
KONJUNKTURPROGNOSE 2017 UND 2018

20. März 2017

KONJUNKTURPROGNOSE FÜR 2017 UND 2018

Die deutsche Wirtschaft befindet sich weiterhin in einem Aufschwung. Der Sachverständigenrat erwartet jahresdurchschnittliche Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,4 % beziehungsweise 1,6 % in den Jahren 2017 und 2018. Bereinigt um die unterschiedliche Anzahl der Arbeitstage liegen die Wachstumsraten bei 1,7 % beziehungsweise 1,6 %. Im Vergleich zum Jahresgutachten 2016/17 wurde die Prognose für das Jahr 2017 um 0,1 Prozentpunkte angehoben. Die Perspektiven der deutschen Wirtschaft stellen sich damit im Frühjahr 2017 nahezu unverändert dar.

Die Lage am Arbeitsmarkt ist ebenfalls unverändert gut. Die Ausweitung der Produktion geht vollständig auf einen Anstieg der inländischen Verwendung zurück, während der Außenbeitrag leicht negativ ist. Getrieben wird der Aufschwung durch die expansive Geldpolitik der EZB und eine prozyklische Fiskalpolitik. Das Wachstum liegt nach wie vor merklich oberhalb seines Potenzials, und die Kapazitäten der Wirtschaft sind bereits überausgelastet. Zuletzt haben steigende Verbraucherpreise die Realeinkommensanstiege etwas abgeschwächt. In den Jahren 2017 und 2018 dürfte die Verbraucherpreisinflation in Deutschland 2,2 % beziehungsweise 1,6 % betragen.

Die außenwirtschaftlichen Perspektiven haben sich im Vergleich zum Herbst 2016 leicht verbessert. Die konjunkturelle Erholung im Euro-Raum setzt sich fort. Mit erwarteten Zuwachsraten von 1,7 % beziehungsweise 1,6 % in diesem und dem kommenden Jahr dürfte das BIP im Jahr 2018 das geschätzte Potenzialniveau erreichen. Zeitgleich nimmt die prognostizierte Kerninflationsrate zu. Angesichts der makroökonomischen Entwicklung ist die Geldpolitik der EZB nach wie vor zu expansiv, und die daraus erwachsenden Risiken, etwa für die Finanzmarktstabilität, nehmen weiter zu. Die EZB sollte daher die Beendigung des Aufkaufprogramms so bald wie möglich einleiten.

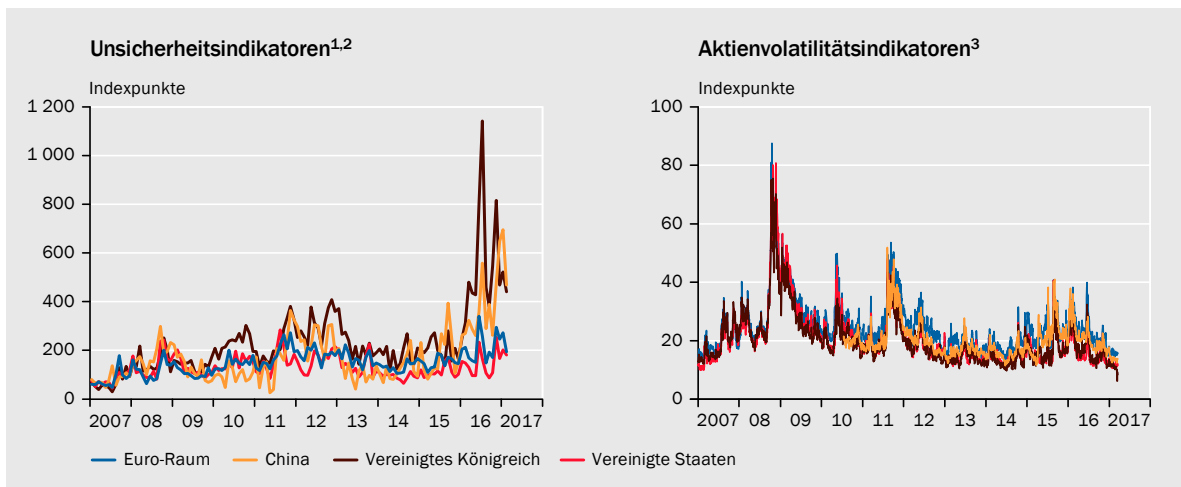
Der hohe deutsche Leistungsbilanzüberschuss signalisiert aus Sicht des Sachverständigenrates kein makroökonomisches Ungleichgewicht. Vielmehr sind zeitlich begrenzt wirkende und strukturelle Faktoren dafür verantwortlich, etwa die expansive Geldpolitik der unabhängig handelnden EZB, der kräftige Ölpreisverfall, der demografische Wandel und steigende Eigenkapitalquoten im Unternehmenssektor. Statt darauf abzielen, den Leistungsbilanzsaldo um seiner selbst willen zu vermindern, sollte die deutsche Wirtschaftspolitik durch angebotsseitige Maßnahmen die Attraktivität des Standorts für Investoren und dadurch das Produktionspotenzial stärken.

I. INTERNATIONALE KONJUNKTUR

1. Die **Weltwirtschaft** zeigt sich zum Jahresbeginn 2017 **in einer robusten Verfassung**. Die durch das Brexit-Votum und den Ausgang der Präsidentschaftswahlen in den Vereinigten Staaten geschürte wirtschaftspolitische Unsicherheit scheint bislang keine merklich negativen Auswirkungen auf die Finanzmärkte oder die Realwirtschaft zu haben. [↘ ABBILDUNG 1](#) Für das laufende Jahr ist von einer Fortsetzung der moderaten globalen Wachstumsphase auszugehen. Nach einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 2,6 % im Jahr 2016 erwartet der Sachverständigenrat für die Jahre 2017 und 2018 etwas höhere Zuwachsraten von jeweils 3,0 %. Zudem wird ein Anstieg des Welthandelsvolumens um 2,6 % im Jahr 2017 und um 2,4 % im Jahr 2018 erwartet, nach 1,2 % im Jahr 2016. [↘ TABELLE 1](#)
2. Im Vergleich zur Prognose im Jahresgutachten 2016/17 ergibt sich ein nur **geringer Revisionsbedarf** für die erwarteten Wachstumsraten des globalen BIP. Insgesamt zeigt sich ein leicht positiveres Bild: Die erwartete Expansion der Weltproduktion liegt für das Jahr 2017 nun 0,2 Prozentpunkte höher als im Herbst prognostiziert. Dies resultiert vor allem daraus, dass die **Wachstumsdynamik in den großen Industriestaaten etwas stärker** ist als erwartet. So wurden etwa die Prognosen für die Vereinigten Staaten ebenso wie für das Vereinigte Königreich und den Euro-Raum leicht nach oben revidiert. Für Japan wird ebenfalls ein etwas höheres Wachstum erwartet, wobei hier ein Teil der Veränderung darauf beruht, dass die Berechnungsmethode des BIP angepasst wurde. Dies allein führte für die vergangenen fünf Jahre zu einer durchschnittlichen Aufwärtsrevision der Wachstumsraten um knapp 0,4 Prozentpunkte pro Jahr.

↘ ABBILDUNG 1

Unsicherheitsindikatoren und Aktienvolatilitätsindikatoren ausgewählter Länder



1 – Basierend auf den Unsicherheitsindikatoren von Baker, Bloom und Davies (www.policyuncertainty.com). Berechnet wird der Indikator aus der Anzahl von Zeitungsmeldungen, die sich mit politikbezogener wirtschaftlicher Unsicherheit befassen. 2 – Für den Euro-Raum: Aufgrund fehlender Daten für alle Mitgliedstaaten des Euro-Raums approximiert mit dem Durchschnitt der Indizes von Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien. 3 – Für China: Aktienvolatilitätsindex des Hang Seng Index (Hongkong).

Quellen: Economic Policy Uncertainty, Thomson Reuters, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 17-110

TABELLE 1

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise ausgewählter Länder

| Land/Ländergruppe | Gewicht in % ¹ | Bruttoinlandsprodukt | | | | Verbraucherpreise | | | |
|--|------------------------------|------------------------------|---------------------|-------------------------------------|-------------------|-------------------|---------------------|-------------------------------------|-------------------|
| | | Veränderung zum Vorjahr in % | | | | | | | |
| | | 2016 | 2017 ² | | 2018 ² | 2016 | 2017 ² | | 2018 ² |
| | | | Aktuali- sierung | Diff. zu JG 2016/17 ³ | | | Aktuali- sierung | Diff. zu JG 2016/17 ³ | |
| Europa⁴ | 29,9 | 1,6 | 1,8 | (0,1) | 1,7 | 1,1 | 2,4 | (0,4) | 2,1 |
| Euro-Raum ⁴ | 17,9 | 1,7 | 1,7 | (0,2) | 1,6 | 0,2 | 1,9 | (0,6) | 1,5 |
| Vereinigtes Königreich | 4,4 | 1,8 | 1,8 | (0,4) | 1,3 | 0,7 | 2,5 | (0,1) | 2,0 |
| Russland | 2,0 | - 0,6 | 1,4 | (0,2) | 1,8 | 7,0 | 5,1 | (- 1,2) | 6,1 |
| Mittel- und Osteuropa ⁵ | 1,6 | 3,0 | 3,3 | (- 0,0) | 3,1 | - 0,2 | 2,1 | (1,2) | 1,7 |
| Türkei | 1,1 | 1,5 | 1,3 | (- 2,1) | 3,2 | 7,8 | 8,7 | (0,4) | 7,4 |
| andere Länder ⁶ | 2,8 | 1,7 | 1,8 | (- 0,1) | 1,9 | 0,9 | 1,4 | (0,1) | 1,3 |
| Amerika | 36,5 | 1,1 | 2,1 | (- 0,0) | 2,5 | 3,1 | 3,7 | (0,3) | 3,3 |
| Vereinigte Staaten | 27,8 | 1,6 | 2,5 | (0,2) | 2,6 | 1,3 | 2,6 | (0,4) | 2,4 |
| Lateinamerika ⁷ | 3,6 | 0,8 | 2,2 | (0,3) | 2,5 | 14,1 | 11,6 | (1,6) | 9,6 |
| Brasilien | 2,7 | - 3,6 | - 1,5 | (- 1,7) | 1,6 | 8,7 | 5,0 | (- 2,0) | 4,9 |
| Kanada | 2,4 | 1,4 | 2,3 | (0,8) | 2,0 | 1,4 | 2,2 | (0,3) | 2,0 |
| Asien | 33,5 | 5,0 | 5,0 | (0,2) | 4,7 | 2,0 | 2,2 | (0,0) | 2,4 |
| China | 17,3 | 6,7 | 6,5 | (0,2) | 6,1 | 2,3 | 2,2 | (- 0,1) | 2,4 |
| Japan | 6,4 | 1,0 | 1,3 | (0,6) | 0,9 | - 0,1 | 0,7 | (0,3) | 0,7 |
| asiatische Industrieländer ⁸ | 3,9 | 2,3 | 2,5 | (0,1) | 2,6 | 1,1 | 2,0 | (0,6) | 1,8 |
| Indien | 3,2 | 7,5 | 7,1 | (- 0,3) | 7,4 | 5,0 | 4,4 | (- 0,8) | 5,7 |
| südostasiatische Schwellenländer ⁹ | 2,8 | 4,8 | 4,8 | (- 0,1) | 4,8 | 2,3 | 3,4 | (0,3) | 3,5 |
| Insgesamt | 100 | 2,6 | 3,0 | (0,2) | 3,0 | 2,1 | 2,8 | (0,2) | 2,6 |
| Industrieländer ¹⁰ | 67,2 | 1,7 | 2,1 | (0,2) | 2,1 | 0,8 | 2,1 | (0,4) | 1,9 |
| Schwellenländer ¹¹ | 32,8 | 4,5 | 4,8 | (0,0) | 5,0 | 4,9 | 4,2 | (- 0,2) | 4,2 |
| nachrichtlich: | | | | | | | | | |
| exportgewichtet ¹² | 100 | 2,1 | 2,4 | (0,1) | 2,3 | . | . | . | . |
| nach dem Messkon- zept des IWF ¹³ | 100 | 3,1 | 3,5 | (0,1) | 3,6 | . | . | . | . |
| Welthandel ¹⁴ | | 1,2 | 2,6 | (- 0,1) | 2,4 | . | . | . | . |

1 – Anteil des nominalen BIP des Jahres 2015 in US-Dollar der aufgeführten Länder beziehungsweise Ländergruppen am nominalen BIP insgesamt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Differenz in Prozentpunkten. 4 – In Abweichung zu Tabelle 1 im JG 2016/17 werden für Deutschland die kalenderbereinigten Werte des BIP berücksichtigt. 5 – Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tschechische Republik und Ungarn. 6 – Dänemark, Norwegen, Schweden und Schweiz. 7 – Argentinien, Chile, Kolumbien und Mexiko. 8 – Hongkong, Republik Korea, Singapur und Taiwan. 9 – Indonesien, Malaysia, Philippinen und Thailand. 10 – Asiatische Industrieländer, Euro-Raum, Mittel- und Osteuropa, Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich und Vereinigte Staaten. 11 – Lateinamerika, südostasiatische Schwellenländer, Brasilien, China, Indien, Russland und Türkei. 12 – Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr im Jahr 2015. 13 – Gewichte nach Kaufkraftparitäten und hochgerechnet auf den Länderkreis des IWF. 14 – Nach dem Messkonzept des niederländischen Centraal Planbureau.

Quellen: CPB, Eurostat, IWF, nationale Statistikämter, OECD

© Sachverständigenrat | 17-024

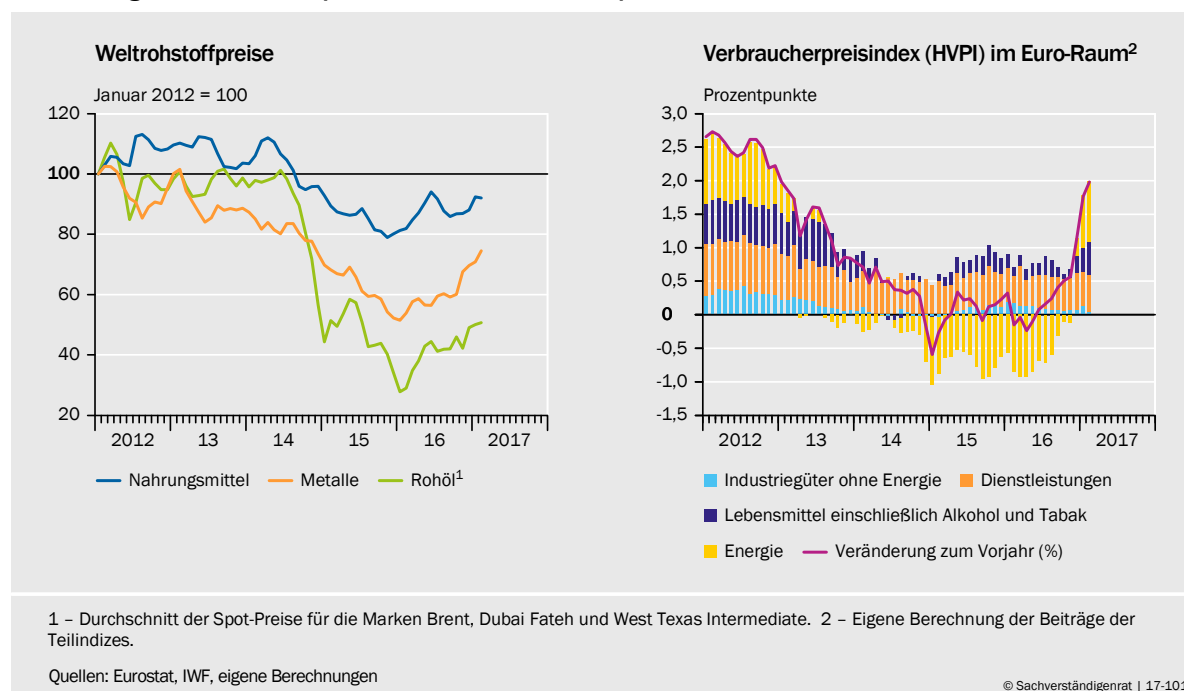
3. In den **Schwellenländern** zeigt sich hingegen ein **gemischtes Bild**. Das statistisch ausgewiesene Wachstum der chinesischen Volkswirtschaft hat sich im Jahr 2016 nahezu wie vorhergesagt entwickelt und dürfte im Jahr 2017 etwas stärker sein als noch im Jahresgutachten 2016/17 unterstellt. Gleichzeitig verharrt beispielsweise Brasilien in der Rezession, und in der Türkei trugen politische Konflikte dazu bei, dass das Wachstum deutlich zurückging und im dritten Quartal 2016 sogar negativ war. Für die Gruppe der Schwellenländer insgesamt ergibt sich angesichts der gegenläufigen Entwicklungen keine Änderung der Wachstumsprognose für das Jahr 2017. Im Jahr 2018 dürfte das Wachstum nahezu unverändert bleiben.

4. Viele **Rohstoffpreise** sind seit Herbst 2016 **deutlich gestiegen**. [ABBILDUNG 2 LINKS](#) So liegt der Ölpreis, gemessen in US-Dollar, im Durchschnitt des ersten Quartals 2017 nach aktuellem Datenstand nahezu 9 % über dem durchschnittlichen Preis des Schlussquartals 2016. Dies trägt dazu bei, dass die Inflationsraten in den meisten Volkswirtschaften zum Jahresanfang 2017 deutlich höher sind als erwartet. So stieg im Euro-Raum die **Inflationsrate** im Februar auf 2,0 % im Vergleich zum Vorjahresmonat. Von großer Bedeutung für den Anstieg der Inflationsraten ist neben dem jüngsten Anstieg des Ölpreises ein bereits in der Prognose des Jahresgutachtens 2016/17 berücksichtigter Basiseffekt: Der starke Rückgang des Ölpreises in den Vorjahren fällt nun bei der Betrachtung der Jahresraten nicht mehr ins Gewicht. Die zu Jahresbeginn 2016 erreichten Tiefstände bilden jetzt die Vergleichsbasis. In der Folge wäre die Inflationsrate im Euro-Raum ohne den jüngsten unerwartet starken Anstieg der Öl- und Nahrungsmittelpreise im ersten Quartal 2017 auf rund 1,2 % gestiegen.

5. Zusätzlich zu diesem absehbaren Basiseffekt stieg der Ölpreis seit der Prognose im Herbst 2016 aber stärker, als es die Preise an den Terminmärkten erwarten ließen. Dies veranlasst den Sachverständigenrat dazu, seine **Inflationsprog-**

ABBILDUNG 2

Entwicklung der Weltrohstoffpreise und des Verbraucherpreisindex im Euro-Raum



nosen für viele Länder anzuheben. [↘ TABELLE 1](#) Für den Euro-Raum erwartet der Sachverständigenrat nun in den Jahren 2017 und 2018 Inflationsraten von 1,9 % beziehungsweise 1,5 %. Die Kerninflation, bei der Energie- und Nahrungsmittelpreise unberücksichtigt bleiben, dürfte mit zunehmender Kapazitätsauslastung und fortschreitender Arbeitsmarkterholung in den Jahren 2017 und 2018 auf 1,1 % beziehungsweise 1,3 % ansteigen.

6. In den **Vereinigten Staaten** ist das BIP im zweiten Halbjahr 2016 wie erwartet stärker gewachsen als in der ersten Jahreshälfte. Der Beschäftigungsaufbau setzte sich ebenfalls fort. Angesichts dieser positiven Entwicklung und des zunehmenden Preisanstiegs hat die US-amerikanische Notenbank (Fed) im Dezember 2016 und im März 2017 das Zielfenster für den Leitzins jeweils um 0,25 Prozentpunkte auf nun 0,75 % bis 1,0 % angehoben. Angesichts der guten Arbeitsmarktlage und einer Kerninflation von 1,7 %, gemessen am Preisindex der privaten Konsumausgaben, ist der Leitzins immer noch als sehr niedrig einzuordnen. Für die Vereinigten Staaten erwartet der Sachverständigenrat nun in den Jahren 2017 und 2018 eine Verbraucherpreisinflation von 2,6 % beziehungsweise 2,4 %.

Trotz des **anhaltenden Aufschwungs** und der bereits **guten Lage am US-amerikanischen Arbeitsmarkt** kündigte der neugewählte Präsident Trump an, das Wachstum durch massive Investitionen in die Infrastruktur und durch Steuersenkungen weiter stärken zu wollen. Allerdings bleiben die Pläne bisher zu wenig konkret, um Ausmaß, Zeitpunkt und resultierende Effekte dieser Maßnahmen abzuschätzen. Darüber hinaus sind die **angekündigten Pläne** und genannten ökonomischen Ziele teils **widersprüchlich**, und es besteht angesichts der teils gegensätzlichen Interessen innerhalb der Republikanischen Partei **große Unsicherheit** über die politische Umsetzbarkeit. Die Mehrheit der Mitglieder des Federal Open Market Committee der US-amerikanischen Zentralbank scheint kurzfristig nur geringe konjunkturelle Effekte zu erwarten. So haben sie ihre Wachstumsprognosen für die Jahre 2017 und 2018 seit September 2016 kaum nach oben revidiert (FOMC, 2016, 2017).

Im Prognosezeitraum rechnet der Sachverständigenrat vor diesem Hintergrund nur mit relativ geringen fiskalischen Impulsen. Eine Abweichung von dieser Annahme würde einen entsprechenden Anpassungsbedarf für die Prognose bewirken. [↘ KASTEN 1 SEITE 9](#)

7. Im **Vereinigten Königreich** kam es seit dem Brexit-Votum im Juni 2016 nach den nun vorliegenden Zahlen in der zweiten Jahreshälfte 2016 nicht zu einer Abschwächung des Wachstums, nicht zuletzt aufgrund der Abwertung des Britischen Pfund. Aufgrund des relativ starken Wachstums insbesondere im vierten Quartal 2016 ergibt sich ein deutlicher statistischer Überhang, der dazu beiträgt, dass die Prognose für das Jahreswachstum 2017 um 0,4 Prozentpunkte auf 1,8 % angehoben werden muss. Die nach wie vor erhöhte Unsicherheit und der befürchtete Rückgang der Standortattraktivität könnten dämpfende Effekte auf die Investitionen haben. Zudem dürfte der mit dem Inflationsanstieg einhergehende Kaufkraftverlust im Prognosezeitraum negativ auf die Entwicklung des Konsums wirken. Für das Jahr 2018 rechnet der Sachverständigenrat daher lediglich mit einem Anstieg des britischen BIP um 1,3 %.

8. Die **konjunkturelle Erholung im Euro-Raum** hat sich im Winter fortgesetzt. [TABELLE 2](#) Mit 1,7 % lag die Zuwachsrate des BIP im Jahr 2016 deutlich oberhalb des Potenzialwachstums von gut 1 %. Die geschätzte Unterauslastung nimmt weiter ab. Mit erwarteten Zuwachsraten von 1,7 % beziehungsweise 1,6 % in diesem und dem kommenden Jahr dürfte das BIP im Jahr 2018 das geschätzte Potenzialniveau erreichen. Der Preisauftrieb normalisiert sich ebenfalls. So sind nicht nur die Ölpreise gestiegen, sondern auch die prognostizierte Kerninflationrate nimmt zu.
9. Dennoch hat die Europäische Zentralbank (EZB) im Dezember 2016 ihr **Ankaufprogramm für Anleihen** bis Ende 2017 **verlängert**, wenngleich ab April 2017 mit einem reduzierten monatlichen Volumen von 60 Mrd Euro. Angesichts der makroökonomischen Entwicklung ist die **Geldpolitik der EZB** nach wie vor zu expansiv (JG 2016 Ziffern 405 ff.). Bisher hat die EZB nicht mit einer Straffung der Geldpolitik auf die verbesserte Wachstumsdynamik reagiert. Aufgrund des Anstiegs der Inflationsrate ist der Realzins sogar noch zurückgegangen. Zudem gewinnen die Risiken der ultra-expansiven Geldpolitik, etwa für die

↘ TABELLE 2

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Erwerbslosenquote im Euro-Raum

| Land/ Ländergruppe | Ge- wicht in % ¹ | Bruttoinlandsprodukt ² | | | | Verbraucherpreise (HVPI) ³ | | | | Erwerbslosenquote ⁴ | | | |
|---------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------|-------------------------------------|-------------------|---------------------------------------|---------------------|-------------------------------------|-------------------|--------------------------------|---------------------|-------------------------------------|-------------------|
| | | Veränderung zum Vorjahr in % | | | | | | | | % | | | |
| | | 2016 | 2017 ⁵ | | 2018 ⁵ | 2016 | 2017 ⁵ | | 2018 ⁵ | 2016 | 2017 ⁵ | | 2018 ⁵ |
| | | | Aktuali- sierung | Diff. zu JG 2016/17 ⁶ | | | Aktuali- sierung | Diff. zu JG 2016/17 ⁶ | | | Aktuali- sierung | Diff. zu JG 2016/17 ⁶ | |
| Euro-Raum ^{7,8} | 100 | 1,7 | 1,7 | (0,2) | 1,6 | 0,2 | 1,9 | (0,6) | 1,5 | 10,0 | 9,5 | (- 0,2) | 9,1 |
| darunter: | | | | | | | | | | | | | |
| Deutschland ⁸ | 29,0 | 1,8 | 1,7 | (0,1) | 1,6 | 0,4 | 2,1 | (0,6) | 1,5 | 4,1 | 4,0 | (- 0,2) | 4,0 |
| Frankreich | 20,9 | 1,2 | 1,3 | (0,1) | 1,2 | 0,3 | 1,6 | (0,4) | 1,3 | 10,0 | 9,8 | (0,0) | 9,5 |
| Italien | 15,7 | 0,9 | 0,8 | (0,2) | 0,8 | - 0,1 | 1,6 | (0,8) | 1,4 | 11,7 | 11,7 | (0,5) | 11,5 |
| Spanien | 10,3 | 3,2 | 2,6 | (0,0) | 2,1 | - 0,3 | 2,5 | (1,4) | 1,9 | 19,6 | 17,7 | (- 0,6) | 16,1 |
| Niederlande | 6,5 | 2,1 | 2,2 | (0,5) | 2,0 | 0,1 | 1,7 | (0,6) | 1,6 | 6,0 | 5,3 | (- 0,6) | 4,9 |
| Belgien | 3,9 | 1,2 | 1,6 | (0,1) | 1,6 | 1,8 | 2,5 | (0,4) | 2,0 | 8,0 | 7,6 | (- 0,5) | 7,5 |
| Österreich | 3,2 | 1,5 | 1,8 | (0,4) | 1,4 | 1,0 | 2,3 | (0,7) | 1,8 | 6,0 | 5,7 | (- 0,1) | 5,7 |
| Irland | 2,4 | 4,3 | 4,7 | (0,9) | 3,6 | - 0,2 | 0,7 | (- 0,3) | 1,0 | 7,9 | 6,4 | (- 1,0) | 5,6 |
| Finnland | 2,0 | 1,6 | 1,4 | (0,1) | 1,6 | 0,4 | 1,3 | (0,0) | 1,2 | 8,8 | 8,7 | (0,2) | 8,5 |
| Portugal | 1,7 | 1,4 | 1,9 | (0,5) | 1,4 | 0,6 | 1,4 | (0,2) | 1,4 | 11,2 | 10,0 | (- 0,5) | 9,9 |
| Griechenland | 1,7 | 0,0 | 0,3 | (- 0,2) | 1,6 | 0,0 | 1,2 | (0,3) | 1,0 | 23,5 | 22,4 | (0,0) | 21,2 |
| nachrichtlich: | | | | | | | | | | | | | |
| Euro-Raum ohne Deutschland | 71,0 | 1,7 | 1,7 | (0,2) | 1,5 | 0,2 | 1,8 | (0,6) | 1,5 | 12,2 | 11,5 | (- 0,1) | 10,9 |

1 – Anteil des nominalen BIP des Jahres 2015 am nominalen BIP des Euro-Raums. 2 – Kalenderbereinigt. 3 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 4 – Standardisiert nach ILO-Konzept. Für den gesamten Euro-Raum und den Euro-Raum ohne Deutschland gewichtet mit der Anzahl der Erwerbspersonen des Jahres 2015. 5 – Prognose des Sachverständigenrates. 6 – Differenz in Prozentpunkten. 7 – Gewichteter Durchschnitt der 19 Mitgliedstaaten des Euro-Raums. 8 – In Abweichung zu Tabelle 2 im JG 2016/17 werden für Deutschland die kalenderbereinigten Werte des BIP berücksichtigt.

Quelle: Eurostat

© Sachverständigenrat | 17-025

Finanzmarktstabilität, mehr und mehr an Bedeutung. So bauen sich im Bankensystem aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase erhebliche Zinsänderungsrisiken auf (JG 2016 Ziffern 509 f.), und die Gefahr von Übertreibungen bei den Vermögenspreisen nimmt weiter zu.

Deshalb sollte die EZB die **Beendigung des Aufkaufprogramms** so bald wie möglich vorbereiten, indem sie eine Strategie für den Ausstieg kommuniziert. Beispielsweise könnte sie eine Reduktion des Aufkaufprogramms ab Sommer 2017 ankündigen und es auf diesem Weg bis Ende des Jahres schrittweise auf null reduzieren. Dabei sollte sie darauf verweisen, dass bereits Mechanismen existieren, mit denen Risiken abgedeckt werden, die sich aus dem Ausstieg für hochverschuldete Staaten und Banken ergeben könnten.

10. Letztlich kann die Geldpolitik nicht für eine nachhaltige Wachstumsdynamik sorgen (JG 2016 Ziffern 165 ff.). Dringend nötig wären eine Fortsetzung der **fiskalischen Konsolidierung und wachstumsfreundliche Strukturreformen** in allen Mitgliedstaaten. Diese werden derzeit jedoch aufgeschoben. Die strukturellen Probleme in vielen Mitgliedstaaten bestehen fort.
11. Der Ausblick für die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft unterliegt **Risiken**. Hierzu zählen mögliche Auswirkungen der politischen Unsicherheit etwa in den Vereinigten Staaten und in Europa, eine stärkere Abschwächung des Wachstums der chinesischen Volkswirtschaft und mögliche Verwerfungen auf den internationalen Finanzmärkten. Für die Prognose wird angenommen, dass keines dieser Risiken eintritt.

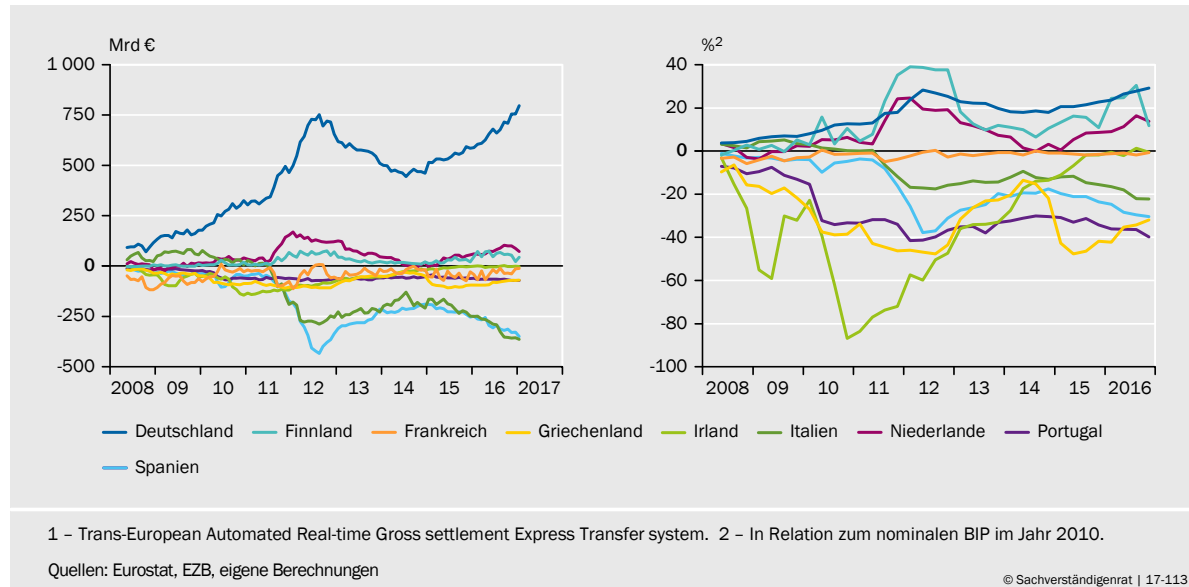
Die von Präsident Trump geforderten **protektionistischen Maßnahmen** bilden eine **Gefahr für das globale Handelssystem** und ein Risiko für die Weltwirtschaft. Importzölle würden gegen internationales Handelsrecht verstoßen. Eine Infragestellung der Welthandelsorganisation (WTO) durch die Vereinigten Staaten würde das internationale Handelssystem aus den Angeln heben. Andere steuerpolitische Maßnahmen lassen sich ohne Kenntnis ihrer Details nicht abschließend beurteilen. Des Weiteren könnte eine massive **Deregulierung des Finanzsystems** in den Vereinigten Staaten zwar kurzfristig zu mehr Wachstum führen, würde aber gleichzeitig die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Finanzkrisen erhöhen und die internationale Zusammenarbeit im Bereich der Finanzmarktregulierung infrage stellen.

Ferner bestehen politische Risiken für den Euro-Raum. In vielen Mitgliedstaaten ist der Zuspruch für Euro-kritische Parteien weiterhin hoch. Sollten diese Erfolge bei den anstehenden Wahlen verzeichnen, entstünden neue **Risiken für die Stabilität der Währungsunion**.

12. Tatsächlich ist die **Krise der Währungsunion noch nicht gelöst**. Innerhalb des Euro-Raums besteht weiterhin eine große Heterogenität. Einige Mitgliedstaaten sind nach wie vor hoch verschuldet und weisen niedrige Wachstumsraten sowie erhebliche strukturelle Probleme auf. Dies schlägt sich unter anderem in hohen Beständen notleidender Kredite in den Bankbilanzen nieder. Deshalb ist es nicht überraschend, dass Teilnehmer an den Finanzmärkten Austrittsze-

▸ **ABBILDUNG 3**

TARGET2-Salden¹ ausgewählter Mitgliedstaaten des Euro-Raums



narien für einzelne Mitgliedstaaten diskutieren. Gleichzeitig sind die **TARGET2-Defizite** einiger nationaler Notenbanken, insbesondere in Spanien, Italien und Portugal, seit der zweiten Jahreshälfte 2014 deutlich angestiegen. Dem steht ein erheblicher Anstieg des TARGET2-Überschusses insbesondere der Deutschen Bundesbank gegenüber. ▸ [ABBILDUNG 3](#)

13. Die Ausweitung der TARGET2-Defizite hängt teilweise mit den Ankaufprogrammen der EZB zusammen (BIZ 2017, Deutsche Bundesbank 2016). Beispielsweise führt ein von der italienischen Notenbank durchgeführter Ankauf von Wertpapieren von einem ausländischen Investor, der ein Korrespondenzkonto in Deutschland unterhält, zunächst zu einem Anstieg des TARGET2-Defizits Italiens und des TARGET2-Überschusses Deutschlands. Da viele ausländische Investoren etwa am Standort Frankfurt Konten führen, kann dies einen Erstrundeneffekt auf die TARGET2-Salden erklären. Die hohe Überschussliquidität im Euro-System reduziert die Notwendigkeit, dass sich die Liquidität in einem Zweitrundeneffekt aus den Ländern mit einem TARGET2-Überschuss in die Länder mit einem TARGET2-Defizit verlagert. Dennoch kann der Anstieg der TARGET2-Defizite als eine **finanzielle Entflechtung** interpretiert werden, da ausländische Investoren ihre Risikopositionen insbesondere gegenüber Italien, Portugal und Spanien reduziert haben. Insofern ist nicht auszuschließen, dass darin Signale für eine **gestiegene Risikoeinschätzung** hinsichtlich dieser Mitgliedstaaten enthalten sind.
14. Gleichwohl bestehen **Chancen** für eine bessere Entwicklung. Zu höheren Wachstumsraten könnte es kurzfristig beispielsweise dann kommen, wenn die Fiskalimpulse in den Vereinigten Staaten schneller und in einem größeren Umfang umgesetzt würden als bei der Prognose unterstellt. ▸ [KASTEN 1](#)

▸ KASTEN 1

Auswirkungen eines möglichen fiskalischen Stimulus in den Vereinigten Staaten

Die Prognose der Wirtschaftsentwicklung in den Vereinigten Staaten wird dadurch erschwert, dass bislang keine Klarheit über den fiskalpolitischen Kurs der neuen US-amerikanischen Regierung besteht. Vor diesem Hintergrund wurde für die Basisprognose von nur geringen Fiskalimpulsen in den kommenden zwei Jahren ausgegangen. Gleichwohl haben Regierungsvertreter erhebliche fiskalpolitische Eingriffe angekündigt. Das Steuersystem soll reformiert, die Investitionen in Infrastruktur gestärkt und die Ausgaben für das Militär erhöht werden. Im Folgenden werden verschiedene Szenariorechnungen durchgeführt, welche die möglichen kurzfristigen Effekte eines Stimulus unter verschiedenen Annahmen quantifizieren. Dabei gilt, dass eine zügigere Umsetzung mit einem größeren als in der Prognose unterstellten fiskalischen Stimulus einherginge.

Die Szenariorechnungen werden mithilfe eines strukturellen Modells neu-keynesianischer Prägung durchgeführt (JG 2013 Kasten 10). Bei diesem handelt es sich um eine Zwei-Länder-Version des New Area-Wide Model der EZB (NAWM; Coenen et al., 2008), wie sie von Cogan et al. (2013) verwendet wurde. Das Modell verfügt über einen detaillierten Fiskalsektor und wurde um das Instrument der öffentlichen Investitionen erweitert, für die eine produktivitätssteigernde Wirkung unterstellt wird (Cwik und Wieland, 2011; Leeper et al., 2010). Zudem beinhaltet es zwei Typen von Haushalten, vorausschauende Haushalte mit Zugang zum Finanzmarkt und Haushalte, die ihr verfügbares Einkommen immer vollständig konsumieren.

Da über den Umfang eines möglichen Fiskalstimulus bisher kaum Informationen vorliegen, wird in einer ersten Simulationsrechnung auf ein stilisiertes Szenario der OECD (2016) zurückgegriffen. Dort wird unterstellt, dass öffentlicher Konsum und öffentliche Investitionen vorübergehend in den Jahren 2017 und 2018 um jeweils 0,25 % des BIP erhöht werden. Zusätzlich sinkt der Einkommensteuersatz ab dem Jahr 2017 annahmegemäß um 0,8 Prozentpunkte und die Steuer auf Kapitaleinkommen ab dem Jahr 2018 um 9,4 Prozentpunkte. Diese Reduktion ergibt wie in der OECD-Simulation einen Rückgang der Steuereinnahmen (ceteris paribus) um rund 0,5 % beziehungsweise 0,75 % des BIP.

Unter diesen Annahmen erhöht sich das BIP-Wachstum in den Vereinigten Staaten um rund einen Prozentpunkt im Jahr 2017 und 0,2 Prozentpunkte im Jahr 2018. [▸ ABBILDUNG 4 OBEN LINKS](#) Hierbei ist zu beachten, dass die durch eine Senkung der Steuern auf Kapitaleinkommen modellierte Verringerung der Unternehmensteuern bereits im Jahr 2017 antizipiert wird und sich dadurch früher eine expansive Wirkung entfaltet. Die restlichen Maßnahmen tragen im Jahr 2017 jeweils etwa in gleichem Umfang zum Wachstum bei. Im Jahr 2018 wirkt hauptsächlich die Senkung der Kapitaleinkommensteuer wachstumsfördernd, da der Wachstumsimpuls der anderen Maßnahmen ausgelaufen ist. Im Euro-Raum ergibt sich ein moderater Wachstumseffekt von rund 0,15 Prozentpunkten und 0,2 Prozentpunkten in den Jahren 2017 beziehungsweise 2018. [▸ ABBILDUNG 4 OBEN RECHTS](#)

Spillover-Effekte entstehen vor allem durch die Senkung der Kapitaleinkommensteuer. Diese löst in den Vereinigten Staaten einen privaten Investitionsboom aus. Da der Anteil ausländischer Güter bei Investitionen besonders hoch ist, führt dies zu einem spürbaren Nachfrageimpuls im Euro-Raum. Da das verwendete Modell ein Zweiländermodell ist, ist der Euro-Raum hier repräsentativ für die restliche industrialisierte Welt, sodass der Spillover-Effekt auf den Euro-Raum überzeichnet sein dürfte. Die OECD (2016) simuliert ihr Szenario mithilfe des makroökonomischen Simulationsmodells NiGEM. [▸ ABBILDUNG 4 OBEN](#) Im Vergleich zur OECD (2016) liegt der gesamte Wachstumseffekt über die beiden Jahre in einer ähnlichen Größenordnung, allerdings zeitlich versetzt. Die Effekte im Modell des Sachverständigenrates verschieben sich in Richtung des Jahres 2017.

Die im OECD-Szenario angenommenen Maßnahmen dürften derzeit mit Blick auf die unterstellten Zeitpfade kaum realisierbar sein. Der politische Entscheidungsprozess für die notwendigen Gesetzesänderungen dürfte frühestens im dritten Quartal des Jahres 2017 abgeschlossen sein. Zudem

kann davon ausgegangen werden, dass insbesondere bei einer groß angelegten Steuerreform oder den zusätzlichen Staatsinvestitionen weitere Verzögerungen bei der Umsetzung entstehen. Im Folgenden sollen diese Aspekte in einem zweiten Szenario berücksichtigt werden. [↘ ABBILDUNG 4 UNTEN](#)

Bei diesem werden vom Umfang her dieselben fiskalpolitischen Stimuli unterstellt, die allerdings zeitverzögert implementiert werden. So wird der öffentliche Konsum im dritten Quartal statt im ersten Quartal 2017 gesteigert. Die Einkommensteuer wird erst ab dem Jahr 2018 und damit zeitgleich zur Kapitaleinkommensteuer gesenkt. Die öffentlichen Investitionen werden über drei Jahre gestreckt und steigern die Produktivität erst nach Fertigstellung der Investitionsprojekte, also nach drei Jahren (Leeper et al., 2010). Unter diesen Annahmen ergibt sich im Jahr 2017 ein deutlich kleinerer Effekt auf das Wachstum der Vereinigten Staaten von etwa 0,4 Prozentpunkten. Im darauffolgenden Jahr würde der Wachstumseffekt etwa 0,5 Prozentpunkte betragen. Damit wäre der gesamte Wachstumseffekt deutlich kleiner. Die Spillover-Effekte auf den Euro-Raum wären mit 0,05 beziehungsweise 0,2 Prozentpunkten weiterhin spürbar positiv. Dies liegt im Wesentlichen an dem unveränderten Effekt der Kapitaleinkommensteuer.

[↘ ABBILDUNG 4](#)

Auswirkungen eines fiskalpolitischen Stimulus in den Vereinigten Staaten auf das BIP¹



1 – Veränderung des Bruttoinlandsprodukts zum Vorjahr. 2 – Szenario 1 unterstellt die fiskalpolitischen Impulse der OECD (2016). Die Simulation der OECD basiert auf dem makroökonomischen Simulationsmodell NiGEM. Die Simulation des Sachverständigenrates basiert auf einer Zwei-Länder-Version des NAWM (Cogan et al., 2013). 3 – Repräsentativ für den Rest der industrialisierten Welt. 4 – Szenario 2a unterstellt vom Umfang her dieselben fiskalpolitischen Impulse wie Szenario 1, allerdings mit einer zeitlich verzögerten Implementierung. In Szenario 2b wird zusätzlich eine Erhöhung der Konsumsteuer unterstellt. 5 – Ergebnis aus OECD (2016).

Quellen: OECD, eigene Berechnungen

Im Zuge der Unternehmensteuerreform wird zusätzlich eine Cashflow-basierte Besteuerung nach dem Bestimmungslandprinzip diskutiert (Becker und Englisch, 2017). Farhi et al. (2017) argumentieren, dass eine solche Steuerreform gepaart mit einer Senkung der Unternehmensteuern wie eine „fiskalische Abwertung“ wirkt. Bei einer solchen Maßnahme wird die Steuer auf einen inländischen Produktionsfaktor gesenkt und gleichzeitig die Steuer auf den Konsum erhöht. Dadurch verbilligt sich die inländische Produktion und die Exportwirtschaft wird gefördert, während Importe relativ teurer werden.

In einer Erweiterung des zweiten Szenarios wird eine solche „fiskalische Abwertung“ simuliert. Dazu wird zusätzlich eine Erhöhung der Konsumsteuer ab dem Jahr 2018 angenommen, die (ceteris paribus) mit einem Anstieg der Steuereinnahmen um rund 0,5 % des BIP einhergeht. Durch die Steuererhöhung würde sich im Jahr 2017 zunächst ein zusätzlicher positiver Wachstumseffekt von rund 0,1 Prozentpunkten in den Vereinigten Staaten ergeben, da Konsumausgaben zeitlich vorgezogen werden. [↘ ABBILDUNG 4 UNTEN](#) Im Jahr 2018 ist der zusätzliche Wachstumseffekt dafür deutlich negativ mit rund 0,2 Prozentpunkten.

Abschließend muss darauf hingewiesen werden, dass die dargestellten Szenarien hypothetischer Natur sind. Ob die fiskalpolitischen Ankündigungen umgesetzt werden, ist unsicher, sodass ein signifikanter Stimulus für die Volkswirtschaft im Prognosezeitraum bezweifelt werden kann. Insbesondere ist unklar, inwieweit die Regierung gleichzeitig mit neuen Maßnahmen den Schuldenstand erhöhen kann oder Maßnahmen zur Gegenfinanzierung implementieren muss. Dabei beeinflusst die Art der Gegenfinanzierung sehr stark die Höhe des Fiskalmultiplikators. Im Modell wird unterstellt, dass der Schuldenstand langfristig durch Transferkürzungen stabilisiert wird. Diese gehen typischerweise mit einem kleineren Effekt auf das BIP einher (JG 2013 Kasten 10). Falls aber beispielsweise die Gegenfinanzierung durch eine Kürzung des Staatskonsums sichergestellt wird, dürfte der gesamte Effekt des Stimulus kleiner ausfallen. Die Simulationsergebnisse legen zudem nahe, dass eine derartige Steuerreform das Leistungsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten tendenziell verstärken würde. Insofern würde die Exportindustrie des Euro-Raums dadurch möglicherweise sogar noch begünstigt.

II. DEUTSCHE KONJUNKTUR

1. Überblick: Kräftiges Wachstum zur Jahreswende

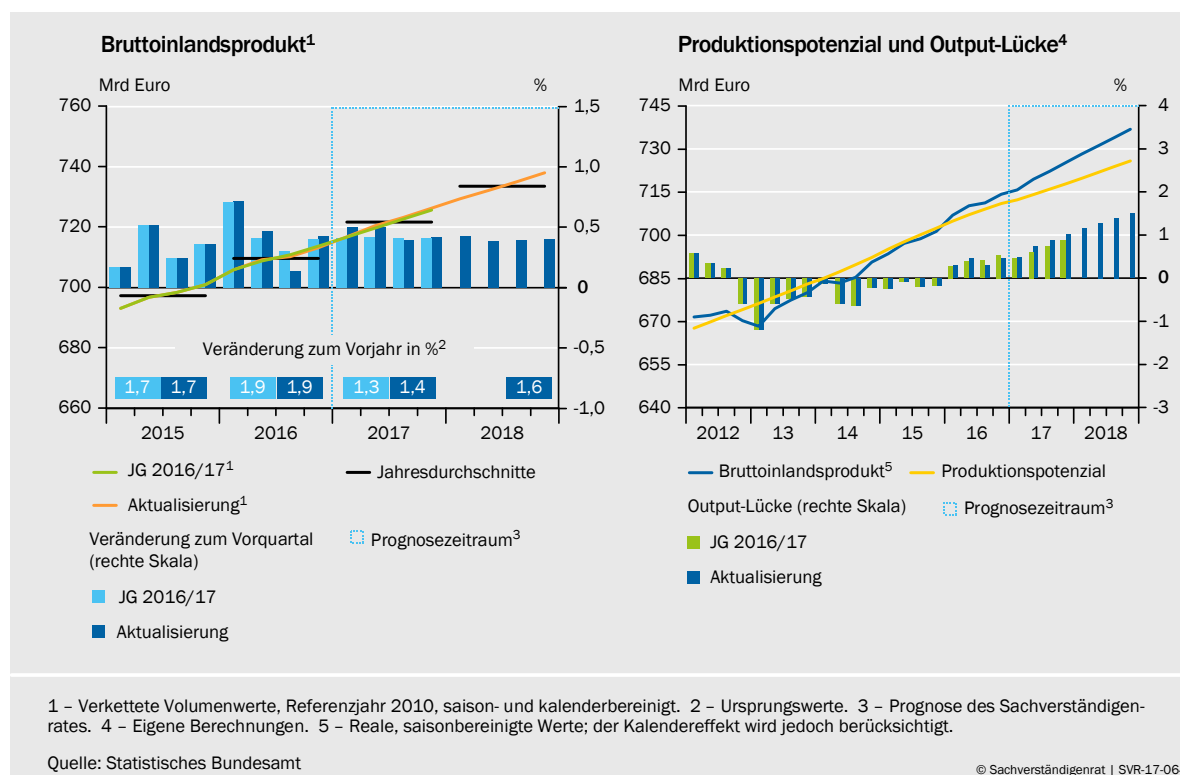
15. Der **Aufschwung der deutschen Wirtschaft** hat sich im Winter 2016 fortgesetzt. Die Zuwachsraten des realen BIP betragen im dritten und vierten Quartal 0,1 % beziehungsweise 0,4 %. [↘ ABBILDUNG 5 LINKS](#) Im Gesamtjahr 2016 wuchs das reale BIP um 1,9 % und damit das dritte Jahr in Folge schneller als das geschätzte Produktionspotenzial. Die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten waren im Jahr 2016 mit 0,4 % leicht überausgelastet. [↘ ABBILDUNG 5 RECHTS](#)

Im Vergleich zum Jahresgutachten 2016/17 hat sich die **konjunkturelle Einschätzung** der deutschen Wirtschaft **kaum verändert**. Die expansive Geldpolitik der EZB trägt weiterhin maßgeblich zum Aufschwung bei. Ferner führt die gute Arbeitsmarktentwicklung zu steigenden Einkommen. Zuletzt haben die steigenden Verbraucherpreise die Realeinkommensanstiege jedoch etwas abgeschwächt.

16. Die inländische Verwendung trug im Gesamtjahr 2016 mit 2,1 Prozentpunkten rund 0,4 Prozentpunkte mehr zum Anstieg des BIP bei als im vergangenen Herbst angenommen. [↘ TABELLE 3](#) Insbesondere der **private und der staatliche Konsum nahmen kräftiger zu**. Beim privaten Konsum ist jedoch die Aufwärtskorrektur auf eine kräftige Datenrevision im ersten Quartal des Jahres 2016 zurückzuführen. [↘ ABBILDUNG 6 UNTEN LINKS](#) Die Entwicklung im restlichen Jahresverlauf 2016 verlief hingegen schwächer als im Herbst unterstellt.

[↘ ABBILDUNG 5](#)

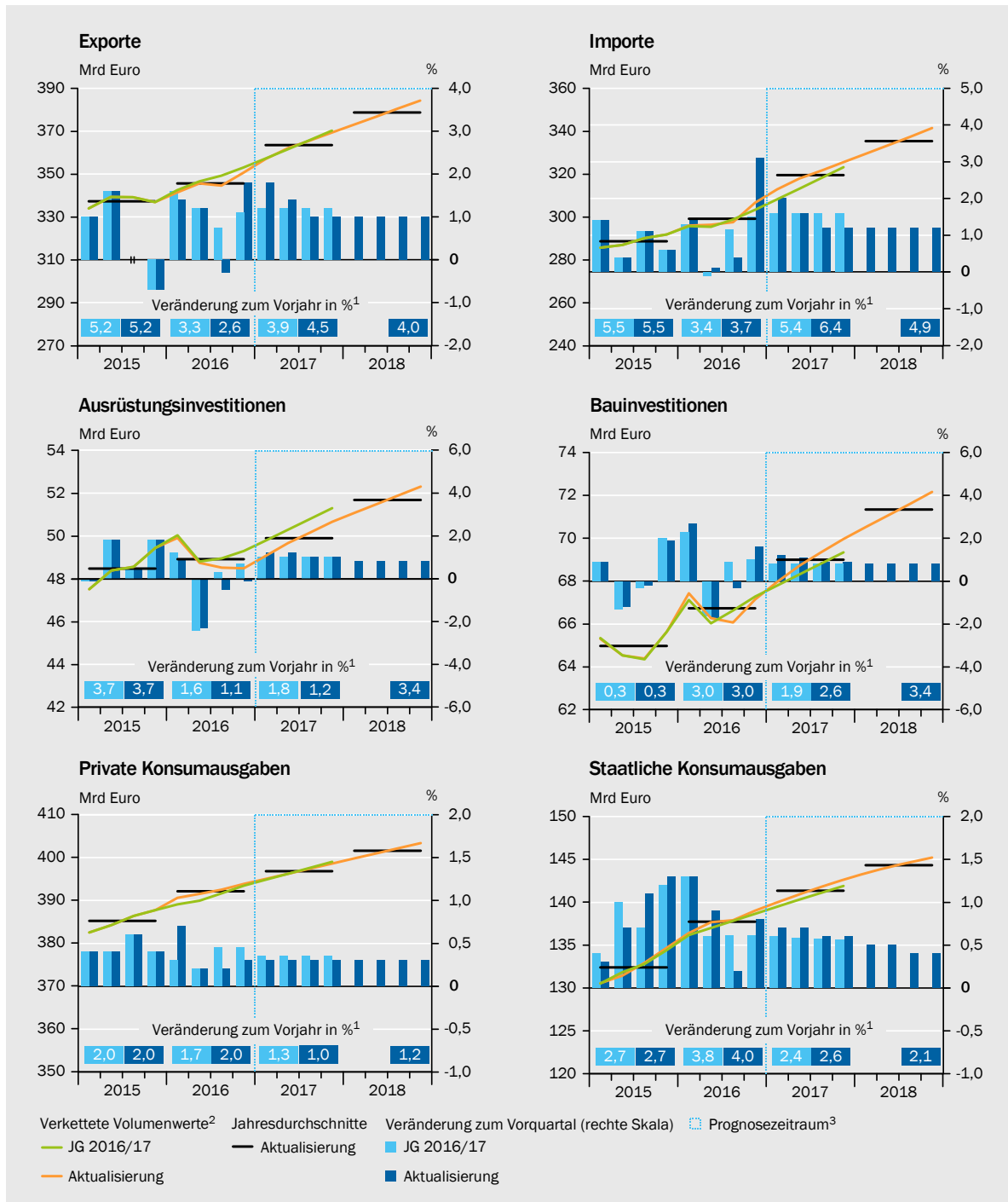
Voraussichtliche Entwicklung in Deutschland



17. Im Unterschied zur Inlandsnachfrage fiel der Wachstumsbeitrag des **Außenbeitrags** geringer aus als unterstellt. Dies liegt zum einen an einer schwächeren Entwicklung der Exporte, die im dritten Quartal 2016 sogar zurückgingen. [↘ ABBILDUNG 6 OBEN LINKS](#) Zum anderen nahmen die Importe vor allem zum Jahresende hin kräftiger zu. [↘ ABBILDUNG 6 OBEN RECHTS](#) Die **Investitionstätigkeit** entwickelte sich im zweiten Halbjahr 2016 im Wesentlichen gemäß den Erwartungen aus

↘ ABBILDUNG 6

Komponenten des Bruttoinlandsprodukts



1 - Ursprungswerte. 2 - Referenzjahr 2010, saison- und kalenderbereinigt. 3 - Prognose des Sachverständigenrates.

Quelle: Statistisches Bundesamt

© Sachverständigenrat | 17-090

TABELLE 3

Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten¹Prozentpunkte²

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | Prognose ³ | | |
|-------------------------------------|------------|--------------|------------|------------|--------------|-----------------------|-------------------------|--------------|
| | | | | | | 2017 | | 2018 |
| | | | | | | Aktualisierung | Differenz zu JG 2016/17 | |
| Inländische Verwendung | - 0,8 | 0,9 | 1,3 | 1,5 | 2,1 | 1,8 | (0,3) | 1,7 |
| Konsumausgaben | 0,9 | 0,6 | 0,7 | 1,6 | 1,8 | 1,0 | (- 0,1) | 1,1 |
| Private Konsumausgaben ⁴ | 0,7 | 0,4 | 0,5 | 1,1 | 1,1 | 0,5 | (- 0,2) | 0,7 |
| Konsumausgaben des Staates | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,5 | 0,8 | 0,5 | (0,0) | 0,4 |
| Bruttoanlageinvestitionen | - 0,1 | - 0,2 | 0,7 | 0,3 | 0,5 | 0,4 | (0,0) | 0,6 |
| Ausrüstungsinvestitionen | - 0,2 | - 0,1 | 0,4 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | (- 0,0) | 0,2 |
| Bauinvestitionen | 0,1 | - 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,3 | 0,3 | (0,1) | 0,3 |
| Sonstige Anlagen | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | (- 0,0) | 0,1 |
| Vorratsveränderungen | - 1,6 | 0,5 | - 0,1 | - 0,5 | - 0,2 | 0,3 | (0,3) | 0,0 |
| Außenbeitrag | 1,3 | - 0,4 | 0,3 | 0,2 | - 0,2 | - 0,4 | (- 0,2) | - 0,1 |
| Exporte | 1,3 | 0,9 | 1,9 | 2,4 | 1,2 | 2,1 | (0,3) | 1,9 |
| Importe | 0,0 | - 1,3 | - 1,6 | - 2,1 | - 1,5 | - 2,4 | (- 0,4) | - 2,0 |
| nachrichtlich: | | | | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt (%) | 0,5 | 0,5 | 1,6 | 1,7 | 1,9 | 1,4 | (0,1) | 1,6 |

1 – Reale Werte. 2 – Abweichungen in den Summen rundungsbedingt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

Quelle: Statistisches Bundesamt © Sachverständigenrat | 17-088

dem Herbst 2016. Es zeigt sich weiterhin, dass die Wohnbauinvestitionen dynamisch zulegen, während die Unternehmensinvestitionen eher moderat ausfallen.

2. Makroökonomisches Umfeld weiterhin stimulierend

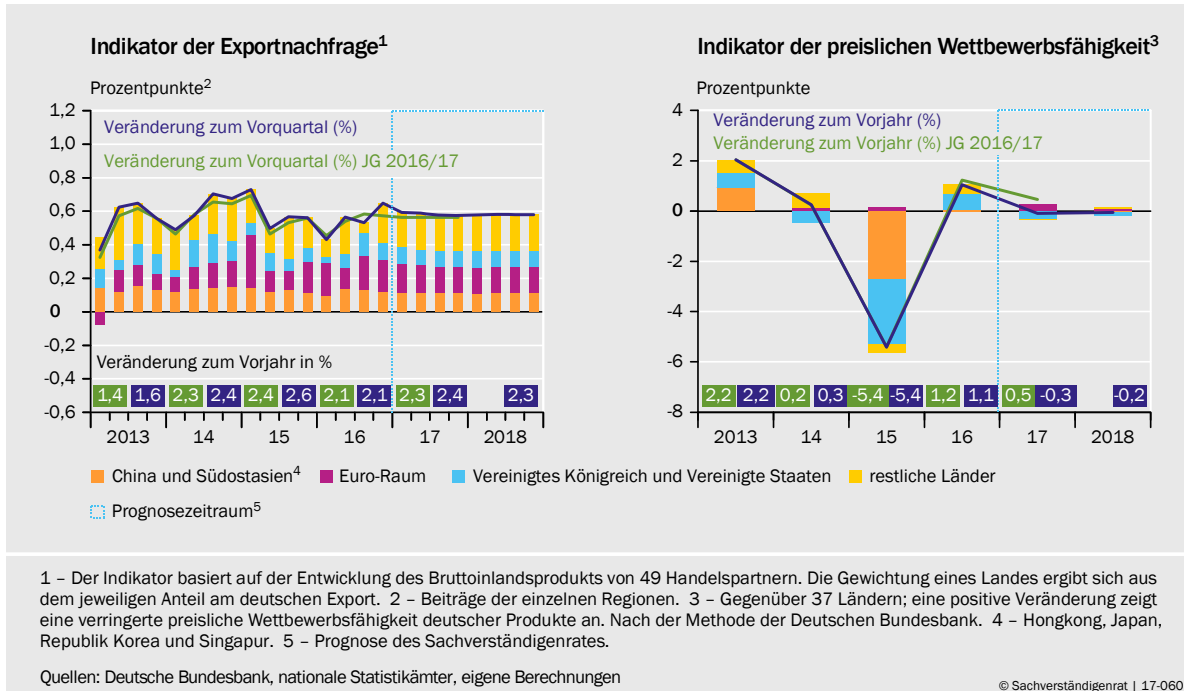
18. **Geld- und Fiskalpolitik** stimulieren nach wie vor die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. So wird die Fiskalpolitik im Prognosezeitraum voraussichtlich weiterhin expansiv sein. Der Sachverständigenrat erwartet für die Jahre 2017 und 2018 zusätzliche positive diskretionäre Impulse sowie einen Rückgang des gesamtstaatlichen strukturellen Finanzierungssaldos. [ZIFFERN 29 FF.](#)

Die **Finanzierungsbedingungen** der deutschen Wirtschaft haben sich seit Herbst 2016 nochmals verbessert. Die EZB hat im Dezember 2016 beschlossen, ihre Anleihekäufe bis Ende 2017 fortzusetzen. Vor diesem Hintergrund setzten die Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ihren Abwärtstrend fort. Die Finanzierungsbedingungen dürften für den gesamten Prognosezeitraum günstig bleiben.

19. Die außenwirtschaftlichen Perspektiven haben sich im Vergleich zum Herbst 2016 leicht verbessert. Der Sachverständigenrat erwartet eine **moderat steigende Expansion der Exportnachfrage** für die Jahre 2017 und 2018. [ABBILDUNG 7 LINKS](#) Vor allem dürfte die Nachfrage aus den übrigen Mitgliedstaa-

↳ **ABBILDUNG 7**

Voraussichtliche Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds



ten des Euro-Raums und den Vereinigten Staaten etwas kräftiger sein als noch im Jahr 2016.

Zudem befindet sich die **preisliche Wettbewerbsfähigkeit** weiterhin **auf einem außergewöhnlich hohen Niveau**. Zwar hat sie sich gegenüber den wichtigsten 37 Handelspartnern im Jahresdurchschnitt 2016 durch den etwas stärkeren Anstieg der Verbraucherpreise um gut 1 % verschlechtert. [↳ ABBILDUNG 7 RECHTS](#) Jedoch hat die jüngste Abwertung des Euro in den vergangenen Monaten wieder zu einer verbesserten Preissituation der deutschen Exportunternehmen geführt. Für den Prognosezeitraum lassen die Inflationsprognosen des Sachverständigenrates unter der Annahme konstanter nominaler Wechselkurse erwarten, dass diese hohe preisliche Wettbewerbsfähigkeit erhalten bleibt.

3. Ausblick – Expansive Wirtschaftspolitik treibt Aufschwung

20. Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Frühjahr 2017 im Aufschwung. Zu Jahresbeginn zeichnen die **realwirtschaftlichen Indikatoren** ein **positives Bild**. Die Industrieproduktion ist im Januar 2017 nach einer vorübergehenden Schwächephase am Jahresende 2016 wieder deutlich gestiegen. Zudem lässt die Entwicklung der Auftragseingänge trotz des jüngsten Rückgangs im Januar eine kräftige Zunahme des BIP erwarten. Beachtenswert ist der klare Aufwärtstrend bei den Aufträgen von den Handelspartnern im Euro-Raum. Die **umfragebasierten Indikatoren** signalisieren für das Frühjahr noch deutlicher als die realwirtschaftlichen Indikatoren eine Expansion der gesamtwirtschaftlichen Aktivität in Deutschland.

21. Verwendet man die verfügbaren Indikatoren für eine **Kurzfristprognose** des aktuellen und des kommenden Quartals, lassen sich für beide Quartale Zuwachsraten in Höhe von jeweils 0,5 % gegenüber dem Vorquartal erwarten. In der ersten Jahreshälfte 2017 dürfte die deutsche Volkswirtschaft somit etwas kräftiger expandieren als noch im Jahresgutachten 2016/17 erwartet.
22. Im Jahresverlauf 2017 wird die Wirtschaftsleistung weiterhin stärker ansteigen als ihr Wachstumspotenzial. Maßgeblich tragen hierzu die expansiven Impulse der Geld- und Fiskalpolitik bei. Unter Berücksichtigung der Kurzfristprognose erwartet der Sachverständigenrat für das Gesamtjahr 2017 eine durchschnittliche **Zuwachsrate des BIP** von 1,4 %. [↘ TABELLE 4](#)

↘ TABELLE 4

Wirtschaftliche Eckdaten

| | Einheit | 2015 | 2016 | Prognose ¹ | | |
|--|---------|--------|---------------------|-----------------------|-------------------------|--------|
| | | | | 2017 | | 2018 |
| | | | | Aktualisierung | Differenz zu JG 2016/17 | |
| Bruttoinlandsprodukt² | % | 1,7 | 1,9 | 1,4 | (0,1) | 1,6 |
| Konsumausgaben | % | 2,2 | 2,5 | 1,4 | (- 0,2) | 1,5 |
| Private Konsumausgaben ³ | % | 2,0 | 2,0 | 1,0 | (- 0,3) | 1,2 |
| Konsumausgaben des Staates | % | 2,7 | 4,0 | 2,6 | (0,2) | 2,1 |
| Bruttoanlageinvestitionen | % | 1,7 | 2,3 | 2,0 | (0,0) | 3,1 |
| Ausrüstungsinvestitionen | % | 3,7 | 1,1 | 1,2 | (- 0,6) | 3,4 |
| Bauinvestitionen | % | 0,3 | 3,0 | 2,6 | (0,7) | 3,4 |
| Sonstige Anlagen | % | 1,9 | 2,6 | 2,0 | (- 0,9) | 2,0 |
| Inländische Verwendung | % | 1,6 | 2,3 | 1,9 | (0,2) | 1,9 |
| Außenbeitrag (Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten) | | 0,2 | - 0,2 | - 0,4 | (- 0,2) | - 0,1 |
| Exporte | % | 5,2 | 2,6 | 4,5 | (0,6) | 4,0 |
| Importe | % | 5,5 | 3,7 | 6,4 | (1,0) | 4,9 |
| Leistungsbilanzsaldo⁴ | % | 8,6 | 8,3 | 7,5 | (- 0,7) | 7,1 |
| Erwerbstätige | Tausend | 43 057 | 43 593 ^a | 44 159 | (207) | 44 642 |
| Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte | Tausend | 30 822 | 31 504 ^a | 31 940 | (173) | 32 329 |
| Registriert Arbeitslose | Tausend | 2 795 | 2 691 | 2 653 | (- 60) | 2 696 |
| Arbeitslosenquote⁵ | % | 6,4 | 6,1 | 6,0 | (- 0,1) | 6,0 |
| Verbraucherpreise⁶ | % | 0,3 | 0,5 | 2,2 | (0,6) | 1,6 |
| Finanzierungssaldo des Staates⁷ | % | 0,7 | 0,8 | 0,4 | (0,0) | 0,2 |
| Bruttoinlandsprodukt je Einwohner⁸ | % | 0,8 | 1,1 | 1,3 | (0,1) | 1,6 |
| Bruttoinlandsprodukt, kalenderbereinigt | % | 1,5 | 1,8 | 1,7 | (0,1) | 1,6 |

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Preisbereinigt; Veränderung zum Vorjahr; Differenz in Prozentpunkten. Gilt auch für alle angegebenen Bestandteile des Bruttoinlandsprodukts. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. 5 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen; Differenz in Prozentpunkten. 6 – Veränderung zum Vorjahr, Differenz in Prozentpunkten. 7 – Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. 8 – Eigene Berechnungen; Veränderung zum Vorjahr, Differenz in Prozentpunkten. a – Aufgrund der Korrektur der Beschäftigungsstatistik durch die Bundesagentur für Arbeit (BA) weicht die Zahl von der amtlichen Statistik ab. Diese weist für die Erwerbstätigen 43,475 Millionen Personen und für die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten 31,489 Millionen Personen aus.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt

© Sachverständigenrat | 17-092

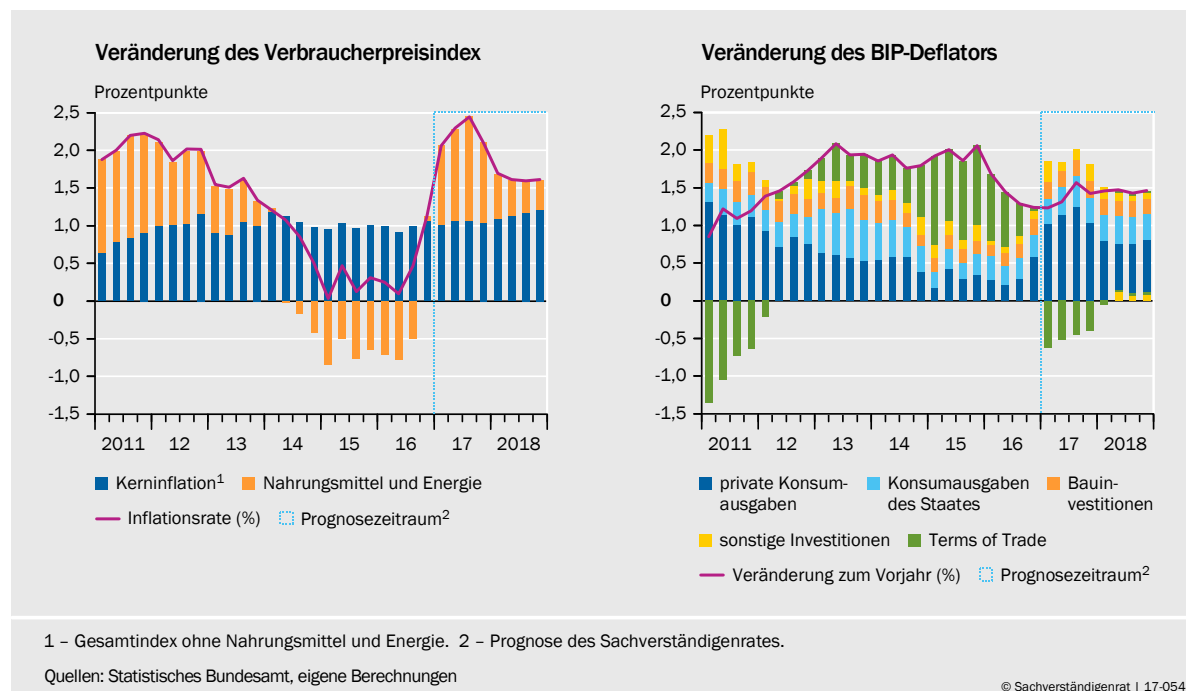
Zu beachten ist hierbei, dass diese Prognose keine konjunkturelle Verlangsamung gegenüber der Entwicklung im Jahr 2016 darstellt. Der Rückgang der Zuwachsrates von 1,9 % im Jahr 2016 auf 1,4 % im Jahr 2017 spiegelt vielmehr die **unterschiedliche Anzahl von Arbeitstagen** zwischen den Jahren wider. Die Lage der gesetzlichen Feiertage führt dazu, dass im Jahr 2017 etwa drei Arbeitstage weniger anfallen als im Jahr 2016. Das Statistische Bundesamt berechnet hieraus einen **Kalendereffekt** für die Zuwachsrates des BIP in Höhe von rund -0,3 Prozentpunkten. Ohne diesen Effekt dürfte die deutsche Volkswirtschaft im Jahr 2017 um 1,7 % expandieren. Für das Jahr 2018 spielt der Kalendereffekt keine Rolle. Die Zuwachsrates des BIP dürfte nach beiden Konzepten gut 1,6 % betragen.

23. Entgegen der Prognose im Jahresgutachten dürften die **Exporte im Prognosezeitraum etwas kräftiger zunehmen**. Dies hängt mit der dynamischeren Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds zusammen. Im Einklang mit der höheren Exportprognose ist aufgrund des hohen Importgehalts deutscher Exporte ebenfalls von einem stärkeren Anstieg der Importe auszugehen. Zudem dürften die Ausrüstungsinvestitionen etwas stärker zulegen.

Der private Konsum dürfte hingegen weniger stark zunehmen als im Jahresgutachten 2016/17 erwartet. Hierfür sprechen vor allem die schwächeren Realeinkommenszuwächse infolge des jüngsten **Anstiegs der Verbraucherpreis-inflation**. [↘ ABBILDUNG 8 LINKS](#) Der Sachverständigenrat erwartet für das Gesamtjahr 2017 einen Anstieg auf 2,2 %. Unter der Annahme, dass die Ölpreise im Prognosezeitraum im Einklang mit den verfügbaren Öl-Future-Preisen nur geringfügig steigen, ist im Jahr 2018 wieder mit einer etwas geringeren Verbraucherpreis-inflation von 1,6 % zu rechnen.

↘ ABBILDUNG 8

Inflationsmaße und deren Komponenten



Die sich im Prognosezeitraum wieder leicht verschlechternden Terms of Trade und die erwartete kräftige Importentwicklung lassen für den **Leistungsbilanzsaldo** in den Jahren 2017 und 2018 einen Rückgang auf 7,5 % beziehungsweise 7,1 % des nominalen BIP erwarten. Der Leistungsbilanzüberschuss signalisiert aus Sicht des Sachverständigenrates **kein makroökonomisches Ungleichgewicht**. [↘ KASTEN 2](#)

[↘ KASTEN 2](#)

Leistungsbilanzüberschuss und makroökonomisches Ungleichgewicht

Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss erreichte im Jahr 2016 mit 261 Mrd Euro (8,3 % des nominalen BIP) einen neuen Höchstwert. Dies hat die seit einigen Jahren schwelende Kritik am deutschen Leistungsbilanzüberschuss weiter verstärkt. So sehen etwa die US-amerikanische Regierung oder die Europäische Kommission in diesem hohen Überschuss ein Anzeichen für ein makroökonomisches Ungleichgewicht, das auf eine zu geringe gesamtwirtschaftliche Nachfrage relativ zum Angebot zurückzuführen sei. Ihm müsse daher durch eine Stärkung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage in Deutschland begegnet werden. Dies sei nicht nur zum eigenen Wohle angezeigt. Denn dieses vermeintliche Ungleichgewicht trübe die Wachstumsaussichten der deutschen Wirtschaft, und es schade gleichzeitig anderen Volkswirtschaften: Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss führe zu deflationären Tendenzen in der Weltwirtschaft und bedrohe die Stabilität des Euro-Raums.

Diese Kritik beruht in mehrfacher Hinsicht auf einer Fehleinschätzung. Volkswirtschaften sind nicht mit großen Unternehmen gleichzusetzen, die von den Regierungen gelenkt werden. Außerdem würden Vorschläge, wie beispielsweise eine massive Ausweitung der Staatsausgaben und der Verschuldung, eher destabilisierend auf Deutschland und den Euro-Raum wirken. Schließlich erwüchse aus einem Leistungsbilanzüberschuss nur dann eine Gefahr für die Stabilität des Euro-Raums oder gar der Weltwirtschaft, wenn die ökonomischen Anpassungsmechanismen, die typischerweise zum Abbau von Leistungsbilanzsalden führen, dauerhaft gehemmt wären. Mit einer Anheizung der deutschen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage ließen sich derartige Hemmnisse aber gewiss nicht abbauen.

Saldenmechanische Steuerungsillusionen

Der hohe Abstraktionsgrad einer aggregierten makroökonomischen Analyse verstellt den Blick darauf, dass eine Vielzahl von Akteuren mit ihren freiwilligen Entscheidungen und Handlungen für die Ausprägung der makroökonomischen Ergebnisgrößen verantwortlich ist. Der internationale Austausch von Gütern und Dienstleistungen ist ebenso wenig ein Nullsummenspiel wie der internationale Kapitalverkehr. Die Wirtschaftspolitik ist daher nicht in der Lage, diese makroökonomischen Ergebnisgrößen im Sinne einer einfachen Saldenmechanik – etwas weniger Exporte hier, etwas mehr Importe dort – zu manipulieren. Vielmehr ist ihr Handeln darauf beschränkt, an Stellschrauben zu drehen, die in vielfältiger Weise auf die makroökonomischen Aggregate Einfluss nehmen. Insbesondere wäre sie schlecht beraten, einer einfachen Saldenmechanik zu folgen und darauf zu vertrauen, dass ihre Weichenstellungen keine erheblichen negativen Nebenwirkungen auslösen.

Makroökonomisches Gleichgewicht

Es ist zu kurz gegriffen, allein aus der Größenordnung des deutschen Leistungsbilanzüberschusses auf das Vorliegen eines makroökonomischen Ungleichgewichts zu schließen. Ein makroökonomisches Ungleichgewicht würde in Deutschland vorliegen, wenn bei einem gegebenen Preisniveau die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, die sich aus der Binnennachfrage und der Differenz aus Export- und Importnachfrage ergibt, deutlich vom gesamtwirtschaftlichen Angebot abweicht. Dies würde sich entweder in stark unterausgelasteten Produktionskapazitäten ausdrücken, wie es etwa in der Rezession in den Jahren 2008 und 2009 der Fall war, oder in stark fallenden Preisen sowie Preiserwartungen.

gen. Momentan ist all dies in Deutschland nicht zu beobachten.

Gemäß den Schätzungen des Sachverständigenrates, der Europäischen Kommission, der Deutschen Bundesbank und der Gemeinschaftsdiagnose befinden sich die Produktionskapazitäten der deutschen Wirtschaft in einer Normalauslastung oder sogar in einer Überauslastung. Der Beschäftigungsstand ist hoch, die Arbeitslosigkeit sinkt. Zudem steigen die Preise. Die Inflation der Verbraucherpreise ohne Nahrungsmittel und Energie, der Anstieg des BIP-Deflators sowie des Deflators der inländischen Verwendung sind seit Jahren spürbar positiv. Angesichts dieses Befunds ist zu befürchten, dass wirtschaftspolitische Eingriffe, die auf eine zusätzliche Stimulierung der Nachfrage abzielen, die deutsche Volkswirtschaft destabilisieren könnten. Allerdings ist zusätzlich zu prüfen, ob diese günstige Wirtschaftslage zu Lasten der Handelspartner geht.

Einfluss der Wirtschaftspolitik auf den Euro-Wechselkurs

Aufgrund der Mitgliedschaft im Euro-Raum verkompliziert sich die Frage, inwieweit der deutsche Leistungsbilanzsaldo ein internationales Problem darstellt. Oft wird in der internationalen Debatte in einem Leistungsbilanzüberschuss das Zeichen einer unterbewerteten Währung, von Handelsbeschränkungen oder von Preisdumping bei Exportgütern gesehen. Die deutsche Wirtschaft zeichnet sich aber im internationalen Vergleich durch ein geringes Maß an Handelsbeschränkungen aus. Ferner findet die Lohnsetzung weitgehend unabhängig von der Politik statt, sodass die Idee von politisch gesteuerten Maßnahmen zum Preisdumping ebenfalls nicht überzeugt.

Völlig fehlgeleitet wäre es, der Bundesregierung eine Währungsmanipulation zu unterstellen, die darauf abziele, die Wettbewerbsposition der deutschen Unternehmen durch einen schwachen Euro zu stärken, wie es der Leiter des neu geschaffenen Nationalen Handelsrates der Vereinigten Staaten, Peter Navarro, getan hat (FT, 2017). Zum einen wurde von der deutschen Regierung nie die Unabhängigkeit der EZB infrage gestellt. Zum anderen haben viele Stimmen insbesondere aus Deutschland schon seit Längerem angemahnt, dass die Geldpolitik der EZB für den Euro-Raum, und nicht nur für Deutschland, zu expansiv sei (JG 2016 Ziffern 416 f.).

Zudem wird der deutschen Wirtschaftspolitik vorgeworfen, dass sie mit ihren Forderungen nach strukturellen Reformen und stärkeren Sparbemühungen der öffentlichen Haushalte in anderen Mitgliedstaaten die dortige Wirtschaftserholung verhindere. Die Wachstumskräfte der Euro-Mitgliedstaaten zu stärken und nicht zugunsten einer noch höheren Verschuldung auf kurzfristige Stimuli zu setzen, ist jedoch für alle Beteiligten der beste Weg. Dies wird sich nur durch Strukturformen erreichen lassen.

Bestimmungsgründe für den Leistungsbilanzüberschuss

Gleichwohl ist der hohe deutsche Leistungsbilanzüberschuss erklärungsbedürftig. Zum großen Teil sind zeitlich begrenzt wirkende Faktoren dafür verantwortlich. So übt die expansive Geldpolitik der EZB über den Wechselkurs einen spürbaren Effekt auf den deutschen Leistungsbilanzüberschuss aus. Sie ist zuallererst Ausdruck der Krise im Euro-Raum. Gleichzeitig zu versuchen, die Anpassungsprozesse in den Krisenländern abzufedern, und zu fordern, dass der deutsche Leistungsbilanzüberschuss gegenüber den Euro-Mitgliedstaaten mit einem hohen Leistungsbilanzdefizit rasch abgebaut wird, ist widersprüchlich. Dennoch hat die deutsche Volkswirtschaft in den vergangenen Jahren ihren Leistungsbilanzüberschuss gegenüber allen Krisenländern im Euro-Raum abgebaut. Anders sieht es gegenüber Frankreich aus, dessen Reformbedarf ebenfalls erheblich ist. Dort besteht nach wie vor ein hohes Leistungsbilanzdefizit gegenüber Deutschland. [↘ ABBILDUNG 9 UNTEN RECHTS](#)

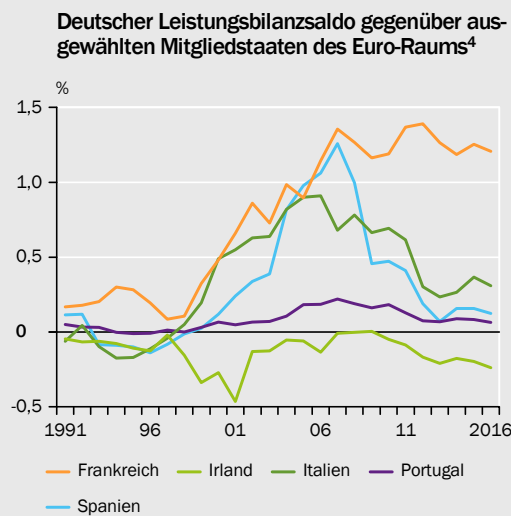
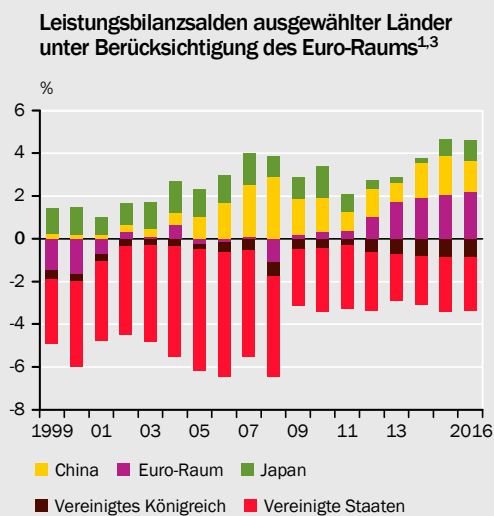
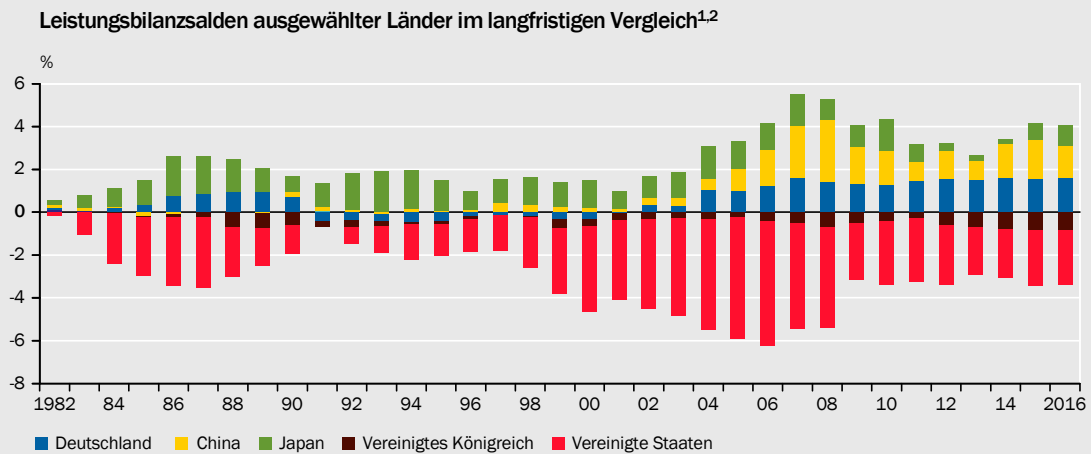
Berechnungen des Sachverständigenrates zeigen darüber hinaus, dass die Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit seit Jahresmitte 2014 gut 1 Prozentpunkt des Leistungsbilanzüberschusses im Jahr 2016 erklären kann. Neben diesem Effekt kann der kräftige Ölpreisverfall in den Jahren 2014 bis 2016 über fallende Importpreise etwa 2 Prozentpunkte des Außenhandelsaldos erklären (JG 2016 Ziffer 239). Gemeinsam übersteigen diese Partialeffekte den insgesamt zu ver-

zeichnenden Anstieg des Leistungsbilanzsaldos um 0,8 Prozentpunkte seit dem Jahr 2014 deutlich.

Weitere Erklärungsansätze für den hohen Kapitalexport finden sich in den Finanzierungssalden der deutschen Wirtschaftssektoren. Die öffentlichen Haushalte haben angesichts der notwendigen Schuldenrückführung und der aktuellen konjunkturellen Lage ihren Finanzierungssaldo verbessert (JG 2016 Ziffern 81 ff.). Ferner fällt die Ausweitung des Leistungsbilanzsaldos mit der Konsolidierung des privaten Sektors zusammen. Bei den privaten Haushalten ist ein starker Konsolidierungsprozess als Reaktion auf die starke Verschuldung infolge des Immobilienbooms in den 1990er-Jahren zu beobachten (JG 2014 Ziffern 413 ff.).

▾ **ABBILDUNG 9**

Leistungsbilanzsalden ausgewählter Länder



1 – In Relation zum nominalen BIP der Vereinigten Staaten. 2 – Der Anteil des nominalen BIP der ausgewählten Volkswirtschaften am BIP der Welt beträgt 53,8 % im Jahr 2015. 3 – Der Anteil des nominalen BIP der ausgewählten Volkswirtschaften am BIP der Welt beträgt 64,9 % im Jahr 2015. 4 – In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt von Deutschland.

Quellen: Deutsche Bundesbank, IWF, OECD, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 17-112

Schließlich zeigen sich deutliche Effekte des demografischen Wandels (JG 2014 Ziffern 418 ff.). Berechnungen des Sachverständigenrates quantifizieren den partiellen Effekt der demografischen Struktur auf die Leistungsbilanz auf etwa 2 Prozentpunkte (JG 2014 Kasten 20). Den Schätzungen zufolge wird die Wirkung der Demografie jedoch ab Mitte der 2020er-Jahre abnehmen. Danach wird sie sogar einen negativen Einfluss auf den Leistungsbilanzsaldo ausüben.

Der Unternehmenssektor verzeichnet eine steigende Eigenkapitalquote. Gründe hierfür liegen vor allem in steuerlichen Aspekten und in der Schaffung eines Risikopuffers als Reaktion auf die globale

Finanzkrise und die Krise im Euro-Raum (JG 2014 Ziffern 423 ff.). Ferner geht der Anstieg der Unternehmensersparnis mit einer hohen Investitionstätigkeit im Ausland einher. Deutsche Unternehmen ziehen bei ihren Investitionsentscheidungen offenbar häufig den Schluss, dass ein Engagement in Deutschland nicht hinreichend attraktiv ist. Die bisweilen geäußerte Einschätzung, dass das deutsche Auslandsvermögen eine schlechte Kapitalanlage sei, hält einer genaueren Analyse nicht stand. Trotz der Verluste in der Finanzkrise zeigen Berechnungen, dass die Vermögenseinkommen auf das deutsche Auslandsvermögen immer noch höher ausfielen als für hiesige Anlagen in ausländischem Besitz (JG 2014 Ziffern 475 ff.). Irrationales Investitionsverhalten der deutschen Unternehmen kann also kaum die entscheidende Triebfeder der vergleichsweise hohen Auslandsinvestitionen sein.

Die Vereinigten Staaten im permanenten Defizit

Im Hinblick auf die internationale Einordnung und Bewertung der Leistungsbilanzsalden ist ohnehin nicht der deutsche Leistungsbilanzsaldo von Interesse, sondern der Leistungsbilanzsaldo des Euro-Raums insgesamt. Dabei zeigt sich, dass der Leistungsbilanzüberschuss des Euro-Raums im Durchschnitt der Jahre seit 1999 nahezu ausgeglichen war. Erst durch die Anpassungen der vergangenen Jahre, die durch die Krise erzwungen wurden, hat sich ein Leistungsbilanzüberschuss des Euro-Raums gebildet. [↘ ABBILDUNG 9 UNTEN LINKS](#) Damit zeigt sich nicht zuletzt, dass Leistungsbilanzsalden im Zeitablauf Schwankungen unterliegen. Bemerkenswert ist hingegen das dauerhafte Leistungsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten, für das es immer wieder wechselnde größere Gegenpositionen gegeben hat. [↘ ABBILDUNG 9 OBEN](#) Die permanente Verschuldung gegenüber dem Ausland ist Ausdruck des „außerordentlichen Privilegs“ der Vereinigten Staaten aufgrund der Rolle des US-Dollar als Reservewährung.

Implikationen für die Wirtschaftspolitik

Da ein Leistungsbilanzüberschuss lediglich Symptom für die zugrunde liegenden Entwicklungen ist, stellt er keine geeignete wirtschaftspolitische Zielgröße dar. Statt darauf abzielen, den Leistungsbilanzsaldo um seiner selbst willen zu vermindern, sollte die Wirtschaftspolitik die Fragen stellen, warum deutsche Unternehmen so stark im Ausland investieren oder wie sich private Investitionen in Deutschland beleben lassen. Vielfach schwingt sogar ein tadelnder Unterton in der Bestandsaufnahme der hohen Sparquote der Unternehmen mit, so als ob die Investition im Ausland ein unpatriotischer Akt wäre und deutsche Unternehmen Deutschland – und mittelbar über die Wirkungen auf die Leistungsbilanz der ganzen Welt – dadurch Schaden zufügten, dass sie nicht in Deutschland investierten. Diese Argumentation ist irreführend.

Der beste Weg zur Reduktion des deutschen Leistungsbilanzüberschusses liegt in Maßnahmen zur Steigerung des Wachstums des Produktionspotenzials. Hierzu müsste vielmehr die zu erzielende Rendite für Investitionen in Deutschland durch angebotsseitige wirtschaftspolitische Maßnahmen erhöht werden. Dies geht einher mit einer Stärkung des Wachstums des Produktionspotenzials. Hierzu gehört beispielsweise ein Umschwenken auf eine Energiewende, welche die bisherige Verschwendung volkswirtschaftlicher Ressourcen begrenzt. Ähnliche Wirkungen kann eine effizienzsteigernde Unternehmensteuerreform durch Herstellung von Finanzierungsneutralität erzielen. Sinnvoll wären zudem eine Deregulierung und Öffnung des Dienstleistungssektors, wie von der Europäischen Kommission ebenfalls befürwortet. Höhere öffentliche Investitionen könnten zudem eine positive Rolle spielen, doch sollten sie vornehmlich zu Lasten des öffentlichen Konsums gehen. Solche Maßnahmen steigern das Potenzialwachstum und bauen gleichzeitig den Leistungsbilanzüberschuss ab.

4. Lage auf dem Arbeitsmarkt weiterhin gut

24. Die Anzahl der Erwerbstätigen stieg im Jahresdurchschnitt 2016 um rund 540 000 auf einen neuen **Höchststand von knapp 43,6 Millionen Personen**. Besonders stark war der Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung mit 680 000 Personen. Nachdem die geringfügige Beschäftigung nach der Einführung des Mindestlohns im Jahr 2015 um 170 000 Personen zurückgegangen war, sank diese im Jahr 2016 um weitere 50 000 Personen.
25. Insgesamt fiel der Beschäftigungsaufbau größer aus als im Vorjahr und als vom Sachverständigenrat im November 2016 prognostiziert. Grund dafür ist eine **deutliche Korrektur der Beschäftigungsstatistik** durch die Bundesagentur für Arbeit (BA) nach oben (Bundesagentur für Arbeit, 2017). So fiel die Anzahl der Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt 2016 nach heutigen Daten um 118 000 Personen höher aus. Durch diese Revision liegt die Prognose des Sachverständigenrates für die Anzahl der Erwerbstätigen im Jahr 2017 entsprechend höher als im Herbst 2016 angenommen.
26. Für das Jahr 2017 rechnet der Sachverständigenrat mit 44,2 Millionen Erwerbstätigen. Darunter werden rund 31,9 Millionen Personen sozialversicherungspflichtig beschäftigt sein. [TABELLE 5](#) Für das Jahr 2018 erwartet der Sachverständigenrat einen etwas schwächeren **Anstieg der Erwerbstätigkeit** auf rund 44,6 Millionen Erwerbstätige, darunter 32,3 Millionen sozialversicherungspflichtig Beschäftigte. Die Bruttolöhne und -gehälter dürften je Arbeitnehmer in den Jahren 2017 und 2018 mit rund 2,0 % beziehungsweise 2,3 % ähnlich stark wachsen wie im vergangenen Jahr.
27. Die Anzahl der registriert Arbeitslosen belief sich im Jahresdurchschnitt 2016 auf knapp 2,7 Millionen Personen und lag somit um fast 100 000 Personen unter dem Vorjahresniveau. Die **Unterbeschäftigung**, die zusätzlich zu den registriert Arbeitslosen vor allem Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen umfasst, ist hingegen saisonbereinigt **zuletzt leicht angestiegen**. Grund hierfür ist insbesondere die gestiegene Anzahl anerkannter Asylbewerber, die zunehmend arbeitsmarktpolitische Maßnahmen wie zum Beispiel Integrationskurse wahrnehmen. Nach der Beendigung dieser Maßnahmen ist damit zu rechnen, dass ein Großteil dieser Personen zunächst registriert arbeitslos sein wird.
28. Nach einem weiteren leichten Absinken der Arbeitslosenzahlen im Jahr 2017 auf rund 2,65 Millionen Personen erwartet der Sachverständigenrat im Jahr 2018 daher einen Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit auf wieder knapp 2,7 Millionen Personen. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Unterbeschäftigung in den Jahren 2017 und 2018 erstmals seit dem Jahr 2009 wieder etwas steigen. Die **Arbeitslosenquote sinkt** nach 6,1 % im Jahr 2016 voraussichtlich leicht auf 6,0 % im Jahr 2017 und verbleibt im Folgejahr auf diesem Niveau.

TABELLE 5

Arbeitsmarkt in Deutschland

Tausend Personen

| | 2015 | 2016 | Prognose ¹ | | | | | |
|--|--------|---------------------|-----------------------|---------------------|--------|---|---------------------|------|
| | | | 2017 | | 2018 | 2017 | | 2018 |
| | | | Aktualisierung | Diff. zu JG 2016/17 | | Aktualisierung | Diff. zu JG 2016/17 | |
| Jahresdurchschnitte | | | | | | Veränderung zum Vorjahr in % Differenz in Prozentpunkten | | |
| Erwerbspersonen ^{2,3} | 44 929 | 45 286 | 45 822 | (123) | 46 335 | 1,2 | (0,3) | 1,1 |
| Erwerbslose ⁴ | 1 950 | 1 775 | 1 746 | (- 85) | 1 778 | - 1,6 | (- 1,6) | 1,8 |
| Pendlersaldo ⁵ | 78 | 82 | 83 | (0) | 85 | 1,2 | (0,8) | 2,4 |
| Erwerbstätige ⁶ | 43 057 | 43 593 ^a | 44 159 | (207) | 44 642 | 1,3 | (0,4) | 1,1 |
| sozialversicherungspflichtig Beschäftigte ⁷ | 30 822 | 31 504 ^a | 31 940 | (173) | 32 329 | 1,4 | (0,3) | 1,2 |
| ausschließlich geringfügig Beschäftigte ⁸ | 4 856 | 4 806 | 4 827 | (- 28) | 4 836 | 0,4 | (- 0,3) | 0,2 |
| Registriert Arbeitslose ⁷ | 2 795 | 2 691 | 2 653 | (- 60) | 2 696 | - 1,4 | (- 1,6) | 1,6 |
| Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit) ^{7,9} | 3 631 | 3 578 | 3 642 | (30) | 3 705 | 1,8 | (0,9) | 1,7 |
| nachrichtlich: | | | | | | | | |
| Arbeitslosenquote ^{7,10,11} | 6,4 | 6,1 | 6,0 | (- 0,1) | 6,0 | - 0,1 | (- 0,1) | 0,0 |
| ILO-Erwerbslosenquote ^{11,12} | 4,6 | 4,1 | 4,0 | (- 0,2) | 4,0 | - 0,1 | (- 0,1) | 0,0 |

1 - Prognose des Sachverständigenrates. 2 - Personen im erwerbsfähigen Alter mit Wohnort in Deutschland (Inländerkonzept). 3 - In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. 4 - Nach ILO-Definition. 5 - Erwerbstätige Einpendler aus dem Ausland/Auspender in das Ausland. 6 - Erwerbstätige mit einem Arbeitsplatz in Deutschland unabhängig von ihrem Wohnort (Inlandskonzept). 7 - Quelle: BA. 8 - Beschäftigte mit einem Arbeitsentgelt bis zu 450 Euro. 9 - Gemäß Unterbeschäftigungskonzept der BA. 10 - Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 11 - Jahresdurchschnitte in %; Differenz in Prozentpunkten. 12 - Erwerbslose in Relation zu den Erwerbspersonen, jeweils Personen in Privathaushalten im Alter von 15 bis 74 Jahren. a - Aufgrund der Korrektur der Beschäftigungsstatistik durch die BA weicht die Zahl von der amtlichen Statistik ab. Diese weist für die Erwerbstätigen 43,475 Millionen Personen und für die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten 31,489 Millionen Personen aus.

Quellen: BA, Eurostat, Statistisches Bundesamt.

© Sachverständigenrat | 17-093

5. Öffentliche Finanzen – Erwartungen übertroffen

29. Mit 23,7 Mrd Euro fiel der **gesamtstaatliche Finanzierungsüberschuss** nochmals höher aus als im Herbst des vergangenen Jahres erwartet. Zwar stiegen die gesamtstaatlichen Ausgaben stärker an als prognostiziert, jedoch wurde dies durch den noch dynamischeren Anstieg insbesondere bei den veranlagten Steuern und den Sozialbeiträgen überkompensiert.
30. Da die Ausgaben mit 4,0 % stärker ausgeweitet wurden als das nominale BIP, **erhöhte sich die Staatsquote nochmals deutlicher** als zuletzt angenommen. Dieser steigende Trend dürfte sich im Prognosezeitraum fortsetzen. Im Jahr 2018 betragen die gesamtstaatlichen Ausgaben dann voraussichtlich 44,7 % des nominalen BIP. TABELLE 6 Dies liegt insbesondere an höheren Transferausgaben und bereits beschlossenen fiskalpolitischen Maßnahmen.

In diesem Jahr werden voraussichtlich **diskretionäre Maßnahmen** im Umfang von 0,3 % bis 0,4 % des nominalen BIP durchgeführt, im kommenden Jahr von 0,1 % bis 0,2 %. Somit bleibt die **Fiskalpolitik** im Prognosezeitraum **expansiv ausgerichtet**. Diese Maßnahmen wirken sich insbesondere auf der Ausgabenseite aus. Zum einen werden im Gesundheits- und Pflegebereich Leis-

tungen ausgeweitet, zum anderen sind Investitionen vor allem in die Infrastruktur geplant.

31. Auf der **Einnahmeseite** werden hingegen die Entlastungen bei der Einkommensteuer und die entfallende Kernbrennstoffsteuer nahezu vollständig durch stärkere Belastungen an anderer Stelle ausgeglichen. So sorgen höhere Beitrags-

▾ TABELLE 6

Einnahmen und Ausgaben des Staates¹ sowie finanzpolitische Kennziffern

| | 2016 | Prognose ² | | | Prognose ² | | |
|---|----------------|-----------------------|-----------------------------------|----------------|-----------------------|-----------------------------------|----------------|
| | | 2017 | | 2018 | 2017 | | 2018 |
| | | Aktuali- sierung | Differenz zu JG 2016 /17 | | Aktuali- sierung | Differenz zu JG 2016 /17 | |
| | | Mrd Euro | | | % ³ | Prozent- punkte | % ³ |
| Einnahmen | 1 411,4 | 1 447,0 | (5,3) | 1 493,8 | 2,5 | (- 0,3) | 3,2 |
| Steuern | 731,2 | 747,3 | (2,5) | 770,1 | 2,2 | (- 0,4) | 3,0 |
| Sozialbeiträge | 523,1 | 544,7 | (5,5) | 564,8 | 4,1 | (0,5) | 3,7 |
| sonstige Einnahmen ⁴ | 157,1 | 154,9 | (- 2,8) | 158,9 | - 1,4 | (- 2,9) | 2,6 |
| Ausgaben | 1 387,7 | 1 434,5 | (5,3) | 1 485,9 | 3,4 | (0,1) | 3,6 |
| Vorleistungen | 151,7 | 157,3 | (4,9) | 161,8 | 3,7 | (1,0) | 2,9 |
| Arbeitnehmerentgelte | 235,8 | 242,9 | (1,6) | 250,0 | 3,0 | (0,5) | 2,9 |
| geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen) | 43,4 | 41,5 | (0,7) | 40,2 | - 4,4 | (- 0,9) | - 3,0 |
| Subventionen | 27,6 | 28,4 | (0,3) | 29,2 | 3,0 | (- 0,1) | 2,7 |
| monetäre Sozialleistungen | 487,7 | 506,4 | (1,0) | 522,8 | 3,8 | (- 0,1) | 3,2 |
| soziale Sachleistungen | 268,1 | 284,1 | (- 0,6) | 298,1 | 6,0 | (0,4) | 4,9 |
| Bruttoinvestitionen | 66,5 | 69,9 | (- 1,9) | 73,4 | 5,2 | (0,0) | 5,0 |
| sonstige Ausgaben ⁵ | 107,0 | 103,9 | (- 0,9) | 110,4 | - 2,9 | (- 1,5) | 6,3 |
| Finanzierungssaldo | 23,7 | 12,5 | (0,1) | 7,9 | x | x | x |
| Finanzpolitische Kennziffern (%)⁶ | | | | | | | |
| Staatsquote ⁷ | 44,3 | 44,6 | (0,2) | 44,7 | x | x | x |
| Steuerquote ⁸ | 23,7 | 23,6 | (0,3) | 23,3 | x | x | x |
| Abgabenquote ⁹ | 39,3 | 39,4 | (0,4) | 39,2 | x | x | x |
| Finanzierungssaldo | 0,8 | 0,4 | (0,0) | 0,2 | x | x | x |
| struktureller Finanzierungssaldo ¹⁰ | 0,6 | 0,0 | (- 0,1) | - 0,3 | x | x | x |
| Schuldenstandsquote ^{2,11} | 68,0 | 65,8 | (0,1) | 63,5 | x | x | x |

1 – In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (nominale Angaben). 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Veränderung zum Vorjahr. 4 – Verkäufe, empfangene sonstige Subventionen, empfangene Vermögenseinkommen, sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers. 5 – Sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers, geleistete sonstige Produktionsabgaben sowie Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern. 6 – Jeweils in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. 7 – Gesamtstaatliche Ausgaben. 8 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer und Steuern an die EU. 9 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer, Steuern an die EU und tatsächliche Sozialbeiträge. 10 – Um konjunkturelle Einflüsse und transitorische Effekte bereinigter Finanzierungssaldo, siehe JG 2007 Anhang IV D. 11 – Schulden des Staates (in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht).

Quelle: Statistisches Bundesamt

© Sachverständigenrat | 17-096

sätze für die Pflegeversicherung im Jahr 2017 und steigende Zusatzbeiträge bei der Krankenversicherung im Jahr 2018 für höhere Sozialbeiträge. Zudem entfallen bei der Körperschaftsteuer ab dem Jahr 2018 Steuervergünstigungen. Die gesamtstaatlichen Einnahmen dürften in beiden Jahren schwächer wachsen als die gesamtstaatlichen Ausgaben.

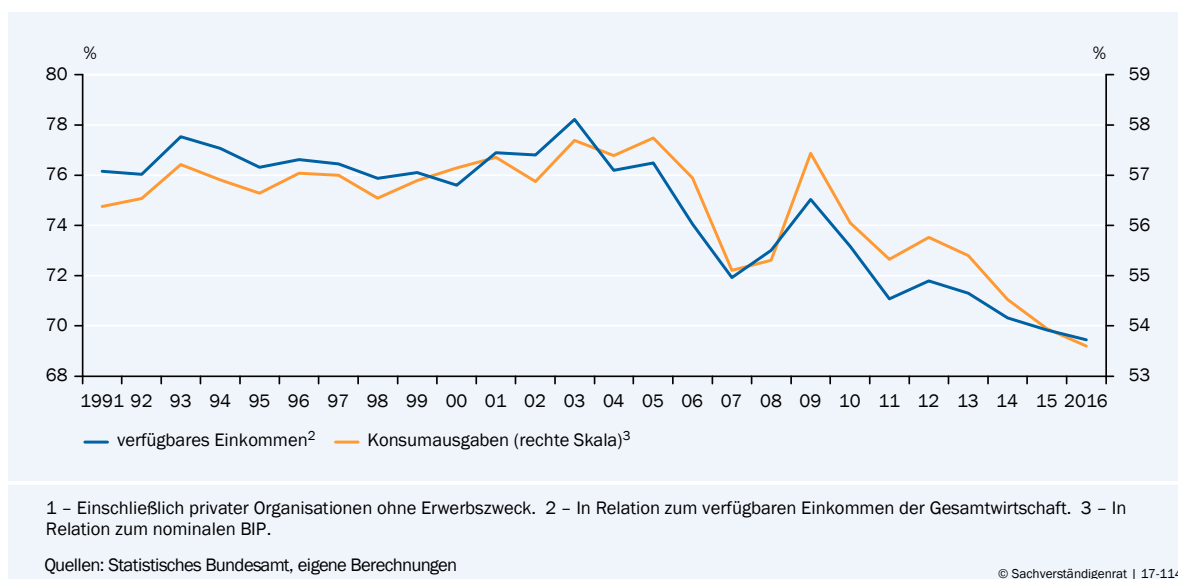
32. Dennoch werden vom Sachverständigenrat **weiterhin leichte Überschüsse** erwartet. Diese dürften in diesem Jahr bei 12,5 Mrd Euro (0,4 % des nominalen BIP) und im kommenden Jahr bei 7,9 Mrd Euro (0,2 % des nominalen BIP) liegen. Der um Sondereffekte und konjunkturelle Einflüsse bereinigte strukturelle Finanzierungssaldo zeigt jedoch, dass **keine Spielräume für deren Verwendung** bestehen. Bei dessen Schätzung wird insbesondere berücksichtigt, dass die niedrigen Zinsausgaben nicht von Dauer sind, die Einnahmen aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen im Prognosezeitraum lediglich einmalig den Überschuss erhöhen und die konjunkturelle Lage den Gesamthaushalt erheblich entlastet. Im Jahr 2017 dürfte strukturell bereits kein Überschuss mehr bestehen, im Jahr 2018 wird sogar ein strukturelles Defizit in Höhe von 0,3 % des nominalen BIP erwartet.

Eine andere Meinung

33. Ein Mitglied des Rates, Peter Bofinger, kann sich nicht der Auffassung der Mehrheit anschließen, dass der hohe Überschuss in der deutschen Leistungsbilanz nicht als ein **gesamtwirtschaftliches Ungleichgewicht** anzusehen sei.
34. Grundsätzlich besagt ein Leistungsbilanzüberschuss, dass das in einem Land erzielte gesamtwirtschaftliche Einkommen, also das inländische Angebot, höher ist als die inländische Nachfrage. Ein Leistungsbilanzüberschuss in Höhe von 8,3 % des Bruttoinlandsprodukts bedeutet somit, dass in dieser Höhe eine **inländische Nachfrangelücke** besteht, die durch ausländische Nachfrage kompensiert wird. Aus einer nationalen Sicht mag man das als unproblematisch ansehen. Dies entspricht der Argumentation der Mehrheit, wonach in Deutschland bei einem hohen Beschäftigungsstand und einer mit dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank kompatiblen Preisentwicklung die Kapazitäten mehr als ausgelastet sind.
35. Diese Sichtweise ist jedoch verkürzt. Sie bleibt hinter dem im Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft und im Gesetz über die Bildung eines Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung formulierten **Zielkatalog** zurück. Dort wird das außenwirtschaftliche Gleichgewicht als ein Ziel genannt, das neben den rein binnenwirtschaftlichen Zielen (Stabilität des Preisniveaus, hoher Beschäftigungsstand sowie stetiges und angemessenes Wirtschaftswachstum) als **eigenständiges Kriterium für die Prüfung des Vorliegens eines gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts** heranzuziehen ist.

36. Dafür gibt es gute Gründe. Aus einer globalen Perspektive heraus führt das „**Überschusssparen**“ in einem Land mit einem hohen Leistungsbilanzüberschuss zu einem globalen Nachfragedefizit, das für sich genommen zu einer Kontraktion der Weltwirtschaft führt. Wenn sich dies in den vergangenen Jahren nicht materialisiert hat, liegt es daran, dass in vielen großen Ländern die Staaten bereit gewesen sind, über Jahre hinweg **hohe Budgetdefizite** einzugehen. Saldenmechanisch wird der deutsche Leistungsbilanzüberschuss im Aggregat zumindest teilweise durch Budgetdefizite in den Vereinigten Staaten, im Vereinigten Königreich und in Frankreich ermöglicht, also Ländern gegenüber denen Deutschland besonders hohe bilaterale Leistungsbilanzüberschüsse aufweist. Wenn man wie die Mehrheit Haushaltsdefizite grundsätzlich sehr kritisch sieht, sollte man einen Leistungsbilanzüberschuss, der auf diese Weise zustande gekommen ist, nicht als „Gleichgewicht“ ansehen.
37. So gesehen ist die Kritik am deutschen Leistungsbilanzüberschuss durchaus berechtigt. Anders als von der Mehrheit diagnostiziert, ist dieser Überschuss überwiegend nicht auf „zeitlich begrenzt wirkende Faktoren“ zurückzuführen. Zu einem sehr großen Teil kann der ausgeprägte Anstieg des Saldos im vergangenen Jahrzehnt auf die starke **Lohnzurückhaltung** insbesondere in den Jahren 2004 bis 2007 zurückgeführt werden. Sie hat die inländische Nachfrage und vor allem den privaten Verbrauch erheblich gebremst. ↘ **ABBILDUNG 10** Eine anhaltende, allerdings nicht ganz so ausgeprägte, Lohnzurückhaltung lässt sich auch für die Jahre 2013 bis 2016 beobachten, in denen die Lohnstückkosten pro Stunde durchweg hinter dem Zielwert der EZB für die Preisentwicklung zurückgeblieben sind. Die hohe Bedeutung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit für die Leistungsbilanz wird durch Berechnungen des Sachverständigenrates gestützt (JG 2016 Ziffer 239).
38. Die Entwicklung der Lohnkosten ist nur bedingt durch die **Politik** zu steuern, sie verläuft aber nicht völlig unabhängig davon. So wurde mit der Verschiebung der Parität in den Beiträgen zur Krankenversicherung zu Lasten der Arbeitneh-

↘ **ABBILDUNG 10**
Einkommen und Konsum der privaten Haushalte¹



mer im Jahr 2005 ein gezielter wirtschaftspolitischer Beitrag zur Senkung der Lohnstückkosten vorgenommen. Im Jahr 2007 wurde die Mehrwertsteuer erhöht und ein Teil der Einnahmen als Bundeszuschuss der Arbeitslosenversicherung zugeführt, die deshalb die Beiträge zusätzlich senken konnte. Man bezeichnet dies als **interne Abwertung**. Zudem ist die öffentliche Hand der größte Arbeitgeber in Deutschland. Wenn wie in der gerade abgeschlossenen Tarifrunde Lohnerhöhungen vereinbart wurden, die mit 2,0 % nicht einmal einen Inflationsausgleich ermöglichen, wird damit ein falsches Signal gesetzt.

39. Zudem könnte die deutsche Wirtschaftspolitik durch die Abkehr von einer **Politik der Budgetüberschüsse** einen direkten Beitrag zum Abbau des Leistungsbilanzüberschusses leisten. Für einen Finanzierungsüberschuss von fast 24 Mrd Euro im Jahr 2016 gäbe es weitaus sinnvollere Verwendungsmöglichkeiten als die Schuldentilgung, insbesondere im Bildungs- und Forschungsbereich.

LITERATUR

Becker, J. und J. Englisch (2017), Die radikalen Steuerpläne der US-Republikaner und die Folgen für die EU, Wirtschaftsdienst 97(2), 103-110.

BIZ (2017), Quartalsbericht – März 2017, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel.

Bundesagentur für Arbeit (2017), Beschäftigungsstatistik: Korrektur vorläufiger Ergebnisse für das 2. Halbjahr 2016, Grundlagen: Hintergrundinfo, März 2017, Nürnberg.

Coenen, G., P. McAdam und R. Straub (2008), Tax reform and labour-market performance in the euro area: A simulation-based analysis using the New Area-Wide Model, Journal of Economic Dynamics and Control 32(8), 2543–2583.

Cogan, J., J. Taylor, V. Wieland und M. Wolters (2013), Fiscal consolidation strategy, Journal of Economic Dynamics and Control 37(2), 404–421.

Cwik, T. und V. Wieland (2011), Keynesian government spending multipliers and spillovers in the euro area, Economic Policy, 26 (67): 493-549.

Deutsche Bundesbank (2016), Zu den Auswirkungen der Wertpapierkäufe des Eurosystems auf die TARGET*-Salden, Monatsbericht März 2016, Frankfurt am Main.

Farhi, E., G. Gopinath und O. Itshkhoki (2017), Trump's Tax Plan and the Dollar, Project Syndicate, abgerufen am 17.03.2017.

FOMC (2017), Projections Materials – March 2017, Federal Open Market Committee, Washington, D.C.

FOMC (2016), Minutes of the Federal Open Market Committee December 13-14, 2016, Federal Open Market Committee, Washington, D.C.

FT (2017), Trump's top trade adviser accuses Germany of currency exploitation, <https://www.ft.com/content/e33022f6-1b33-3539-9f38-d47cfafd2b43>, abgerufen am 17.03.2017, Financial Times.

Leeper, E.M., T.B. Walker und S.S. Yang (2010), Government investment and fiscal stimulus, Journal of Monetary Economics 57(8), 1000-1012.

OECD (2016), Economic Outlook – November 2016, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Absolute Werte

| | Einheit | 2016 | 2017 ¹ | 2018 ¹ | 2017 | | 2018 ¹ | |
|---|-----------------|---------------------|-------------------|-------------------|----------------|---------------------|-------------------|----------------|
| | | | | | 1. Hj. | 2. Hj. ¹ | 1. Hj. | 2. Hj. |
| Verwendung des Inlandsprodukts | | | | | | | | |
| In jeweiligen Preisen | | | | | | | | |
| Konsumausgaben | Mrd Euro | 2 295,3 | 2 374,7 | 2 446,8 | 1 158,3 | 1 216,4 | 1 193,7 | 1 253,1 |
| Private Konsumausgaben ² | Mrd Euro | 1 679,2 | 1 731,0 | 1 777,9 | 845,5 | 885,5 | 867,6 | 910,3 |
| Konsumausgaben des Staates | Mrd Euro | 616,1 | 643,7 | 668,9 | 312,8 | 330,9 | 326,1 | 342,9 |
| Bruttoanlageinvestitionen | Mrd Euro | 626,7 | 650,3 | 680,6 | 313,1 | 337,2 | 328,0 | 352,6 |
| Ausrüstungsinvestitionen | Mrd Euro | 204,4 | 208,9 | 217,3 | 99,9 | 109,0 | 103,8 | 113,5 |
| Bauinvestitionen | Mrd Euro | 309,4 | 324,3 | 342,2 | 156,1 | 168,2 | 165,0 | 177,2 |
| Sonstige Anlagen | Mrd Euro | 112,9 | 117,1 | 121,0 | 57,1 | 59,9 | 59,2 | 61,9 |
| Inländische Verwendung | Mrd Euro | 2 893,9 | 3 014,0 | 3 120,8 | 1 475,4 | 1 538,6 | 1 527,2 | 1 593,7 |
| Exporte | Mrd Euro | 1 441,4 | 1 533,0 | 1 604,1 | 758,5 | 774,6 | 794,3 | 809,8 |
| Importe | Mrd Euro | 1 202,6 | 1 322,4 | 1 396,5 | 644,8 | 677,6 | 682,4 | 714,1 |
| Bruttoinlandsprodukt | Mrd Euro | 3 132,7 | 3 224,6 | 3 328,4 | 1 589,0 | 1 635,6 | 1 639,1 | 1 689,4 |
| Verkettete Volumenangaben | | | | | | | | |
| Konsumausgaben | Mrd Euro | 2 121,9 | 2 152,2 | 2 184,0 | 1 057,6 | 1 094,5 | 1 073,3 | 1 110,6 |
| Private Konsumausgaben ² | Mrd Euro | 1 570,7 | 1 586,2 | 1 605,8 | 777,8 | 808,4 | 786,7 | 819,1 |
| Konsumausgaben des Staates | Mrd Euro | 551,0 | 565,3 | 577,3 | 279,4 | 285,9 | 286,1 | 291,2 |
| Bruttoanlageinvestitionen | Mrd Euro | 567,7 | 579,3 | 597,5 | 279,3 | 300,0 | 288,3 | 309,2 |
| Ausrüstungsinvestitionen | Mrd Euro | 196,8 | 199,2 | 206,0 | 94,8 | 104,5 | 98,0 | 108,1 |
| Bauinvestitionen | Mrd Euro | 268,2 | 275,1 | 284,4 | 133,1 | 142,1 | 137,8 | 146,7 |
| Sonstige Anlagen | Mrd Euro | 103,0 | 105,0 | 107,1 | 51,4 | 53,6 | 52,5 | 54,7 |
| Inländische Verwendung | Mrd Euro | 2 655,3 | 2 706,2 | 2 756,5 | 1 337,1 | 1 369,1 | 1 360,5 | 1 396,0 |
| Exporte | Mrd Euro | 1 388,4 | 1 451,2 | 1 509,5 | 720,0 | 731,3 | 748,3 | 761,1 |
| Importe | Mrd Euro | 1 200,0 | 1 276,3 | 1 338,5 | 625,0 | 651,3 | 655,3 | 683,2 |
| Bruttoinlandsprodukt | Mrd Euro | 2 843,0 | 2 883,1 | 2 930,5 | 1 432,4 | 1 450,7 | 1 454,5 | 1 476,1 |
| Preisentwicklung (Deflatoren) | | | | | | | | |
| Konsumausgaben | 2010=100 | 108,2 | 110,3 | 112,0 | 109,5 | 111,1 | 111,2 | 112,8 |
| Private Konsumausgaben ² | 2010=100 | 106,9 | 109,1 | 110,7 | 108,7 | 109,5 | 110,3 | 111,1 |
| Konsumausgaben des Staates | 2010=100 | 111,8 | 113,9 | 115,9 | 112,0 | 115,7 | 114,0 | 117,7 |
| Bruttoanlageinvestitionen | 2010=100 | 110,4 | 112,2 | 113,9 | 112,1 | 112,4 | 113,8 | 114,0 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 2010=100 | 103,9 | 104,9 | 105,5 | 105,4 | 104,4 | 106,0 | 105,0 |
| Bauinvestitionen | 2010=100 | 115,4 | 117,9 | 120,3 | 117,3 | 118,4 | 119,8 | 120,8 |
| Sonstige Anlagen | 2010=100 | 109,6 | 111,5 | 113,0 | 111,1 | 111,8 | 112,7 | 113,2 |
| Inländische Verwendung | 2010=100 | 109,0 | 111,4 | 113,2 | 110,3 | 112,4 | 112,3 | 114,2 |
| Terms of Trade | 2010=100 | 103,6 | 102,0 | 101,9 | 102,1 | 101,8 | 101,9 | 101,8 |
| Exporte | 2010=100 | 103,8 | 105,6 | 106,3 | 105,3 | 105,9 | 106,1 | 106,4 |
| Importe | 2010=100 | 100,2 | 103,6 | 104,3 | 103,2 | 104,0 | 104,1 | 104,5 |
| Bruttoinlandsprodukt | 2010=100 | 110,2 | 111,8 | 113,6 | 110,9 | 112,7 | 112,7 | 114,5 |
| Entstehung des Inlandsprodukts | | | | | | | | |
| Erwerbstätige (Inland) | Tausend | 43 593 ^a | 44 159 | 44 642 | 43 858 | 44 461 | 44 342 | 44 942 |
| Arbeitsvolumen | Mio Std. | 59 280 | 59 461 | 59 953 | 29 291 | 30 169 | 29 483 | 30 471 |
| Produktivität (Stundenbasis) | 2010=100 | 106,0 | 106,8 | 107,6 | 108,0 | 106,0 | 108,9 | 106,8 |
| Verteilung des Volkseinkommens | | | | | | | | |
| Volkseinkommen | Mrd Euro | 2 338,4 | 2 408,2 | 2 488,0 | 1 175,1 | 1 233,2 | 1 213,2 | 1 274,8 |
| Arbeitnehmerentgelte | Mrd Euro | 1 593,2 | 1 650,2 | 1 711,0 | 789,8 | 860,4 | 819,2 | 891,8 |
| Bruttolöhne und -gehälter | Mrd Euro | 1 305,9 | 1 352,1 | 1 401,6 | 645,1 | 707,0 | 668,8 | 732,8 |
| darunter: Nettolöhne und -gehälter ³ | Mrd Euro | 863,1 | 893,4 | 924,8 | 422,3 | 471,2 | 437,0 | 487,8 |
| Unternehmens- und Vermögens-einkommen | Mrd Euro | 745,2 | 758,0 | 777,0 | 385,2 | 372,8 | 394,0 | 382,9 |
| Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte² | | | | | | | | |
| Haushalte ² | Mrd Euro | 1 811,8 | 1 867,8 | 1 920,2 | 924,9 | 942,9 | 951,4 | 968,8 |
| Sparquote der privaten Haushalte ^{2,4} | % | 9,7 | 9,7 | 9,7 | 10,9 | 8,5 | 11,1 | 8,4 |
| nachrichtlich: | | | | | | | | |
| nominale Lohnstückkosten ⁵ | 2010=100 | 110,2 | 112,5 | 114,7 | 108,4 | 116,7 | 110,7 | 118,8 |
| reale Lohnstückkosten ⁶ | 2010=100 | 100,0 | 100,6 | 101,0 | 97,7 | 103,5 | 98,2 | 103,8 |
| Verbraucherpreise | 2010=100 | 107,4 | 109,8 | 111,6 | 109,2 | 110,4 | 111,0 | 112,2 |

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 4 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 5 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum nominalen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. a – Aufgrund der Korrektur der Beschäftigungsstatistik durch die BA weicht die Zahl von der amtlichen Statistik ab. Diese weist für die Erwerbstätigen 43,475 Millionen Personen aus.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit (BA), Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

| 2016 | 2017 ¹ | 2018 ¹ | 2017 ¹ | | 2018 ¹ | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|------------|-------------------|------------|---|
| | | | 1. Hj. | 2. Hj. | 1. Hj. | 2. Hj. | |
| Verwendung des Inlandsprodukts | | | | | | | |
| In jeweiligen Preisen | | | | | | | |
| 3,4 | 3,5 | 3,0 | 3,4 | 3,5 | 3,1 | 3,0 | Konsumausgaben |
| 2,6 | 3,1 | 2,7 | 3,0 | 3,2 | 2,6 | 2,8 | Private Konsumausgaben ² |
| 5,6 | 4,5 | 3,9 | 4,4 | 4,6 | 4,2 | 3,6 | Konsumausgaben des Staates |
| 3,8 | 3,8 | 4,7 | 3,1 | 4,4 | 4,8 | 4,6 | Bruttoanlageinvestitionen |
| 2,1 | 2,2 | 4,0 | 1,2 | 3,2 | 4,0 | 4,1 | Ausrüstungsinvestitionen |
| 4,9 | 4,8 | 5,5 | 4,2 | 5,4 | 5,7 | 5,3 | Bauinvestitionen |
| 3,9 | 3,7 | 3,4 | 3,7 | 3,7 | 3,5 | 3,3 | Sonstige Anlagen |
| 3,2 | 4,1 | 3,5 | 4,2 | 4,1 | 3,5 | 3,6 | Inländische Verwendung |
| 1,6 | 6,4 | 4,6 | 6,4 | 6,3 | 4,7 | 4,6 | Exporte |
| 1,1 | 10,0 | 5,6 | 10,3 | 9,6 | 5,8 | 5,4 | Importe |
| 3,3 | 2,9 | 3,2 | 2,9 | 3,0 | 3,1 | 3,3 | Bruttoinlandsprodukt |
| Verkettete Volumenangaben | | | | | | | |
| 2,5 | 1,4 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,5 | 1,5 | Konsumausgaben |
| 2,0 | 1,0 | 1,2 | 1,0 | 1,0 | 1,2 | 1,3 | Private Konsumausgaben ² |
| 4,0 | 2,6 | 2,1 | 2,5 | 2,7 | 2,4 | 1,9 | Konsumausgaben des Staates |
| 2,3 | 2,0 | 3,1 | 1,4 | 2,7 | 3,2 | 3,1 | Bruttoanlageinvestitionen |
| 1,1 | 1,2 | 3,4 | 0,1 | 2,3 | 3,4 | 3,4 | Ausrüstungsinvestitionen |
| 3,0 | 2,6 | 3,4 | 2,0 | 3,2 | 3,5 | 3,2 | Bauinvestitionen |
| 2,6 | 2,0 | 2,0 | 2,1 | 1,9 | 2,0 | 2,0 | Sonstige Anlagen |
| 2,3 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 1,8 | 1,7 | 2,0 | Inländische Verwendung |
| 2,6 | 4,5 | 4,0 | 4,7 | 4,4 | 3,9 | 4,1 | Exporte |
| 3,7 | 6,4 | 4,9 | 6,6 | 6,1 | 4,9 | 4,9 | Importe |
| 1,9 | 1,4 | 1,6 | 1,5 | 1,3 | 1,5 | 1,7 | Bruttoinlandsprodukt |
| Preisentwicklung (Deflatoren) | | | | | | | |
| 0,9 | 2,0 | 1,5 | 2,0 | 2,1 | 1,5 | 1,5 | Konsumausgaben |
| 0,6 | 2,1 | 1,5 | 2,0 | 2,1 | 1,5 | 1,5 | Private Konsumausgaben ² |
| 1,5 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 1,8 | 1,7 | Konsumausgaben des Staates |
| 1,5 | 1,7 | 1,5 | 1,7 | 1,7 | 1,5 | 1,4 | Bruttoanlageinvestitionen |
| 1,0 | 1,0 | 0,6 | 1,1 | 0,8 | 0,6 | 0,6 | Ausrüstungsinvestitionen |
| 1,9 | 2,2 | 2,1 | 2,2 | 2,2 | 2,1 | 2,0 | Bauinvestitionen |
| 1,3 | 1,7 | 1,4 | 1,6 | 1,7 | 1,5 | 1,3 | Sonstige Anlagen |
| 0,9 | 2,2 | 1,7 | 2,1 | 2,3 | 1,7 | 1,6 | Inländische Verwendung |
| 1,5 | - 1,6 | - 0,1 | - 1,8 | - 1,3 | - 0,2 | - 0,0 | Terms of Trade |
| - 1,0 | 1,8 | 0,6 | 1,7 | 1,8 | 0,8 | 0,4 | Exporte |
| - 2,5 | 3,4 | 0,7 | 3,5 | 3,3 | 0,9 | 0,5 | Importe |
| 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,6 | 1,6 | 1,5 | Bruttoinlandsprodukt |
| Entstehung des Inlandsprodukts | | | | | | | |
| 1,2 | 1,3 | 1,1 | 1,3 | 1,3 | 1,1 | 1,1 | Erwerbstätige (Inland) |
| 0,7 | 0,3 | 0,8 | 0,5 | 0,1 | 0,7 | 1,0 | Arbeitsvolumen |
| 1,2 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 1,0 | 0,8 | 0,7 | Produktivität (Stundenbasis) |
| Verteilung des Volkseinkommens | | | | | | | |
| 3,3 | 3,0 | 3,3 | 3,0 | 3,0 | 3,2 | 3,4 | Volkseinkommen |
| 3,5 | 3,6 | 3,7 | 3,4 | 3,7 | 3,7 | 3,7 | Arbeitnehmerentgelte |
| 3,6 | 3,5 | 3,7 | 3,3 | 3,8 | 3,7 | 3,6 | Bruttolöhne und -gehälter |
| | | | | | | | darunter: Nettolöhne und |
| 3,2 | 3,5 | 3,5 | 3,1 | 3,9 | 3,5 | 3,5 | -gehälter ³ |
| 3,0 | 1,7 | 2,5 | 2,0 | 1,5 | 2,3 | 2,7 | Unternehmens- und Vermögens- |
| | | | | | | | einkommen |
| Verfügbares Einkommen der privaten | | | | | | | |
| 2,8 | 3,1 | 2,8 | 2,8 | 3,4 | 2,9 | 2,7 | Haushalte ² |
| . | . | . | . | . | . | . | Sparquote der privaten Haushalte ^{2,4} |
| nachrichtlich: | | | | | | | |
| 1,4 | 2,1 | 2,0 | 1,8 | 2,4 | 2,1 | 1,8 | nominale Lohnstückkosten ⁵ |
| - 0,0 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 0,8 | 0,5 | 0,3 | reale Lohnstückkosten ⁶ |
| 0,5 | 2,2 | 1,6 | 2,2 | 2,3 | 1,7 | 1,6 | Verbraucherpreise |

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 4 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 5 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum nominalen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. a – Aufgrund der Korrektur der Beschäftigungsstatistik durch die BA weicht die Zahl von der amtlichen Statistik ab. Diese weist für die Erwerbstätigen 43,475 Millionen Personen aus.