 147,7	–
39	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 52,1	–	52,1	–
40	=	Sparen	354,3	97,2	67,2	189,8	– 268,9

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. 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 bis 2020: Prognose der Institute.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2018				
		Gesamte Volks-wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital-gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 058,7	2 077,4	327,6	653,7	–
2 –	Abschreibungen	599,3	343,7	74,6	181,0	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	2 459,4	1 733,8	253,0	472,7	– 232,5
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 744,5	1 250,5	256,5	237,6	15,0
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	22,9	13,1	0,2	9,6	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	26,6	24,9	0,2	1,5	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	718,7	495,0	– 3,5	227,1	– 247,5
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 745,7	–	–	1 745,7	13,8
9 –	Geleistete Subventionen	28,4	–	28,4	–	5,4
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	355,0	–	355,0	–	7,1
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	717,6	663,0	31,5	23,1	180,0
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	788,7	355,8	18,3	414,6	108,9
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 862,1	187,8	309,9	2 364,4	– 303,1
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	434,9	94,3	–	340,5	10,9
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	445,3	–	445,3	–	0,5
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	700,2	–	–	700,2	4,9
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	702,0	130,0	571,2	0,8	3,0
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	587,1	66,0	520,3	0,8	0,5
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	579,9	–	–	579,9	7,6
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	345,6	185,1	81,4	79,1	52,9
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	298,7	164,3	23,3	111,0	99,9
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 820,2	136,7	748,0	1 935,5	– 261,2
23 –	Konsumausgaben	2 448,9	–	661,9	1 787,0	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 52,9	–	52,9	–
25 =	Sparen	371,4	83,8	86,1	201,4	– 261,2
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	67,4	17,0	40,3	10,2	3,8
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	57,1	25,6	12,0	19,5	14,1
28 –	Bruttoinvestitionen	709,4	408,8	80,5	220,1	–
29 +	Abschreibungen	599,3	343,7	74,6	181,0	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 3,3	– 2,8	– 1,5	1,0	3,3
31 =	Finanzierungssaldo	254,2	30,1	53,5	170,6	– 254,2
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 820,2	136,7	748,0	1 935,5	– 261,2
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	428,2	–	428,2	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	428,2	–	–	428,2	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 820,2	136,7	319,8	2 363,8	– 261,2
38 –	Konsum 3)	2 448,9	–	233,6	2 215,2	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 52,9	–	52,9	–
40 =	Sparen	371,4	83,8	86,1	201,4	– 261,2

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. 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 bis 2020: Prognose der Institute.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2019				
		Gesamte Volks-wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital-gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 181,7	2 161,6	340,4	679,8	–
2 –	Abschreibungen	627,9	360,8	77,5	189,6	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	2 553,8	1 800,8	262,9	490,1	– 226,9
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 821,9	1 306,2	266,6	249,2	15,9
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	23,2	13,2	0,2	9,8	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	27,1	25,4	0,2	1,5	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	735,8	506,7	– 3,6	232,7	– 242,8
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 823,4	–	–	1 823,4	14,4
9 –	Geleistete Subventionen	29,1	–	29,1	–	5,4
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	365,7	–	365,7	–	7,4
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	722,7	670,1	30,5	22,1	182,8
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	796,6	359,3	18,5	418,8	108,9
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 969,9	196,0	321,1	2 452,8	– 300,4
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	450,4	95,7	–	354,7	11,1
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	461,0	–	461,0	–	0,5
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	728,2	–	–	728,2	5,4
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	730,4	134,0	595,5	0,8	3,2
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	611,8	66,7	544,3	0,8	0,5
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	604,5	–	–	604,5	7,7
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	358,5	190,7	88,7	79,1	52,9
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	308,2	172,9	22,7	112,5	103,2
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 925,1	149,9	767,4	2 007,8	– 255,6
23 –	Konsumausgaben	2 545,5	–	692,5	1 853,1	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 53,7	–	53,7	–
25 =	Sparen	379,5	96,2	74,9	208,4	– 255,6
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	63,8	17,5	35,8	10,5	4,0
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	53,0	22,4	10,6	20,0	14,7
28 –	Bruttoinvestitionen	751,9	427,8	86,8	237,3	–
29 +	Abschreibungen	627,9	360,8	77,5	189,6	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 3,2	– 2,7	– 1,5	1,0	3,2
31 =	Finanzierungssaldo	248,1	36,8	42,0	169,3	– 248,1
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 925,1	149,9	767,4	2 007,8	– 255,6
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	449,3	–	449,3	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	449,3	–	–	449,3	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 925,1	149,9	318,1	2 457,1	– 255,6
38 –	Konsum 3)	2 545,5	–	243,2	2 302,3	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 53,7	–	53,7	–
40 =	Sparen	379,5	96,2	74,9	208,4	– 255,6

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. 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 bis 2020: Prognose der Institute.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2020				
		Gesamte Volks-wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital-gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 306,4	2 245,5	353,0	707,9	–
2 –	Abschreibungen	659,4	379,9	80,5	199,1	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	2 647,0	1 865,6	272,6	508,9	– 236,3
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 893,8	1 357,7	276,3	259,7	16,5
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	23,4	13,3	0,1	10,0	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	27,4	25,7	0,2	1,5	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	757,3	520,2	– 3,6	240,7	– 252,8
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 895,4	–	–	1 895,4	14,9
9 –	Geleistete Subventionen	29,5	–	29,5	–	5,4
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	375,6	–	375,6	–	7,7
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	732,7	681,4	29,6	21,7	183,8
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	809,7	366,5	18,1	425,1	106,8
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 075,8	205,3	331,0	2 539,4	– 312,6
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	466,9	98,1	–	368,8	11,4
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	477,8	–	477,8	–	0,5
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	754,8	–	–	754,8	5,9
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	757,3	138,2	618,2	0,9	3,4
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	632,3	67,4	564,1	0,9	0,5
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	624,9	–	–	624,9	7,8
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	364,6	195,1	90,4	79,1	52,9
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	317,5	180,3	23,1	114,0	100,0
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 034,7	163,4	795,7	2 075,7	– 271,5
23 –	Konsumausgaben	2 632,5	–	717,9	1 914,6	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 54,5	–	54,5	–
25 =	Sparen	402,2	108,9	77,8	215,5	– 271,5
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	66,1	18,0	37,1	11,0	4,5
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	54,8	23,0	10,8	21,0	15,9
28 –	Bruttoinvestitionen	790,1	441,7	92,4	256,0	–
29 +	Abschreibungen	659,4	379,9	80,5	199,1	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 3,4	– 2,8	– 1,6	1,0	3,4
31 =	Finanzierungssaldo	263,5	54,9	41,1	167,5	– 263,5
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 034,7	163,4	795,7	2 075,7	– 271,5
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	464,5	–	464,5	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	464,5	–	–	464,5	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 034,7	163,4	331,2	2 540,2	– 271,5
38 –	Konsum 3)	2 632,5	–	253,3	2 379,1	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 54,5	–	54,5	–
40 =	Sparen	402,2	108,9	77,8	215,5	– 271,5

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. 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 bis 2020: Prognose der Institute.

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2018 bis 2020

	2017	2018	2019	2020	2018		2019		2020	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
1. Entstehung des Inlandsprodukts										
Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Erwerbstätige	1,4	1,3	0,9	0,7	1,4	1,2	1,0	0,9	0,8	0,6
Arbeitsvolumen	1,3	1,6	0,9	1,0	1,5	1,6	0,8	1,1	0,9	1,2
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	- 0,2	0,2	0,0	0,4	0,1	0,4	- 0,2	0,2	0,1	0,6
Produktivität 1	0,9	0,2	0,9	0,7	0,3	0,0	0,8	1,0	0,8	0,6
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	2,2	1,7	1,9	1,8	1,9	1,6	1,5	2,2	1,7	1,8
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen										
a) Milliarden Euro										
Konsumausgaben	2 371,1	2 448,9	2 545,5	2 632,5	1 193,1	1 255,8	1 239,2	1 306,3	1 282,8	1 349,7
Private Haushalte 2	1 732,2	1 787,0	1 853,1	1 914,6	872,8	914,2	903,3	949,8	934,6	980,0
Staat	638,9	661,9	692,5	717,9	320,3	341,6	336,0	356,5	348,2	369,7
Anlageinvestitionen	665,7	704,4	744,3	788,3	339,1	365,3	356,5	387,7	377,1	411,2
Ausrüstungen	215,2	225,3	233,1	243,1	107,9	117,4	110,5	122,6	114,8	128,3
Bauten	326,6	351,5	377,8	406,1	169,2	182,3	181,3	196,5	194,6	211,4
Sonstige Anlageinvestitionen	123,9	127,5	133,4	139,1	62,0	65,5	64,8	68,6	67,6	71,5
Vorratsveränderung 3	- 7,2	5,0	7,6	1,8	10,5	- 5,4	15,7	- 8,0	12,7	- 10,9
Inländische Verwendung	3 029,5	3 158,3	3 297,4	3 422,6	1 542,7	1 615,6	1 611,4	1 686,0	1 672,5	1 750,0
Außenbeitrag	247,8	232,5	226,9	236,3	129,2	103,4	118,8	108,1	122,9	113,4
Nachrichtlich: in Relation zum BIP in Prozent	7,6	6,9	6,4	6,5	7,7	6,0	6,9	6,0	6,8	6,1
Exporte	1 541,9	1 602,2	1 691,3	1 788,6	792,0	810,2	831,9	859,4	876,5	912,1
Importe	1 294,1	1 369,7	1 464,4	1 552,3	662,8	706,9	713,1	751,3	753,6	798,7
Bruttoinlandsprodukt	3 277,3	3 390,8	3 524,4	3 658,9	1 671,8	1 719,0	1 730,2	1 794,1	1 795,4	1 863,4
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	3,5	3,3	3,9	3,4	3,0	3,6	3,9	4,0	3,5	3,3
Private Haushalte 2	3,4	3,2	3,7	3,3	2,8	3,5	3,5	3,9	3,5	3,2
Staat	3,8	3,6	4,6	3,7	3,4	3,8	4,9	4,4	3,6	3,7
Anlageinvestitionen	5,0	5,8	5,7	5,9	5,6	6,0	5,1	6,2	5,8	6,1
Ausrüstungen	4,2	4,7	3,4	4,3	5,5	3,9	2,4	4,4	3,9	4,6
Bauten	6,4	7,6	7,5	7,5	6,8	8,4	7,1	7,8	7,4	7,6
Sonstige Anlageinvestitionen	2,9	2,9	4,6	4,3	2,6	3,2	4,5	4,7	4,5	4,2
Inländische Verwendung	4,0	4,2	4,4	3,8	3,8	4,6	4,5	4,4	3,8	3,8
Exporte	6,3	3,9	5,6	5,8	3,8	4,0	5,0	6,1	5,4	6,1
Importe	7,6	5,8	6,9	6,0	4,2	7,5	7,6	6,3	5,7	6,3
Bruttoinlandsprodukt	3,7	3,5	3,9	3,8	3,7	3,2	3,5	4,4	3,8	3,9
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010)										
a) Milliarden Euro										
Konsumausgaben	2 158,0	2 188,7	2 231,7	2 266,9	1 074,9	1 113,7	1 095,1	1 136,6	1 113,4	1 153,6
Private Haushalte 2	1 594,7	1 618,4	1 648,6	1 674,9	794,1	824,3	807,3	841,3	821,4	853,5
Staat	562,9	569,9	582,7	591,6	280,6	289,3	287,5	295,2	291,7	299,9
Anlageinvestitionen	592,8	610,4	627,7	648,1	295,2	315,2	302,1	325,6	311,3	336,8
Ausrüstungen	207,6	216,6	222,8	231,3	103,4	113,2	105,3	117,5	108,9	122,4
Bauten	274,1	282,1	290,0	298,9	137,2	144,9	140,5	149,4	144,6	154,3
Sonstige Anlageinvestitionen	111,7	112,5	115,8	119,0	54,9	57,7	56,4	59,4	58,0	61,0
Inländische Verwendung	2 732,4	2 790,6	2 851,8	2 901,8	1 376,9	1 413,7	1 407,4	1 444,3	1 432,0	1 469,8
Exporte	1 457,7	1 498,4	1 562,7	1 639,5	744,0	754,5	769,9	792,7	804,7	834,8
Importe	1 258,2	1 307,7	1 379,2	1 453,8	637,1	670,6	671,8	707,4	705,9	747,9
Bruttoinlandsprodukt	2 932,5	2 983,2	3 038,8	3 092,0	1 483,8	1 499,4	1 506,7	1 532,1	1 532,4	1 559,7
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	1,7	1,4	2,0	1,6	1,2	1,6	1,9	2,1	1,7	1,5
Private Haushalte 2	1,8	1,5	1,9	1,6	1,3	1,7	1,7	2,1	1,7	1,5
Staat	1,6	1,2	2,2	1,5	0,9	1,5	2,5	2,0	1,5	1,6
Anlageinvestitionen	2,9	3,0	2,8	3,3	2,9	3,1	2,3	3,3	3,1	3,4
Ausrüstungen	3,7	4,3	2,9	3,8	5,1	3,7	1,9	3,8	3,4	4,2
Bauten	2,9	2,9	2,8	3,1	2,4	3,5	2,4	3,1	2,9	3,3
Sonstige Anlageinvestitionen	1,3	0,8	2,9	2,8	0,4	1,1	2,8	3,1	2,9	2,7
Inländische Verwendung	2,0	2,1	2,2	1,8	1,8	2,4	2,2	2,2	1,7	1,8
Exporte	4,6	2,8	4,3	4,9	3,2	2,4	3,5	5,1	4,5	5,3
Importe	4,8	3,9	5,5	5,4	3,4	4,4	5,4	5,5	5,1	5,7
Bruttoinlandsprodukt	2,2	1,7	1,9	1,8	1,9	1,6	1,5	2,2	1,7	1,8

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2018 bis 2020

	2017	2018	2019	2020	2018		2019		2020	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	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	1,6	1,6	1,8	1,7	1,5	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7
Konsumausgaben des Staates	2,2	2,3	2,3	2,1	2,5	2,2	2,4	2,3	2,1	2,1
Anlageinvestitionen	2,1	2,7	2,8	2,6	2,7	2,8	2,7	2,8	2,6	2,5
Ausrüstungen	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3	0,5	0,6	0,5	0,4
Bauten	3,3	4,6	4,6	4,3	4,4	4,8	4,6	4,5	4,4	4,2
Exporte	1,6	1,1	1,2	0,8	0,6	1,5	1,5	0,9	0,8	0,8
Importe	2,6	1,8	1,4	0,6	0,7	2,9	2,0	0,8	0,6	0,5
Bruttoinlandsprodukt	1,5	1,7	2,0	2,0	1,8	1,6	1,9	2,1	2,0	2,0
5. Einkommensentstehung und -verteilung										
a) Milliarden Euro										
Primäreinkommen der privaten Haushalte 2	2 269,9	2 364,4	2 452,8	2 539,4	1 166,6	1 197,8	1 208,3	1 244,5	1 251,5	1 287,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	302,2	313,7	330,6	343,0	151,7	162,0	159,9	170,7	165,8	177,2
Bruttolöhne und -gehälter	1 366,6	1 432,0	1 492,8	1 552,3	683,2	748,8	712,1	780,7	739,8	812,6
Übrige Primäreinkommen 4	601,1	618,7	629,4	644,1	331,6	287,0	336,3	293,1	346,0	298,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	503,2	497,7	517,1	536,4	233,5	264,3	237,0	280,1	244,7	291,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 773,1	2 862,1	2 969,9	3 075,8	1 400,0	1 462,1	1 445,3	1 524,5	1 496,2	1 579,6
Abschreibungen	573,1	599,3	627,9	659,4	296,8	302,4	310,8	317,1	326,2	333,2
Bruttonationaleinkommen	3 346,3	3 461,4	3 597,8	3 735,2	1 696,9	1 764,5	1 756,2	1 841,7	1 822,4	1 912,8
Nachrichtlich:										
Volkseinkommen	2 456,4	2 535,5	2 633,2	2 729,7	1 236,5	1 299,0	1 277,1	1 356,1	1 323,1	1 406,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	787,6	789,8	809,8	834,4	401,6	388,2	405,0	404,7	417,6	416,8
Arbeitnehmerentgelt	1 668,8	1 745,7	1 823,4	1 895,4	834,9	910,8	872,1	951,4	905,6	989,8
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Primäreinkommen der privaten Haushalte 2	4,1	4,2	3,7	3,5	4,3	4,0	3,6	3,9	3,6	3,5
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	4,5	3,8	5,4	3,8	3,7	3,9	5,4	5,4	3,6	3,8
Bruttolöhne und -gehälter	4,2	4,8	4,2	4,0	4,9	4,7	4,2	4,3	3,9	4,1
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,5	3,1	3,1	3,1	3,1	3,2	3,0	3,1	2,9	3,3
Übrige Primäreinkommen 4	3,7	2,9	1,7	2,3	3,4	2,3	1,4	2,1	2,9	1,7
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	2,8	- 1,1	3,9	3,7	- 0,3	- 1,8	1,5	6,0	3,2	4,1
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3,9	3,2	3,8	3,6	3,5	2,9	3,2	4,3	3,5	3,6
Abschreibungen	3,8	4,6	4,8	5,0	4,5	4,6	4,7	4,9	4,9	5,1
Bruttonationaleinkommen	3,8	3,4	3,9	3,8	3,7	3,2	3,5	4,4	3,8	3,9
Nachrichtlich:										
Volkseinkommen	3,9	3,2	3,9	3,7	3,5	2,9	3,3	4,4	3,6	3,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	3,3	0,3	2,5	3,0	1,3	- 0,8	0,9	4,3	3,1	3,0
Arbeitnehmerentgelt	4,2	4,6	4,5	3,9	4,6	4,6	4,4	4,5	3,8	4,0
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte 2										
a) Milliarden Euro										
Masseneinkommen	1 347,7	1 401,8	1 465,7	1 519,9	673,9	727,9	704,1	761,6	730,0	789,9
Nettolöhne und -gehälter	902,9	945,8	990,4	1 028,6	446,5	499,2	467,5	522,9	485,2	543,4
Monetäre Sozialleistungen	565,2	579,9	604,5	624,9	288,9	291,0	300,7	303,8	311,2	313,7
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	120,4	123,9	129,2	133,5	61,6	62,4	64,1	65,1	66,3	67,2
Übrige Primäreinkommen 4	601,1	618,7	629,4	644,1	331,6	287,0	336,3	293,1	346,0	298,1
Sonstige Transfers (Saldo) 5	- 78,9	- 84,9	- 87,2	- 88,3	- 43,1	- 41,8	- 44,2	- 43,1	- 44,7	- 43,7
Verfügbares Einkommen	1 869,9	1 935,5	2 007,8	2 075,7	962,4	973,1	996,2	1 011,7	1 031,3	1 044,3
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	52,1	52,9	53,7	54,5	26,1	26,8	26,5	27,2	26,9	27,6
Konsumausgaben	1 732,2	1 787,0	1 853,1	1 914,6	872,8	914,2	903,3	949,8	934,6	980,0
Sparen	189,8	201,4	208,4	215,5	115,7	85,7	119,4	89,0	123,7	91,9
Sparquote in Prozent 6	9,9	10,1	10,1	10,1	11,7	8,6	11,7	8,6	11,7	8,6
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Masseneinkommen	3,7	4,0	4,6	3,7	3,9	4,1	4,5	4,6	3,7	3,7
Nettolöhne und -gehälter	3,9	4,7	4,7	3,9	4,8	4,7	4,7	4,7	3,8	3,9
Monetäre Sozialleistungen	3,7	2,6	4,2	3,4	2,2	3,0	4,1	4,4	3,5	3,3
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	4,9	2,9	4,2	3,4	2,8	3,0	4,1	4,4	3,5	3,3
Übrige Primäreinkommen 4	3,7	2,9	1,7	2,3	3,4	2,3	1,4	2,1	2,9	1,7
Verfügbares Einkommen	3,4	3,5	3,7	3,4	3,4	3,7	3,5	4,0	3,5	3,2
Konsumausgaben	3,4	3,2	3,7	3,3	2,8	3,5	3,5	3,9	3,5	3,2
Sparen	4,3	6,1	3,5	3,4	7,3	4,6	3,2	3,9	3,5	3,2

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2018 bis 2020

	2017	2018	2019	2020	2018		2019		2020	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates 7										
a) Milliarden Euro										
Einnahmen										
Steuern	766,4	800,2	826,7	853,4	403,5	396,7	416,3	410,4	429,6	423,8
Nettosozialbeiträge	548,6	571,2	595,5	618,2	277,0	294,2	288,9	306,6	299,6	318,6
Vermögenseinkommen	15,9	18,3	18,5	18,1	11,2	7,1	11,6	6,9	11,4	6,7
Sonstige Transfers	21,8	23,3	22,7	23,1	11,2	12,1	10,4	12,4	10,5	12,5
Vermögenstransfers	10,2	12,0	10,6	10,8	5,5	6,5	5,3	5,3	5,4	5,4
Verkäufe	110,8	113,2	116,7	119,6	53,3	59,9	55,2	61,5	56,6	63,0
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 473,8	1 538,5	1 591,0	1 643,4	761,8	776,7	787,8	803,2	813,2	830,2
Ausgaben										
Vorleistungen 8	434,8	447,7	469,0	484,5	214,9	232,8	225,8	243,1	234,0	250,5
Arbeitnehmerentgelt	246,7	256,5	266,6	276,3	123,0	133,4	128,3	138,2	132,3	144,0
Vermögenseinkommen (Zinsen)	33,8	31,5	30,5	29,6	16,1	15,4	15,6	14,9	15,1	14,5
Subventionen	28,4	28,4	29,1	29,5	13,6	14,8	14,0	15,1	14,2	15,3
Monetäre Sozialleistungen	506,1	520,3	544,3	564,1	259,2	261,0	270,7	273,5	280,9	283,1
Sonstige laufende Transfers	75,2	81,4	88,7	90,4	39,4	42,0	43,4	45,3	44,2	46,2
Vermögenstransfers	43,9	40,3	35,8	37,1	13,1	27,2	13,8	22,0	14,5	22,7
Bruttoinvestitionen	72,4	80,5	86,8	92,4	34,9	45,5	37,9	48,9	40,3	52,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 1,6	- 1,5	- 1,5	- 1,6	- 0,6	- 0,9	- 0,6	- 0,9	- 0,6	- 0,9
Insgesamt	1 439,8	1 484,9	1 549,0	1 602,3	713,7	771,2	748,9	800,1	774,9	827,5
Finanzierungssaldo	34,0	53,5	42,0	41,1	48,1	5,4	38,9	3,1	38,4	2,7
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Einnahmen										
Steuern	4,7	4,4	3,3	3,2	5,2	3,6	3,2	3,4	3,2	3,3
Nettosozialbeiträge	4,7	4,1	4,3	3,8	4,2	4,1	4,3	4,2	3,7	3,9
Vermögenseinkommen	- 12,4	15,1	1,3	- 2,2	29,3	- 2,1	4,0	- 2,8	- 1,9	- 2,9
Sonstige Transfers	8,4	6,9	- 2,6	1,6	13,8	1,4	- 7,2	1,7	1,8	1,5
Vermögenstransfers	- 33,3	17,9	- 11,7	1,7	14,7	20,7	- 4,4	- 18,0	1,8	1,7
Verkäufe	4,3	2,2	3,1	2,4	1,7	2,7	3,5	2,7	2,5	2,4
Sonstige Subventionen	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Insgesamt	4,1	4,4	3,4	3,3	5,0	3,8	3,4	3,4	3,2	3,4
Ausgaben										
Vorleistungen 8	3,8	3,0	4,8	3,3	2,4	3,5	5,1	4,5	3,6	3,0
Arbeitnehmerentgelt	3,8	3,9	3,9	3,6	4,0	3,9	4,3	3,6	3,1	4,2
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 9,5	- 6,8	- 3,3	- 3,0	- 8,7	- 4,7	- 3,6	- 2,9	- 2,9	- 3,0
Subventionen	1,3	0,0	2,5	1,7	- 2,3	2,1	3,0	2,0	1,7	1,7
Monetäre Sozialleistungen	4,0	2,8	4,6	3,6	2,4	3,3	4,4	4,8	3,8	3,5
Sonstige laufende Transfers	- 0,4	8,2	8,9	2,0	- 1,0	18,7	10,2	7,7	1,9	2,1
Vermögenstransfers	23,3	- 8,4	- 11,2	3,8	- 41,2	25,2	5,8	- 19,3	4,7	3,3
Bruttoinvestitionen	6,2	11,1	7,8	6,5	12,3	10,3	8,4	7,4	6,5	6,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Insgesamt	3,8	3,1	4,3	3,4	1,2	5,0	4,9	3,7	3,5	3,4

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); 2018 bis 2020: Prognose der Institute.