

Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung im Herbst 2018

750 Editorial von Claus Michelsen et al.

Deutsche Wirtschaft wächst weiter moderat, Risiken sind nicht vom Tisch



754 Bericht von Claus Michelsen, Guido Baldi, Geraldine Dany-Knedlik, Hella Engerer, Stefan Gebauer und Malte Rieth

Weltwirtschaft und Euroraum: Handelsstreitigkeiten belasten die Konjunktur bisher nur leicht



762 Bericht von Claus Michelsen, Christian Breuer, Martin Bruns, Marius Clemens, Max Hanisch, Simon Junker und Thore Schlaak

Deutsche Wirtschaft robust in unsicheren Zeiten

782 Interview mit Claus Michelsen

783 Anhang Hauptaggregate der Sektoren und VGR-Tabellen



789 Bericht von Alexander Kriwoluzky und Malte Rieth

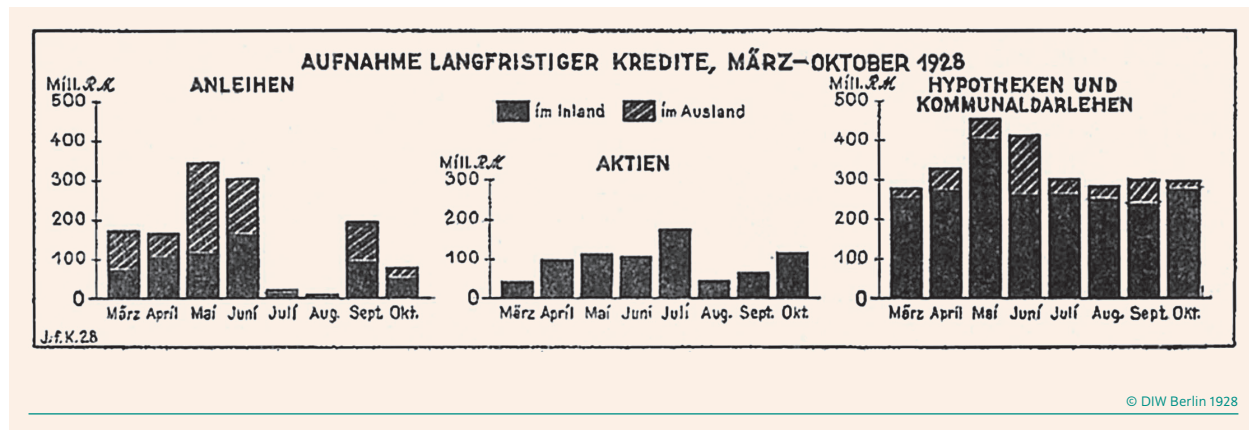
Wirtschaftspolitische Wege aus der Türkeikrise: Unabhängige Zentralbank und internationale Hilfen

- Abwertung der Lira dürfte Inflation anheizen und Wachstum schwächen
- Mix an Gegenmaßnahmen könnte Abschwung abfedern

798 Kommentar von Elke Holst

Das FAZ-Ökonomen-Ranking – Blind Spot Ökonominen

Die Kreditlage



Das gesamte (statistisch erfassbare) Kreditvolumen hat sich im Oktober um etwa 2,3 Prozent erhöht (gegenüber 1,7 Prozent im September). Diese stärkere Ausdehnung ist auf die Zunahme des Wechselumschs (Saisonbewegung! [...]) und des Bankkredits zurückzuführen. Die Aufnahme langfristiger Kredite hat dagegen – zum Teil infolge verminderten Zuflusses von Auslandsanleihen – verlangsamt. [...] Eine gewisse Erleichterung der Kreditlage im Ganzen ist wohl darin zu erblicken, dass die Liquidität der Banken wächst. So ist für die Gewährung von Bankkrediten ein größerer Spielraum gegeben. Auf die künftige Gestaltung des Kapitalmarkts kann hieraus freilich nicht geschlossen werden. Denn die den Banken zur Verfügung stehenden Mittel (vor allem Depositen aus dem Ausland) dürften sich nur zu einem geringen Teil in langfristige Anlagen überführen lassen, wenn nicht die bankmäßige Liquidität gefährdet werden soll.

Aus dem Wochenbericht Nr. 36 vom 5. Dezember 1928

IMPRESSUM



DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

www.diw.de

Telefon: +49 30 897 89–0 Fax: –200

85. Jahrgang 6. September 2018

Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Tomaso Duso; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.; Prof. Dr. Peter Haan;
Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky; Prof. Dr. Stefan Liebig;
Prof. Dr. Lukas Menkhoff; Dr. Claus Michelsen; Prof. Johanna Möllerström, Ph.D.;
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.; Prof. Dr. Jürgen Schupp; Prof. Dr. C. Katharina Spieß

Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann; Mathilde Richter; Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Karl Brenke; Dr. Max Hanisch

Redaktion

Renate Bogdanovic; Dr. Franziska Bremus; Rebecca Buhner;
Claudia Cohnen-Beck; Dr. Daniel Kemptner; Sebastian Kollmann;
Matthias Laugwitz; Dr. Alexander Zerrahn

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg

leserservice@diw.de

Telefon: +49 1806 14 00 50 25 (20 Cent pro Anruf)

Gestaltung

Roman Wilhelm, DIW Berlin

Umschlagmotiv

© imageBROKER / Steffen Diemer

Satz

Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

ISSN 0012-1304; ISSN 1860-8787 (online)

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den
Kundenservice des DIW Berlin zulässig (kundenservice@diw.de).

Abonnieren Sie auch unseren DIW- und/oder Wochenbericht-Newsletter
unter www.diw.de/newsletter

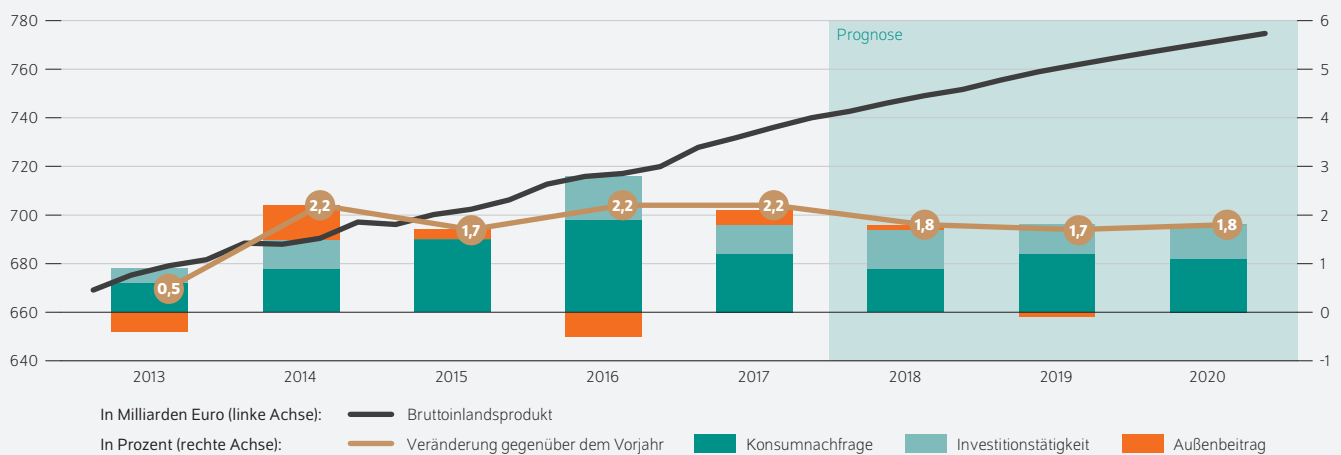
Deutsche Wirtschaft wächst weiter moderat, Risiken sind nicht vom Tisch

Von Claus Michelsen et al.

- Deutsche Wirtschaft wächst Prognose des DIW Berlin zufolge in diesem Jahr um 1,8 Prozent, im nächsten Jahr um 1,7 Prozent und im übernächsten Jahr um 1,8 Prozent
- Binnennachfrage stützt Wachstum, dazu tragen vor allem der Bauboom und der Konsum der privaten Haushalte bei
- Arbeitslosenquote fällt bereits im kommenden Jahr unter die Fünf-Prozent-Marke, Inflation und Lohnsteigerungen höher als in den vergangenen Jahren
- Gefahr eines Handelskriegs und eines „harten“ Brexits belasten deutsche Exportwirtschaft
- Öffentliche Haushalte mit Rekordüberschuss von 60 Milliarden Euro in diesem Jahr
- Überschüsse sollten in Bildung und Forschung, Infrastruktur und Digitalisierung fließen, von Stabilisierung des Rentensystems über höhere Steuerzuschüsse ist abzuraten

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte stützen das Wachstum der deutschen Wirtschaft

Reales BIP in Milliarden Euro und Veränderung zum Vorjahr in Prozent; Beitrag der einzelnen BIP-Komponenten



Quelle: DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

ZITAT

„Die deutsche Wirtschaft hat sich zuletzt etwas weniger kräftig entwickelt als noch im vergangenen Jahr. Von einem Einbruch kann aber überhaupt keine Rede sein, das erste Halbjahr war trotzdem sehr solide. Mittlerweile schätzen viele Unternehmen ihre Perspektiven und damit die der deutschen Wirtschaft für die kommenden Quartale sogar wieder positiver ein.“ — Claus Michelsen, DIW-Konjunkturchef —

MEDIATHEK



Audio-Interview mit Claus Michelsen
www.diw.de/mediathek

Deutsche Wirtschaft wächst weiter moderat, Risiken sind nicht vom Tisch

Von Claus Michelsen, Guido Baldi, Christian Breuer, Martin Bruns, Marius Clemens, Geraldine Dany-Knedlik, Hella Engerer, Marcel Fratzscher, Stefan Gebauer, Max Hanisch, Simon Junker, Malte Rieth und Thore Schlaak

Die deutsche Wirtschaft wird nach Einschätzung des DIW Berlin in den kommenden drei Jahren den eingeschlagenen Wachstumskurs fortsetzen. Damit bestätigt sich die Einschätzung aus dem Frühsommer, wonach die Wirtschaftsleistung mit moderaterem Tempo als zuletzt zulegen wird. Das DIW Berlin prognostiziert für das Jahr 2018 ein Wachstum von 1,8 Prozent, für 2019 von 1,7 Prozent und für 2020 von 1,8 Prozent.

Anders als im exportstarken Vorjahr ist es jetzt vor allem die Binnenwirtschaft, die das Wachstum anschiebt. Sowohl der Konsum als auch der Bauboom tragen hierzu bei. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt bleibt daher günstig und die Arbeitslosenquote dürfte bereits im kommenden Jahr die Fünf-Prozent-Marke unterschreiten. Auch die Lohnsteigerungen fallen kräftiger aus als in den vergangenen Jahren und bescheren den Haushalten auch nach Abzug der mittlerweile höheren Inflation etwas mehr Geld im Portemonnaie.

Die Unternehmen hingegen halten sich mit ihren Investitionen weiter zurück, unter anderem, weil ihre Absatzerwartungen auch angesichts der handelspolitischen Konflikte getrübt sind. Die zwischenzeitlich häufiger geäußerten Sorgen um eine Überhitzung der deutschen Wirtschaft dürften sich daher zerstreuen. Die Auslastung der Produktionskapazitäten sinkt allmählich und auch die Inflation wird voraussichtlich nicht weiter steigen, da diese derzeit vor allem auf die höheren Ölpreise zurückgeht.

Die öffentlichen Haushalte dürften in diesem Jahr mit einem Rekordüberschuss von 60 Milliarden Euro abschließen. Ein Teil der Überschüsse geht einerseits auf konjunkturelle Effekte zurück, während andererseits die derzeit günstigen

Zinsen das Budget entlasten. Die Spielräume für dauerhafte Wohltaten für Haushalte und Unternehmen sollten daher nicht überschätzt werden.

Im Detail zeichnet das DIW Berlin folgendes Bild: Das Wachstumstempo wird im weiteren Jahresverlauf moderat bleiben, denn nach wie vor lasten erhebliche Risiken auf der weltwirtschaftlichen Entwicklung. Die Sorgen um eine weitere Eskalation des Handelskonflikts zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten konnten bei einem Treffen zwischen US-Präsident Trump und EU-Kommissionspräsident Juncker zwar zunächst ausgeräumt werden. So wurde unter anderem vereinbart, Autos vorerst nicht mit höheren Zöllen zu belegen. Die Konfrontation der USA mit großen Volkswirtschaften wie China oder Kanada dürfte aber weiterhin auf der Investitionsbereitschaft der Unternehmen – im Inland wie im Ausland – lasten. Zudem wachsen die Sorgen um einen „harten“ Brexit. Darauf lassen auch Äußerungen der britischen Premierministerin May schließen. Sollte bis Ende März kommenden Jahres kein Abkommen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich geschlossen werden – derzeit kommen die Verhandlungen allenfalls schleichend voran –, würden von da an die Handelsregeln der Welthandelsorganisation (WTO) gelten, die den Austausch von Waren und Dienstleistungen im Vergleich zum Status Quo erheblich erschweren dürften. Grund genug für viele Unternehmen, zurückhaltend zu disponieren. Die Auftragsbücher der deutschen Industrie sind zwar weiter gut gefüllt, die Neubestellungen gingen in den vergangenen Monaten allerdings merklich zurück.

Durchweg positive Nachrichten kommen hingegen vom Arbeitsmarkt. Der Beschäftigungsaufbau setzt sich fort und

die Arbeitslosigkeit sinkt weiter deutlich. Die Quote liegt in diesem Jahr bei voraussichtlich 5,2 Prozent, im kommenden Jahr dann bei 4,9 Prozent und im Jahr 2020 bei 4,6 Prozent. Die Zahl der Beschäftigten steigt damit gegenüber dem Vorjahr um rund eine halbe Million Menschen. Dies macht sich zunehmend auch in höheren Lohnabschlüssen bemerkbar. Die Tarifföhne deuten für das laufende und für das kommende Jahr auf ein Lohnplus von jeweils knapp drei Prozent hin. Trotz der höheren Inflation dürften die Haushalte unter dem Strich also spürbar mehr Geld in der Tasche haben, was den Konsum weiter anschieben wird.

Ebenfalls dürften die für ab dem kommenden Jahr von der Bundesregierung beabsichtigten Ausgabenausweitungen und die Absenkung der Abgabenlasten die inländische Nachfrage stützen. Zwar wird der geplanten Senkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung um 0,5 Prozentpunkte eine Belastung durch einen erhöhten Beitrag zur Pflegeversicherung gegenüberstehen. Allerdings führt die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung der Beiträge zur Gesetzlichen Krankenversicherung zu einer Steigerung der verfügbaren Einkommen. Zudem sind zahlreiche weitere Maßnahmen geplant, wie das Baukindergeld, die Anpassung des Kinderfreibetrags oder die Ausweitung der Mütterrente.

Die Finanzlage des Staats bleibt in den kommenden Jahren günstig. Sowohl die Sozialversicherungsbeiträge als auch das Steueraufkommen – insbesondere aus der Lohn- und Einkommensteuer – dürften weiter kräftig steigen. Zudem bleibt auch die Zinslast der öffentlichen Haushalte auf absehbare Zeit niedrig. Gleichzeitig steigt aufgrund der positiven Arbeitsmarktentwicklung der Überschuss der Arbeitslosenversicherung. Im laufenden Jahr wird der gesamtstaatliche Überschuss einen Rekordwert von 1,8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts erreichen. Auch bei Berücksichtigung der konjunkturell bedingten Überschüsse in Höhe von jährlich rund zehn Milliarden Euro stehen gesamtstaatlich voraussichtlich freie Mittel in Höhe von knapp 50 Milliarden Euro zur Verfügung.

Die finanziellen Spielräume sollten in erster Linie genutzt werden, um das Wachstumspotential der deutschen Wirtschaft zu stärken. Hierzu zählen sowohl eine bessere Finanzierung der Bildungs- und Forschungslandschaft als auch

eine Beschleunigung der Digitalisierung. Beides ist geeignet, um die Produktivität zu steigern und damit auch den bald spürbaren Konsequenzen des demografischen Wandels zu begegnen. Es gilt aber auch, die Investitionen in die öffentliche Infrastruktur zu steigern, die ebenfalls maßgeblich die private Investitionsbereitschaft mitbestimmt. Gerade die Qualität der kommunalen Infrastruktur hat in den vergangenen Jahren erheblich gelitten. Zudem ist festzustellen, dass die Leistungsfähigkeit in den kommunalen Bau- und Planungsämtern durch einen kontinuierlichen Personalabbau erheblich gesunken ist. Es fehlt zunehmend an Expertinnen und Experten, die öffentliche Baumaßnahmen verwaltungsseitig betreuen können. Diese Kapazitäten sind aber notwendig, um eine leistungsfähige Infrastruktur zu erhalten und weiter zu entwickeln.

Zudem wird – neben zahlreichen kleineren Vorhaben – darüber diskutiert, das Rentenniveau langfristig zu sichern. Eine aus den Rentenkassen selbst finanzierte Stabilisierung des Rentenniveaus bis zum Jahr 2040 und darüber hinaus wäre allerdings mit erheblichen Beitragssatzsteigerungen verbunden. Da die derzeitigen Haushaltsüberschüsse zwar üppig, allerdings auch auf die günstigen Zinskonditionen zurückzuführen sind, ist eine Finanzierung hieraus in der langen Frist nicht gesichert. Sinnvoll wäre es, auch eine solche Reform mit Entscheidungen zu verbinden, die das Wachstumspotential stärken. Die Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Erwerbsbeteiligung von Frauen wäre geeignet, sowohl die Ertragsseite der Rentenversicherung zu erhöhen und gleichzeitig die Zahl der Erwerbspersonen und damit das Potential zu erhöhen. Notwendig wäre eine Ausweitung der Ganztagsbetreuung von Kindern, eine bessere Abstimmung im Steuer-Transfer-System oder eine Abschaffung des Ehegattensplittings.

Wie immer sind Prognosen mit Unsicherheiten behaftet. Risiken für die beschriebene konjunkturelle Entwicklung bestehen beispielsweise in einer Eskalation des Handelskonflikts zwischen der Europäischen Union und den USA, aber auch in einer weiteren Verschärfung der Handelsbeschränkungen zwischen den Vereinigten Staaten und anderen großen Volkswirtschaften. Zudem ist die Gefahr eines ungeordneten Austritts des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union deutlich gestiegen. Diese Entwicklungen lasten

bereits jetzt weltweit auf der Investitionsbereitschaft und könnten diese unter Umständen noch stärker bremsen. Die Diskussionen in Italien um eine nur teilweise Rückzahlung öffentlicher Schulden ist in den vergangenen Monaten abgeebbt, könnte aber erneut zu Spannungen auf den Finanzmärkten führen. Kaum Risiken entstehen dagegen aus der

Entwicklung in der Türkei, deren Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen aus Deutschland und der Europäischen Union insgesamt ein eher geringes Gewicht hat. Auch ist die Gefahr, dass es zu erneuten Verwerfungen auf den Finanzmärkten und infolgedessen zu Ansteckungseffekten kommt, derzeit nicht besonders hoch.

Claus Michelsen ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | cmichelsen@diw.de

Guido Baldi ist Gastwissenschaftler in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | gbaldi@diw.de

Christian Breuer ist Juniorprofessor für Europäische Wirtschaft an der Technischen Universität Chemnitz | christian.breuer@wirtschaftsuniversitaet-chemnitz.de

Martin Bruns ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mbruns@diw.de

Marius Clemens ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mclemens@diw.de

Geraldine Dany-Knedlik ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | gdanyknedlik@diw.de

Hella Engerer ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | hengerer@diw.de

Marcel Fratzscher ist Präsident des DIW Berlin | mfratzscher@diw.de

Stefan Gebauer ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | sgebauer@diw.de

Max Hanisch ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Weltwirtschaft am DIW Berlin | mhanisch@diw.de

Simon Junker ist stellvertretender Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | sjunker@diw.de

Malte Rieth ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mrieth@diw.de

Thore Schlaak ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | tschlaak@diw.de

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 36/2018:

www.diw.de/diw_weekly



Weltwirtschaft und Euroraum: Handelsstreitigkeiten belasten die Konjunktur bisher nur leicht

Von Claus Michelsen, Guido Baldi, Geraldine Dany-Knedlik, Hella Engerer, Stefan Gebauer und Malte Rieth

ABSTRACT

Nach einem starken zweiten Quartal scheint der globale Aufschwung allen Krisen zum Trotz intakt zu sein, insbesondere in den USA und im Euroraum. Das DIW Berlin erhöht daher seine Prognose für die Weltwirtschaft für das laufende Jahr geringfügig auf 4,2 Prozent. Im weiteren Verlauf dürften jedoch Sondereffekte in den USA wegfallen, sodass sich das Wachstum etwas entschleunigt. Für das kommende Jahr bleibt das DIW Berlin daher bei seiner Prognose vom Frühsommer, die ein Wachstum von 3,9 Prozent schätzte. Nach wie vor ist der private Konsum aufgrund der stabilen Lage auf den Arbeitsmärkten die wichtigste Stütze des Aufschwungs der Weltwirtschaft. Die Geldpolitik bleibt vorerst noch expansiv ausgerichtet, dies dürfte sich aber allmählich ändern. Eine Belastung für den Welthandel sind vor allem die Unsicherheiten über die US-Handelspolitik, was im weiteren Verlauf die Investitionen dämpfen dürfte. Weitere Risikofaktoren für die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum sind die künftige Politik der neuen italienischen Regierung und der drohende unregulierte Brexit. Von den Turbulenzen in der Türkei sind dagegen keine größeren Auswirkungen zu befürchten.

Das Expansionstempo der Weltwirtschaft hat im zweiten Quartal deutlich angezogen. Insbesondere in den entwickelten Volkswirtschaften war die Konjunktur besser als zu Jahresanfang. Allerdings machten sich in den USA Sondereffekte bemerkbar, die im weiteren Verlauf wegfallen, sodass die globale Produktion im Prognosezeitraum etwas langsamer zulegen dürfte.

Die gestiegene Unsicherheit aufgrund der US-Handelspolitik drückte auf die Stimmung der Unternehmen und belastete den Welthandel. Dies dürfte sich fortsetzen und die Investitionstätigkeit und den Außenhandel dämpfen. Für den Euroraum und das Vereinigte Königreich kommt die jüngst wieder gestiegene Unsicherheit durch die Brexit-Verhandlungen hinzu, denn die Wahrscheinlichkeit einer einvernehmlichen Einigung hat zuletzt abgenommen.

Insgesamt ist der globale Aufschwung aber intakt (Abbildung 1). Vor allem für die USA und den Euroraum ist mit weiterhin soliden Produktionszuwächsen zu rechnen, auch wenn das Tempo des zweiten Quartals in den USA wohl nicht gehalten werden kann. Hauptstütze des Aufschwungs ist nach wie vor der private Konsum. Die kontinuierliche Verbesserung der Arbeitsmarktlage zusammen mit nur moderaten Preissteigerungen sorgt für Konsumentenzuversicht und Kaufkraftgewinne. Auch die Lohnentwicklung gewinnt etwas an Dynamik. Mit einem schnellen Anziehen oder Überschießen von Preisen und Löhnen ist aber weder für die USA noch für den Euroraum oder Japan zu rechnen.

Der Aufschwung in den Schwellenländern dürfte sich mit etwas geringerem Tempo ebenfalls fortsetzen. Die Rohstoffpreise bleiben annahmegemäß hoch, und die jüngsten Kapitalmarkturbulenzen im Zuge der Türkei-Krise haben die internationalen Finanzierungsbedingungen bisher nur etwas verschlechtert. Im weiteren Verlauf dürfte sich allerdings die fortgesetzte Anhebung der US-Leitzinsen dämpfend bei der Kreditvergabe bemerkbar machen. Auf die entwickelten Volkswirtschaften und insbesondere auf den europäischen Bankensektor dürfte die Türkei-Krise kaum Auswirkungen haben (Kasten).

Die Geldpolitik wird global noch expansiv ausgerichtet bleiben, ihren Expansionsgrad aber zurückfahren. Für die USA ist mit weiteren Zinserhöhungen in diesem und im nächsten Jahr zu rechnen. Die Europäische Zentralbank dürfte ihre Nettoankäufe von Wertpapieren bis Jahresende komplett einstellen. Eine erste Zinserhöhung ist für die zweite Jahreshälfte 2019 zu erwarten. Weitere Schritte werden wohl im Laufe des Jahres 2020 folgen. Von der Finanzpolitik dürften global indes stimulierende Impulse ausgehen. Vor allem in den USA und in einigen Ländern des Euroraums werden Steuererleichterungen und Ausgabenerhöhungen die Konjunktur ankurbeln. In den kommenden Jahren dürften diese Impulse aber auslaufen und zusammen mit einer dann weniger expansiven Geldpolitik in eine Verlangsamung des Expansionstempos münden. Hinzu kommen in den USA und in einigen europäischen Ländern zunehmende Knappheiten beim Arbeitsangebot. Alles in allem dürfte die globale Wirtschaftsleistung in diesem und im nächsten Jahr um 4,2 beziehungsweise 3,9 Prozent zulegen. Im Jahr 2020 wird sich die Konjunktur mit 3,7 Prozent weiter entschleunigen (Tabelle).

Es besteht eine Reihe von Risiken für die Weltwirtschaft. Die von den USA ausgehenden Handelsstreitigkeiten haben das Potential – sollten sie sich weiter verschärfen –, die Zuversicht und das Kaufverhalten der Unternehmen und der Haushalte zu belasten und die Investitionstätigkeit zu dämpfen. Auf ähnliche Weise könnte sich ein wahrscheinlicher werdendes Scheitern der Brexit-Verhandlungen auswirken. Das wirtschaftspolitische Vorgehen der italienischen Regierung birgt zudem das Risiko, dass sich die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und das Konsumentenvertrauen im Land verschlechtern und auf dem ohnehin geringen Wachstum lasten.

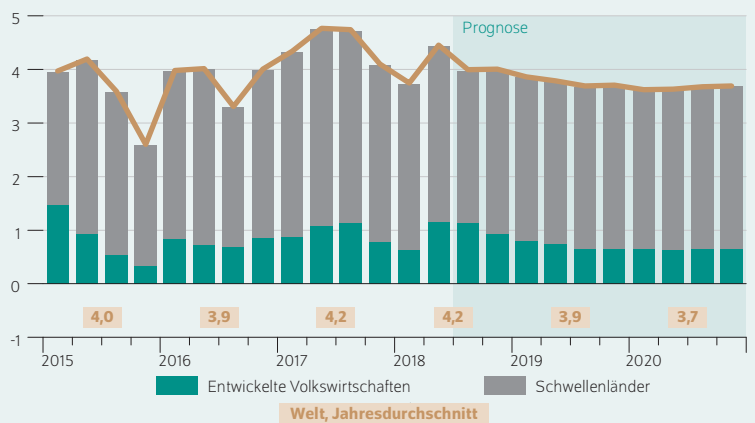
USA: Zollstreit mit China dürfte in zweiter Jahreshälfte belasten

Die US-Wirtschaft ist im zweiten Quartal des laufenden Jahres kräftig um annualisiert 4,2 Prozent gewachsen. Ein Teil des hohen Wachstums ist aber auf Sondereffekte zurückzuführen. So sind die Investitionen im Erdölsektor – wohl aufgrund der höheren Ölpreise – deutlich gestiegen. Auch die Exporte haben sich kräftig entwickelt, was aber vor allem auf Vorzieheffekte angesichts des amerikanisch-chinesischen Handelsstreits zurückzuführen ist. So haben sich etwa die Verkäufe von Sojabohnen und anderen Agrarprodukten nach China vor der Anhebung der chinesischen Importzölle im Juli merklich erhöht.¹ Die im Juli eingeführten Zölle auf Soja dürften in erster Linie für den im Juni erfolgten Preisrückgang bei Sojabohnen aus den USA verantwortlich sein; zusätzlich wirkt

¹ Die im Juli in Kraft getretenen chinesischen Vergeltungszölle betreffen neben Agrarprodukten insbesondere auch Fahrzeuge, chemische Produkte sowie mineralische Brennstoffe. Die kurz zuvor beschlossenen höheren amerikanischen Zölle auf chinesische Importe beziehen sich vor allem auf Investitionsgüter und Zwischenprodukte. Im August haben beide Länder weitere Zollerhöhungen auf zusätzliche Produktkategorien in Kraft gesetzt. Vgl. etwa Chad P. Bown, Euijin Jung und Zhiyao Lu (2018): China's Retaliation to Trump's Tariffs. Peterson Institute for International Economics (online verfügbar, abgerufen am 31. August 2018). Dies gilt auch für alle anderen Online-Quellen dieses Berichts, sofern nicht anders vermerkt; und Chad P. Bown, Zhiyao Lu und Jeffrey J. Schott (2018): Chinas \$60 Billion Tariff Announcement. Peterson Institute for International Economics (online verfügbar).

Abbildung 1

Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts In Prozent, Prozentpunkten



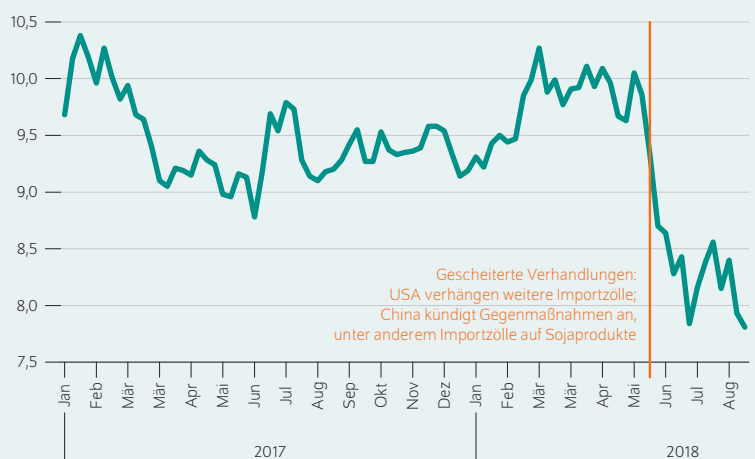
Quellen: Nationale statistische Ämter; DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

Das Weltwirtschaftswachstum ist bisher nur leicht belastet.

Abbildung 2

US-Marktpreise für Sojabohnen der Sorte No. 1 Yellow In US-Dollar pro Scheffel



Quelle: Thomson Reuters Datastream.

© DIW Berlin 2018

Die Preise von Sojabohnen und anderer Agrarprodukte gerieten im Zuge der Einführung von Zöllen zwischen den USA und China merklich unter Druck.

Kasten

Konjunkturelle Folgen der Türkei-krise

Die aktuelle wirtschaftliche Situation in der Türkei ist äußerst fragil und könnte sich zu einer ähnlichen Krise wie im Jahr 2001 ausweiten. Die Erhöhung von Einfuhrzöllen durch die USA Mitte August hat die Abwertung der Lira dramatisch beschleunigt. Vor allem ausländische InvestorInnen sind zutiefst verunsichert.

Um die konjunkturellen Folgen der aktuellen Zuspitzung abzuschätzen, wurde ein dynamisch-stochastisches allgemeines Gleichgewichtsmodell entwickelt und mit Daten für die Türkei geschätzt.¹ Mit diesem wird ein Anstieg der ausländischen Finanzierungskosten des Privatsektors durch eine exogene Erhöhung der privaten Risikoprämie simuliert. Der Schock ist so kalibriert, dass die Lira durch die Verteuerung des ausländischen Kapitals unmittelbar nach dem Auftreten des Schocks nominal um rund 20 Prozent abwertet. Dies entspricht in etwa der Lira-Abwertung gegenüber dem US-Dollar oder dem Euro im August 2018. Der weitere Verlauf des Wechselkurses sowie die Reaktion der anderen Variablen werden vom Modell bestimmt. Sie können als Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung der Türkei in den nächsten Quartalen verstanden werden – unter der Annahme, dass keine weiteren Schocks aufgetreten sind oder auftreten – und relativ zu der Entwicklung, die ohne die jüngste Eskalation stattgefunden hätte.

Die Verteuerung der externen Finanzierungskosten führt zu einem unmittelbaren Einbruch der Konjunktur (Abbildung). Sowohl der Konsum als auch die Investitionen sinken relativ zu ihrem Trendverlauf. Die Produktionslücke beträgt zunächst ein Prozent und weitet sich im weiteren Verlauf noch etwas aus. Im Zuge dessen verschlechtert sich der staatliche Finanzierungssaldo und die erwartete Ausfallrate für türkische Staatsanleihen steigt. Die türkische Währung wertet massiv ab. Damit einhergehend kommt es zu einer realen Abwertung. Dies verbessert zwar die Handelsbilanz, feuert aber die Inflation an.

¹ Siehe dazu auch in dieser Ausgabe des DIW Wochenberichts den Bericht von Alexander Kriwoluzky und Malte Rieth (2018): Wirtschaftspolitische Wege aus der Türkei-krise: Unabhängige Zentralbank und internationale Hilfen. DIW Wochenbericht Nr. 36, 789-797.

Wie verhalten sich diese Modellsimulationen zu den tatsächlichen Zahlen und Vorlaufindikatoren für die Türkei?

Nach einem noch starken Auftaktquartal deuten die zuletzt rückläufigen Geschäftsklimaindizes und das eingetrübte Konsumentenvertrauen auf eine deutliche Abschwächung der Wachstumsdynamik hin, die bislang durch den privaten Konsum gestützt wurde. Noch im ersten Quartal 2018 waren die Löhne weiter gestiegen und die Arbeitslosenquote gesunken. Infolge der hohen Inlandsnachfrage haben sich der Importüberschuss und das Leistungsbilanzdefizit deutlich ausgeweitet. Mit der Abwertung der Lira haben sich seit Jahresanfang die Importe indes deutlich verteuert. Dies hat sich auch in den Preisen bemerkbar gemacht. Die Preissteigerung erreichte bereits im Juli nahezu 16 Prozent. Ohne consequente wirtschaftspolitische Maßnahmen bleibt die Lage fragil.

Was bedeutet die Entwicklung in der Türkei für andere Länder?

Laut der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich haben mit 80 und 35 Milliarden US-Dollar vor allem spanische und französische Banken Forderungen gegenüber türkischen Kreditnehmern. Deutsche Banken sind mit ausstehenden Krediten im Umfang von 13 Milliarden US-Dollar vergleichsweise wenig engagiert. Sollte es aufgrund der starken Abwertung der Lira und einem eventuellen Konjunkturerinbruch zu Zahlungsausfällen kommen, dürfte dies vor allem für einige spanische und französische Banken schmerzhaft Folgen haben. Eine allgemeine Destabilisierung des europäischen Bankensektors ist allerdings aufgrund des im Verhältnis zur gesamten Bilanzsumme doch eher geringen Engagements in der Türkei nicht zu erwarten. Auch realwirtschaftlich dürfte eine deutliche Verlangsamung der Konjunktur in der Türkei für den Euro-Raum nur geringe Folgen haben, da die Exporte der Euroländer in das Land am Bosphorus nur knapp drei Prozent der gesamten Exporte ausmachen.

aber auch die erwartete Rekordernte in den Vereinigten Staaten preisdämpfend (Abbildung 2). Die Zölle führen zudem zu Umleitungen der globalen Handelsströme von Soja. Während etwa der Sojaexport aus den USA nach China in diesem Jahr stark rückläufig sein dürfte, steigt aus anderen Ländern die Nachfrage nach amerikanischem Soja.² Die höheren Zölle und die Unsicherheit über die weitere Entwicklung des

amerikanisch-chinesischen Handelsstreits dürften in der zweiten Jahreshälfte die US-Wirtschaft belasten.³

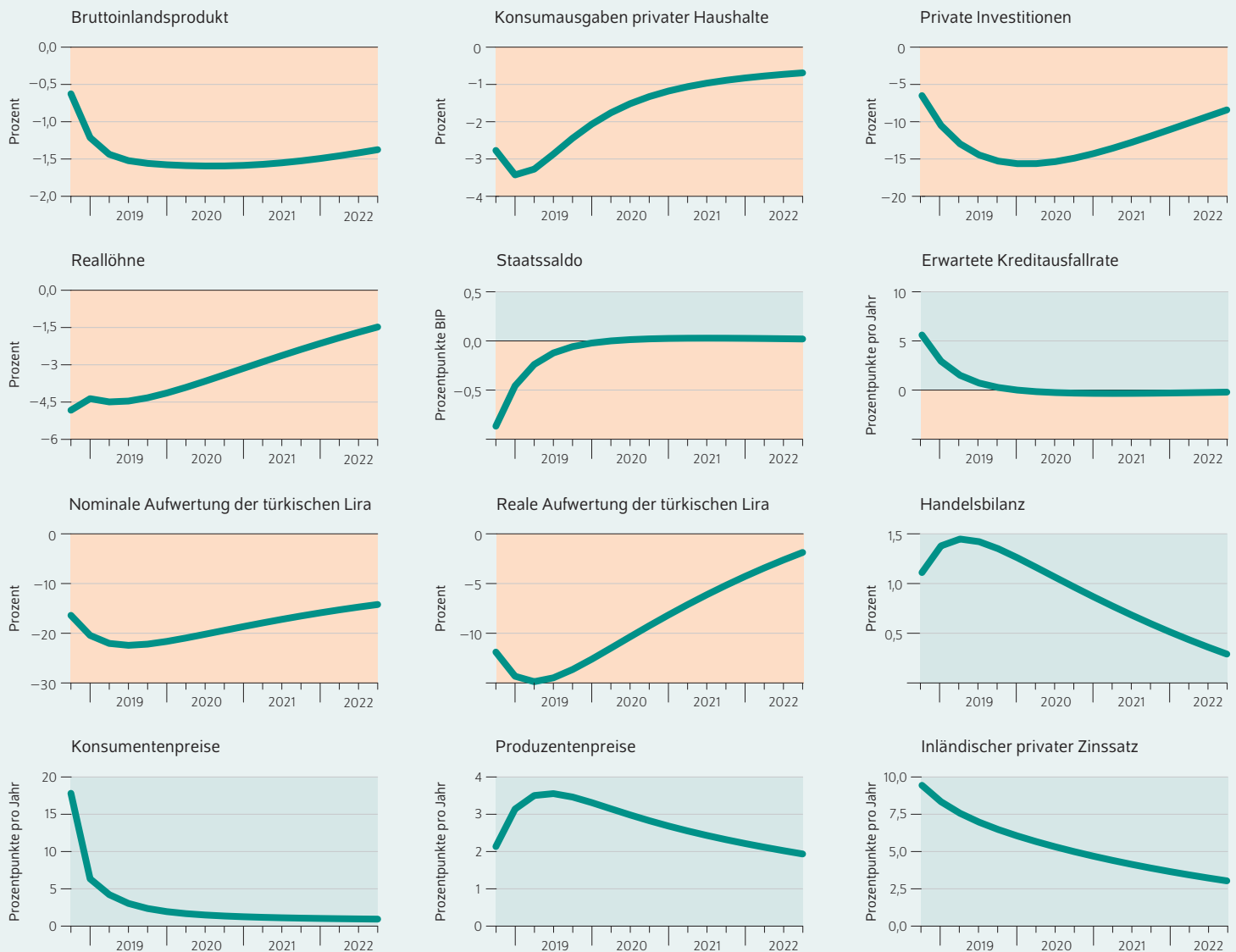
² Vgl. United States Department of Agriculture (2018): Outlook for U.S. Agricultural Trade (online verfügbar).

³ Eine Einigung zeichnet sich hingegen bei den Verhandlungen über ein neues Handels- und Investitionsschutzabkommen mit Mexiko und Kanada ab. Dieses würde den bestehenden Vertrag NAFTA (North American Free Trade Agreement) ablösen. Insbesondere sollen die Ursprungsregeln verschärft werden, die festlegen, unter welchen Bedingungen ein Produkt seinen Ursprung in einem Land erhält. So müsste etwa gemäß den gegenwärtigen Plänen bei der Produktion eines Fahrzeugs ein höherer Anteil der Wertschöpfung als bisher innerhalb des Freihandelsraums erbracht werden, damit das Fahrzeug zollfrei in die Vereinigten Staaten exportiert werden kann. Zudem müssen wohl für einen Teil der Produktion in Mexiko Mindestlöhne eingehalten werden. Vgl. etwa Chad P. Bown (2018): Sweating the Auto Details of Trump's Trade Deal with Mexico. Peterson Institute for International Economics (online verfügbar).

Abbildung

Auswirkungen der jüngsten Währungsturbulenzen

Niveaueveränderung gegenüber Trendverlauf bei einer ansteigenden ausländischen Risikoprämie um fünf Prozent



Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Vor allem im kommenden Jahr wird die Türkei noch sehr unter der Krise leiden, bevor sich die Indikatoren langsam wieder verbessern.

Gestützt wird das Wachstum hingegen durch eine expansive Finanzpolitik. Neben den im Dezember des vergangenen Jahres beschlossenen umfangreichen Steuersenkungen sind auch deutliche Erhöhungen der Ausgaben vorgesehen. Vor diesem Hintergrund wird sich die Lage am Arbeitsmarkt weiter verbessern. Im Juli lag die Arbeitslosenquote nur noch bei 3,9 Prozent. Die Löhne dürften angesichts zunehmender Knappheiten auf dem Arbeitsmarkt etwas stärker zulegen als in den vergangenen Jahren. Vor dem Hintergrund des kräftigen Wirtschaftswachstums und einer etwas höheren

Inflation ist damit zu rechnen, dass die US-Notenbank ihre Leitzinsen weiter schrittweise anheben wird. Alles in allem wird die US-Wirtschaft im Jahr 2018 wohl um 3,0 Prozent zulegen. In den kommenden Jahren wird sich die Dynamik der US-Wirtschaft angesichts auslaufender finanzpolitischer Impulse und einer weniger expansiven Geldpolitik etwas abschwächen. In den Jahren 2019 und 2020 dürfte die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts bei 2,7 und 2,0 Prozent liegen.

Tabelle

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Weltwirtschaft In Prozent

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote in Prozent			
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent											
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Euroraum	2,5	2,0	1,7	1,5	1,4	1,8	1,8	1,8	9,0	8,3	8,0	7,8
ohne Deutschland	2,6	2,1	1,7	1,5	1,3	1,7	1,6	1,7	11,4	10,6	10,3	10,2
Frankreich	2,3	1,7	1,7	1,6	1,1	1,8	1,6	1,8	9,4	9,0	8,6	8,5
Italien	1,6	1,2	1,1	1,0	1,3	1,2	1,4	1,5	11,3	10,9	10,5	10,4
Spanien	3,0	2,7	2,3	1,8	2,0	1,8	1,8	1,8	17,2	15,5	15,2	15,1
Niederlande	3,0	2,7	2,2	1,9	1,3	1,5	1,8	1,9	4,8	4,0	3,9	3,8
Vereinigtes Königreich	1,7	1,3	1,3	1,4	2,7	2,5	2,0	2,0	4,5	4,3	4,5	4,5
USA	2,2	3,0	2,7	2,0	2,1	2,6	2,3	2,2	4,4	3,9	3,6	3,5
Japan	1,7	1,0	1,1	0,8	0,5	1,0	1,2	1,2	2,8	2,6	2,6	2,6
Südkorea	3,1	2,9	2,8	2,4	2,0	1,7	2,6	2,7	3,7	3,4	3,0	3,0
Mittel- und Osteuropa	4,9	4,1	3,4	3,2	1,7	2,4	3,0	2,9	4,6	3,8	3,5	3,4
Türkei	7,4	5,0	2,5	3,2	11,1	14,2	13,2	4,8	10,9	10,8	10,6	10,1
Russland	1,6	1,6	1,8	2,0	3,5	2,7	3,4	3,7	5,1	4,8	4,7	4,5
China	6,9	6,5	6,3	6,0	1,4	1,8	2,3	2,4	4,0	4,0	4,0	4,0
Indien	6,3	6,6	5,9	5,7	4,0	5,3	6,1	6,1				
Brasilien	1,0	1,2	0,9	1,3	3,4	4,1	6,0	6,5	12,8	10,9	8,4	6,2
Mexiko	2,3	2,4	2,2	1,8	6,0	5,0	3,2	3,2	3,4	4,4	4,8	4,8
Entwickelte Volkswirtschaften	2,2	2,4	2,2	1,7	1,8	2,1	2,0	2,0	5,3	4,8	4,6	4,5
Schwellenländer	5,6	5,4	5,0	4,9	2,9	3,5	4,1	3,8	5,2	5,0	4,8	4,5
Welt	4,2	4,2	3,9	3,7	2,5	2,9	3,2	3,1	5,3	4,9	4,7	4,5

Quelle: Nationale statistische Ämter; DIW Herbstgrundlinien 2018; saison- und kalenderbereinigte Daten.

© DIW Berlin 2018

Japan: Konjunktur stabilisiert sich

Nach einem schwachen ersten Quartal ist Japans Wirtschaft im zweiten Quartal um 0,6 Prozent gewachsen. Der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts stützte sich auf eine rege Binnennachfrage. Hierbei begünstigte ein kräftiger Anstieg der Reallöhne – vor allem begründet durch die Auszahlung hoher Sommerboni und einer verbesserten Lage auf dem Arbeitsmarkt – den privaten Verbrauch. Davon haben insbesondere die Hersteller langlebiger Güter profitiert. Die Zuwächse der Exporte schwächten sich im Vergleich zum ersten Quartal weiter ab; der Außenhandel trug im zweiten Quartal nicht mehr zum Wachstum der japanischen Wirtschaft bei. Die Inflation liegt mit 0,6 Prozent weiterhin unter der als zulässig angesehenen Marke der Notenbank von etwa zwei Prozent.

Im Prognosezeitraum dürfte der japanische Außenhandel zwar durch die kürzlich beschlossenen Handelsabkommen sowie einen stabilen Außenwert des Yen begünstigt werden. Allerdings dürften die Handelsstreitigkeiten der USA mit China und der Europäischen Union zu Zweit rundeneffekten für japanische Exporte führen, insbesondere für die Ausfuhren der Automobilzulieferer. Die konjunkturelle Entwicklung in Japan dürfte vor allem durch eine anziehende Binnennachfrage getragen werden, die durch eine weiterhin expansiv ausgerichtete Geldpolitik begünstigt wird. Insgesamt dürfte das Wachstum im laufenden Jahr bei 1,0 Prozent und im kommenden Jahr bei 1,1 Prozent liegen.

Infolge der Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik wird die Expansion im Jahr 2020 wohl 0,8 Prozent betragen.

China: solides Wachstum trotz Importzöllen

Die Produktion in China ist im zweiten Quartal um 1,8 Prozent gestiegen, nach 1,4 Prozent im Vorquartal. Dabei stützte sich das Wachstum vor allem auf eine starke Binnennachfrage, wobei insbesondere der private Konsum zulegte. Wie auch zu Beginn des Jahres war der außenwirtschaftliche Impuls negativ. Nach starken Zuwächsen der Exporte und Importe im ersten Quartal, die vor allem durch Vorzieheffekte angesichts der Anhebung amerikanischer Importzölle begründet waren, schwächten sich diese im zweiten Quartal deutlich ab.

Die Stimmung der Unternehmen trübte sich aufgrund einer gestiegenen Unsicherheit über weitere protektionistische Maßnahmen zuletzt leicht ein. Durch stärker steigende Löhne dürften sich die Kostenvorteile chinesischer Unternehmen auf internationalen Märkten verringern und hierdurch der Export gedämpft werden. Unter der Annahme, dass es nicht zu einer weiteren Eskalation kommt, dürfte die Expansion dennoch nur leicht an Tempo verlieren, da vor allem der private Konsum weiterhin stützen dürfte. Hier auf deutet eine zuletzt gestiegene Konsumentenzuversicht hin. Insgesamt wird die Produktion in diesem Jahr wohl um 6,5 Prozent steigen und somit genau der Zielmarke der Regierung entsprechen. Im Jahr 2019 wird die Expansion

voraussichtlich 6,3 Prozent betragen und im Jahr 2020 bei 6,0 Prozent liegen.

Euroraum: Stabiler Arbeitsmarkt stützt privaten Verbrauch

Im Euroraum ist das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal um 0,4 Prozent gewachsen und somit so stark wie zu Jahresbeginn. Die Investitionstätigkeit stützte – insbesondere in Spanien und Italien – die Konjunktur, wohingegen der private Verbrauch weniger stark zum Wachstum beitrug. Vor allem die gestiegenen Verbraucherpreise verringerten die Kaufkraft der privaten Haushalte. Der Außenhandel trug insbesondere in den Niederlanden, bedingt durch moderat höhere Exporte bei gleichzeitig stagnierenden Importen, zum Wachstum bei. In Frankreich und Spanien war der Wachstumsbeitrag aufgrund rückläufiger Exporte negativ.

Eine sich weiter verbessernde Lage auf dem Arbeitsmarkt wird den privaten Verbrauch im Euroraum wohl begünstigen. Insbesondere im laufenden Jahr dürften die real verfügbaren Einkommen im Zuge stärker steigender Nominallöhne zulegen. Im weiteren Verlauf schwächt sich der Beschäftigungsaufbau dann wohl etwas ab; dies wird den Effekt steigender Nominallöhne auf die verfügbaren Haushaltseinkommen wohl dämpfen. Somit dürften die real verfügbaren Einkommen bei einer sich kräftiger als zuletzt entwickelnden Teuerung zunehmend an Dynamik verlieren.

Eine Vielzahl politischer Unsicherheiten dürfte die Investitionstätigkeit der Unternehmen dämpfen. Hierauf deuten zuletzt stagnierende Einkaufsmanagerindizes sowie eine nur schwache Zunahme der Auftragseingänge hin. Außerdem ist ein Abkommen über den Brexit immer noch nicht ausgehandelt. Daneben belastet die Unsicherheit über die transatlantischen Handelsbeziehungen. Die Europäische Union und die USA hatten sich zuletzt darauf geeinigt, vorerst keine weiteren Importzölle zu verhängen und bestehende Handelshemmnisse abzubauen.⁴ Allerdings haben die zunehmenden Forderungen der Vereinigten Staaten nach einer Öffnung des europäischen Agrarsektors ein Eskalationspotential. Bestehende Unsicherheit über den Kurs der italienischen Regierung wird die Investitionstätigkeit zusätzlich belasten. Die wirtschaftliche Entwicklung in der Türkei (Kasten) stellt hingegen trotz bestehender Verbindlichkeiten türkischer Unternehmen gegenüber einigen europäischen Banken kein substanzielles Risiko für die Finanzstabilität und die Konjunktur im Euroraum dar. Politikmaßnahmen in einzelnen Mitgliedstaaten wie Italien, Frankreich und den Niederlanden werden die Investitionen wohl stützen, zudem dürften die Finanzierungsbedingungen in den meisten Ländern weiterhin günstig bleiben. Somit dürfte die Investitionstätigkeit – nach den kräftigen Zuwächsen im vergangenen und im laufenden Jahr – im Prognosezeitraum weiter zulegen, allerdings an Dynamik verlieren.

Unter der Annahme, dass es zu keiner Eskalation des Handelskonflikts zwischen der Europäischen Union und den USA kommt, wird der Außenhandel die Konjunktur im Euroraum wohl weiterhin stützen. Allerdings dürfte sich die Nachfrage nach europäischen Waren und Dienstleistungen aufgrund einer leicht nachlassenden weltwirtschaftlichen Dynamik etwas verlangsamen. Zudem wird die anhaltende Unsicherheit mit Blick auf globale handelspolitische Rahmenbedingungen wohl zu einer verstärkt binnenwirtschaftlichen Orientierung der Unternehmen und VerbraucherInnen führen.

Aufgrund der zuletzt aufwärts gerichteten konjunkturellen Entwicklung hat die Europäische Zentralbank (EZB) eine schrittweise Straffung der Geldpolitik eingeleitet, diese wird sie annahmegemäß fortsetzen. Angenommen wird, dass die Nettoanleihekäufe bis zum Ende dieses Jahres auf null zurückgefahren werden und der Leitzins ab dem dritten Quartal 2019 schrittweise angehoben wird. Allerdings hängt der genaue Verlauf der geldpolitischen Straffung von der weiteren Preisentwicklung ab. In der ersten Jahreshälfte zogen die Verbraucherpreise hauptsächlich aufgrund stark gestiegener Energiepreise an. Dadurch wurde das von der EZB gesetzte Inflationsziel von knapp zwei Prozent inzwischen überschritten; die Kerninflationsrate bleibt indes deutlich unter der Zielmarke. Eine allmählich anziehende Lohn- und Preisdynamik dürfte die Inflationsentwicklung im Euroraum stützen, wenn auch nicht von einer merklichen Beschleunigung des Preisanstiegs auszugehen ist. Zudem ist für die kommenden Monate mit einem leichten Rückgang der Rohstoffpreise zu rechnen.

Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum im laufenden Jahr um 2,0 Prozent steigen. Mit Zuwächsen von 1,7 Prozent im Jahr 2019 und 1,5 Prozent im Jahr 2020 wird sich die Wachstumsdynamik im weiteren Prognosezeitraum voraussichtlich abschwächen.

Vereinigtes Königreich: Binnennachfrage dämpft vorerst das Wachstum

Die britische Wirtschaft ist im zweiten Quartal stärker als zu Jahresbeginn gewachsen; das Bruttoinlandsprodukt legte um 0,4 Prozent zu. Hierzu trugen insbesondere die Unternehmensinvestitionen sowie der private Wohnungsbau bei, während vom privaten Verbrauch nur schwache Impulse ausgingen.

In diesem und im kommenden Jahr wird der Konsum das Wachstum wohl nur geringfügig stützen. Die real verfügbaren Einkommen dürften wegen der anhaltend kräftigen Teuerung – infolge der seit April neuerlichen Abwertung des britischen Pfund – zunächst nur leicht steigen; sie werden im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums aber wohl kräftiger zulegen. Hierzu dürften bereits beschlossene Lohnerhöhungen im öffentlichen Dienst sowie in anderen Tarifbereichen und ein im weiteren Verlauf weniger starker Anstieg der Verbraucherpreise beitragen. Daher dürfte der private Verbrauch vor allem im übernächsten Jahr merklich steigen.

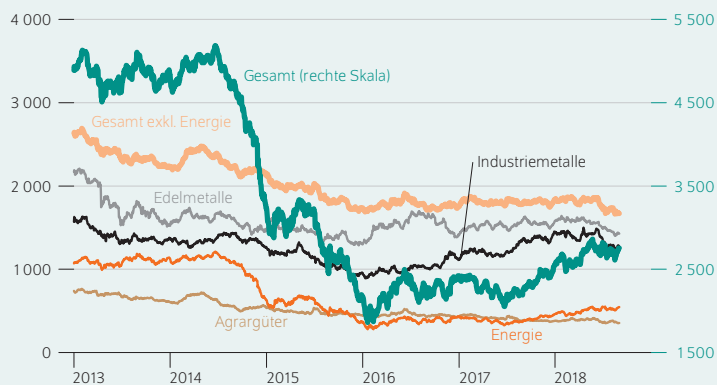
⁴ Nachdem die Europäische Kommission auf die von den USA verhängten Importzölle auf Stahl- und Aluminiumprodukte mit Gegenmaßnahmen in Form von gezielten Importzöllen auf vereinzelte Konsumgüter wie Kleidung reagierte, hatten die Vereinigten Staaten zunächst mit höheren Zöllen auf Autos gedroht.

Abbildung 3

Indikatoren zum weltwirtschaftlichen Umfeld

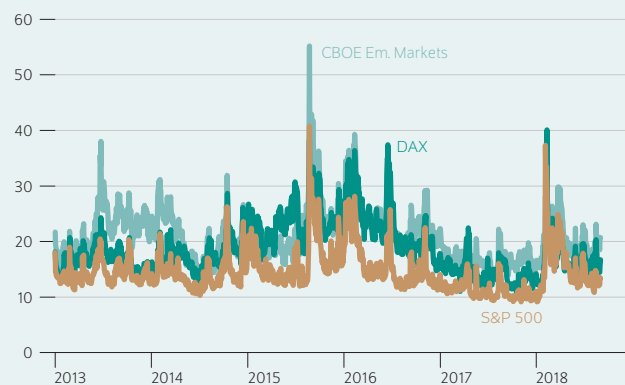
1. Rohstoffe

S&P Goldman Sachs Commodity Index, Total return, US-Dollar



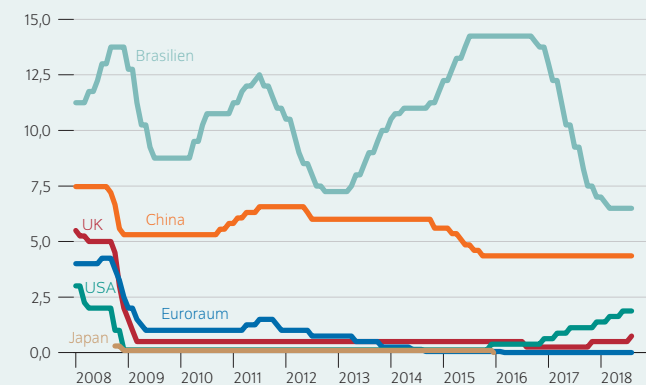
2. Implizite Volatilität

Schwankungen der Indizes in Punkten



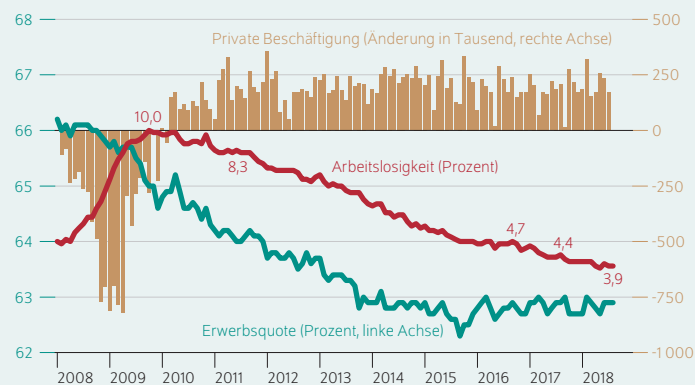
3. Leitzinsen

In Prozent



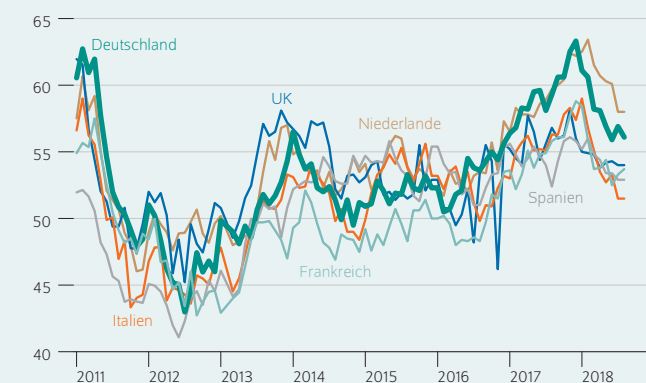
4. USA: Arbeitsmarktsituation

Monats-/Quartalsdaten, saisonbereinigt



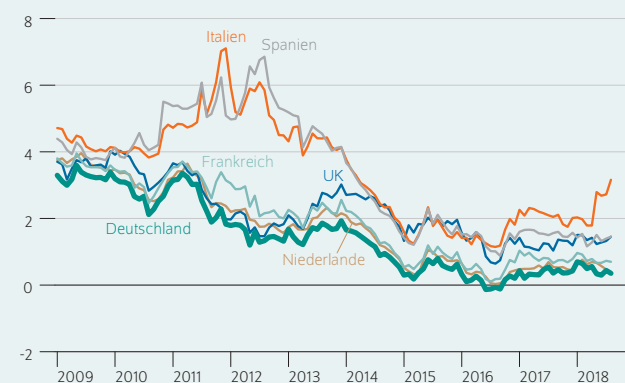
5. Einkaufsmanagerindizes in Europa

Punkte, verarbeitendes Gewerbe



6. Zehnjahresrenditen europäischer Staatsanleihen

In Prozent



Quellen: Bloomberg; Bureau of Statistics. Letzte Beobachtungen: 31. August 2018 (Abbildungsteil 1), August 2018 (Abbildungsteile 2 bis 6).

Auch die Investitionstätigkeit wird wohl gegen Ende des Prognosezeitraums an Fahrt gewinnen, wenn die Konturen des Brexits klarer sind.⁵ Aufgrund der Abwertung des britischen Pfund wird der Außenhandel die Konjunktur wohl vor allem in diesem und im kommenden Jahr stützen. Die Finanzpolitik dürfte insgesamt leicht expansiv ausgerichtet sein, da höhere Ausgaben im Gesundheitssektor und im öffentlichen Dienst voraussichtlich nicht gänzlich durch Einsparungen in anderen Bereichen finanziert werden.

Die britische Wirtschaft wird in diesem und im kommenden Jahr wohl um jeweils 1,3 Prozent wachsen, 2020 dürfte die Expansion bei 1,4 Prozent liegen.

Mittel- und Osteuropa: Inlandsnachfrage ist kräftig

In den mittel- und osteuropäischen EU-Ländern war das Wachstum auch im zweiten Quartal kräftig. Ein Spezialfall ist Rumänien, wo nach zwei schwachen Quartalen im zweiten Quartal die gesamtwirtschaftliche Produktion mit 1,4 Prozent besonders stark zulegte. In der Region wird das Wachstum weiterhin vom privaten Konsum gestützt, in einigen Ländern zogen auch die Investitionen an. Die kräftige Inlandsnachfrage führte zu Importsteigerungen, deren Dynamik wohl etwas nachließ. Die Exporte dürften aufgrund einer schwächeren Auslandsnachfrage wohl weniger stark als die Einfuhren gestiegen sein.

Die Lage am Arbeitsmarkt ist gekennzeichnet von wachsender Beschäftigung und sinkender Arbeitslosigkeit. Steigende

⁵ Der Prognose liegt die Annahme eines „weichen“ Brexits zugrunde, bei dem die derzeit vorherrschenden wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen auch nach dem Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union weitestgehend fortbestehen würden. Allerdings scheint die Wahrscheinlichkeit eines ungeordneten Austritts zuletzt gestiegen zu sein. So veröffentlichte die britische Regierung im August einen Maßnahmenkatalog, der die Bevölkerung auf ein Ende der EU-Mitgliedschaft ohne Austrittsabkommen vorbereiten soll. In einem solchen Fall wäre mit erheblichen Auswirkungen auf den Handel und den Zahlungsverkehr zwischen EU-Mitgliedstaaten und dem Vereinigten Königreich sowie auf die Mobilität von Kapital und Arbeitskräften zu rechnen.

Realeinkommen werden auch weiterhin den privaten Konsum stützen. Allerdings nimmt allmählich die Preissteigerung zu; in Rumänien liegt die Inflation oberhalb des Zielkorridors der Zentralbank, die zuletzt die Leitzinsen nicht erhöht hat. Die Auftragslage bleibt gut. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe liegt in Polen und Tschechien weiterhin über der Expansionsschwelle, ist aber in beiden Ländern zuletzt zurückgegangen. Das Wachstum in Mittel- und Osteuropa dürfte in diesem Jahr noch etwa vier Prozent erreichen und sich in den beiden Folgejahren auf 3,4 Prozent beziehungsweise 3,2 Prozent verringern.

Russland: weiterhin keine starke konjunkturelle Entwicklung in Sicht

In Russland ist das Bruttoinlandsprodukt im ersten Halbjahr im Vergleich zur Vorjahresperiode um 1,6 Prozent gestiegen. Höhere Einzelhandelsumsätze und die bei einer geringen Teuerungsrate gestiegenen Realeinkommen deuten zwar auf eine leichte Zunahme des privaten Konsums hin; das Konsumentenvertrauen hat sich indes im zweiten Quartal nicht weiter verbessert. Eine deutliche Steigerung des Konsums ist daher für den weiteren Verlauf nicht zu erwarten. Die Investitionen nahmen im ersten Halbjahr ebenfalls zu. Allerdings hat sich die Entwicklung in der Bauwirtschaft zuletzt wieder abgeschwächt. Die Industrieproduktion zeigt für die vergangenen Monate ebenfalls keinen eindeutigen Aufwärtstrend. Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes ist zuletzt sogar weiter unter die Expansionsschwelle gesunken.

Die höheren Ölpreise haben im ersten Halbjahr noch zu einer Steigerung der Exporteinnahmen geführt. Im weiteren Verlauf wird sich diese Entwicklung wohl nicht fortsetzen, da die Ölpreise annahmegemäß leicht sinken und die Exportmengen nicht stark expandieren dürften. Im Prognosezeitraum wird das Bruttoinlandsprodukt nach 1,6 Prozent in diesem Jahr in den beiden Folgejahren wohl um 1,8 Prozent und 2,0 Prozent steigen.

Guido Baldi ist Gastwissenschaftler in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | gbaldi@diw.de

Geraldine Dany-Knedlik ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | gdanyknedlik@diw.de

Hella Engerer ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | hengerer@diw.de

Stefan Gebauer ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | sgebauer@diw.de

Claus Michelsen ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | cmichelsen@diw.de

Malte Rieth ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mrieth@diw.de

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 36/2018:

www.diw.de/diw_weekly



Deutsche Wirtschaft robust in unsicheren Zeiten

Von Claus Michelsen, Christian Breuer, Martin Bruns, Marius Clemens, Max Hanisch, Simon Junker und Thore Schlaak

ABSTRACT

Die deutsche Wirtschaft wird in einem risikoreichen Umfeld ihren Wachstumskurs fortsetzen, allerdings mit etwas geringerem Tempo als zuletzt. Das Bruttoinlandsprodukt wird mit 1,8 Prozent in diesem Jahr, 1,7 Prozent im kommenden und 1,8 Prozent im Jahr 2020 aber weiter merklich zulegen. Insbesondere die Einkommen der privaten Haushalte – und damit der Konsum – kurbeln das Wachstum an, denn der Arbeitsmarkt läuft weiter rund: Die Arbeitslosenquote wird von 5,2 Prozent in diesem Jahr auf deutlich unter fünf Prozent im Jahr 2020 sinken – und damit auch zu kräftigeren Lohnanstiegen führen. Die Inflation bleibt indes mit knapp zwei Prozent moderat.

Die deutsche Wirtschaft setzt ihren Wachstumskurs fort, allerdings mit geringerem Tempo als zuletzt (Abbildung 1). Die Überauslastung baut sich damit im Prognosezeitraum ab. Dies hängt vor allem mit einer geringeren Dynamik der weltwirtschaftlichen Entwicklung und einer etwas geringeren Nachfrage nach Investitionsgütern zusammen. Die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte bleiben weiterhin intakt.

Die stark vom Export abhängige deutsche Wirtschaft dürfte besonders von den Risiken für die zukünftigen globalen Handelsverflechtungen betroffen sein: Vielerorts schwächelt die Investitionstätigkeit bereits und damit die Nachfrage nach deutschen Produkten. Die Inlandsnachfrage dürfte allerdings robust bleiben. Insbesondere wird sich die rege Bautätigkeit fortsetzen (Tabelle 1). Auch der Verbrauch der privaten Haushalte trägt weiterhin erheblich zum Wachstum bei. Allerdings fallen hier die Raten nicht mehr so kräftig aus wie in den vergangenen drei Jahren, in denen über weite Strecken rückläufige Energiepreise die Kaufkraft der Konsumentinnen und Konsumenten angeschoben hatten. Mittlerweile steigen die Energiepreise wieder, vor allem deswegen fällt auch die Inflation mit etwa zwei Prozent mittlerweile höher aus (Tabelle 2). Angesichts der hohen gesamtwirtschaftlichen Auslastung und anziehender Arbeitskosten dürfte sich die Tendenz zu höherer Inflation fortsetzen, allerdings die Zwei-Prozent-Marke nicht überschreiten.

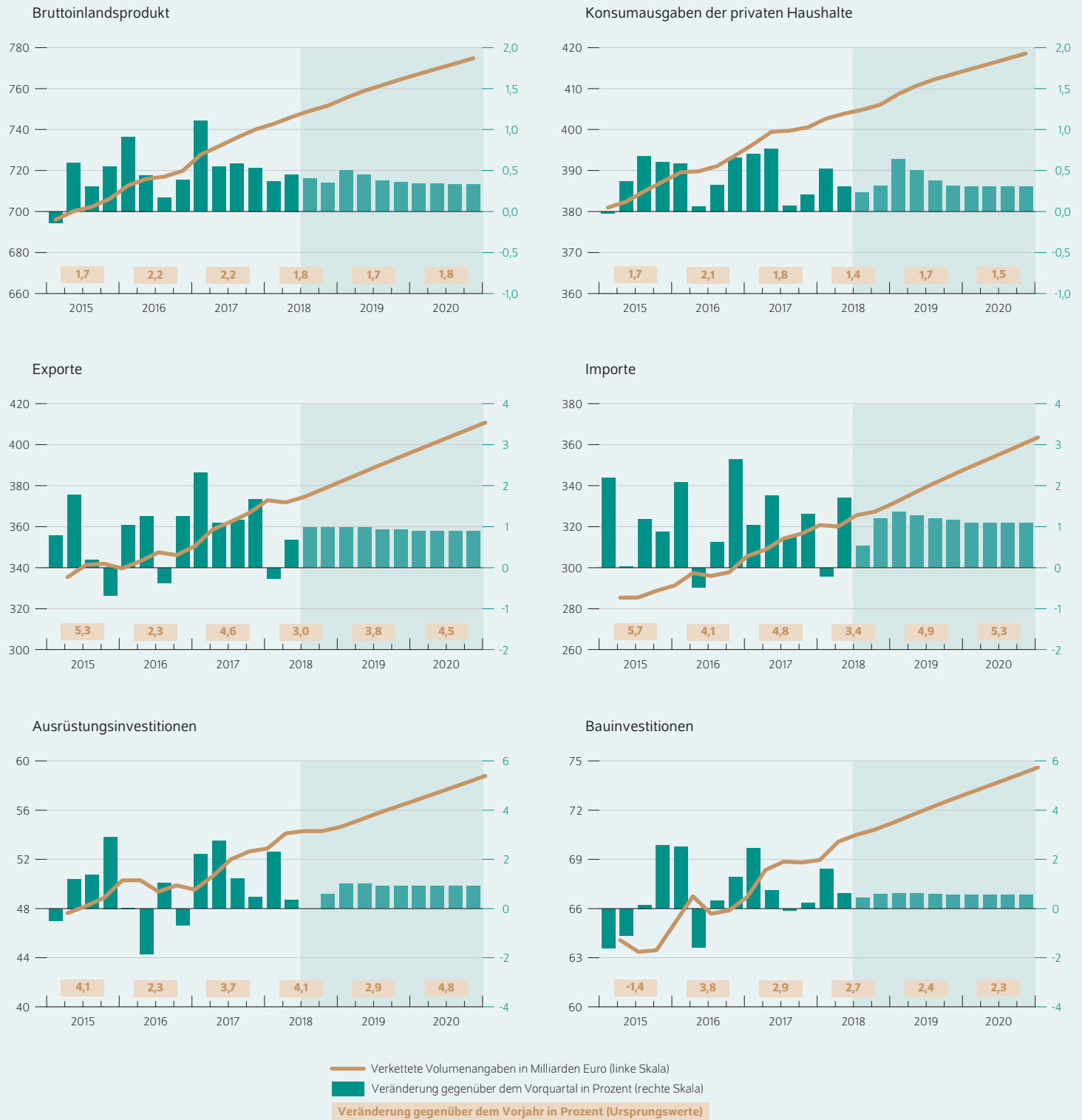
Im kommenden Jahr schiebt eine Reihe finanzpolitischer Maßnahmen die Einkommen der Konsumentinnen und Konsumenten an. Der Beschäftigungsaufbau setzt sich in diesem Umfeld mit gemächlicherem Tempo fort und angesichts zunehmender Knappheiten auf dem Arbeitsmarkt – die Arbeitslosenquote sinkt von 5,2 Prozent in diesem Jahr auf 4,9 Prozent im kommenden und auf 4,6 Prozent im Jahr 2020 – werden die Löhne leicht beschleunigt zulegen.

Alles in allem dürfte die deutsche Wirtschaft etwas an Fahrt verlieren; zum Ausdruck kommt dies in den kalenderbereinigten Wachstumszahlen. In Ursprungswerten gerechnet dürfte das Bruttoinlandsprodukt dieses Jahr um 1,8 Prozent

Abbildung 1

Bruttoinlandsprodukt und wichtige Komponenten

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; DIW Herbstgrundlinien 2018.

Tabelle 1

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts
Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; saison- und kalenderbereinigt

	2018				2019				2020			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Privater Verbrauch	0,5	0,3	0,2	0,3	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Öffentliche Konsumausgaben	-0,3	0,6	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	1,4	0,5	0,4	0,6	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Ausrüstungen	2,3	0,3	0,0	0,6	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Bauten	1,6	0,6	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Sonstige Investitionen	-0,5	0,3	0,7	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Lagerveränderung ¹	-0,1	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,4	0,9	0,2	0,4	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Außenbeitrag ¹	-0,1	-0,4	0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Export	-0,3	0,7	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Import	-0,2	1,7	0,5	1,2	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3

1 Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten.

Quelle: Statistisches Bundesamt; DIW Herbstgrundlinien 2018; Prognose ab dem dritten Quartal 2018.

© DIW Berlin 2018

Tabelle 2

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	1,7	2,2	2,2	1,8	1,7	1,8
Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen)	43 071	43 642	44 269	44 831	45 149	45 392
Erwerbslose, ILO	1 949	1 775	1 621	1 466	1 310	1 189
Arbeitslose, BA	2 795	2 691	2 533	2 347	2 208	2 104
Erwerbslosenquote, ILO ²	4,6	4,1	3,8	3,4	3,0	2,7
Arbeitslosenquote, BA ²	6,4	6,1	5,7	5,2	4,9	4,6
Verbraucherpreise ³	0,3	0,5	1,8	1,9	2,0	1,9
Lohnstückkosten ⁴	1,8	1,2	1,5	2,1	2,2	1,9
Finanzierungssaldo des Staates ⁵						
in Milliarden Euro	23,9	28,7	34,0	60,4	57,2	52,8
in Prozent des BIP	0,8	0,9	1,0	1,8	1,6	1,4
Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP	8,9	8,5	7,9	7,6	7,3	7,2

1 Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten.

2 Bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen insgesamt (ILO) bzw. zivilen Erwerbspersonen (BA).

3 Verbraucherpreisindex.

4 Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigenstunde.

5 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG).

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; DIW Herbstgrundlinien 2018; Prognose ab 2018.

© DIW Berlin 2018

und im kommenden um 1,7 Prozent steigen.¹ Da im Jahr 2020 über dreieinhalb Arbeitstage mehr zur Verfügung stehen als 2019, beträgt die Wachstumsrate im Jahr 2020 1,8 Prozent. Ohne diese zusätzlichen Arbeitstage läge das Wachstum bei 1,4 Prozent. Die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten sinkt dieses und nächstes Jahr leicht (Abbildung 2) und steigt im Jahr 2020 geringfügig an. Kalenderbereinigt sinkt die Auslastung aber auch im

Jahr 2020. Unterm Strich bleiben die Kapazitäten im Prognosezeitraum gut ausgelastet.

Die öffentlichen Haushalte werden weiterhin mit erheblichen Überschüssen abschließen: Der Finanzierungssaldo dürfte in diesem Jahr 60 Milliarden Euro betragen (1,8 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt), bevor er – auch aufgrund der expansiven Finanzpolitik – in den kommenden Jahren etwas (auf 1,6 und 1,4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) zurückgeht. Zumindest die hier zugrunde gelegte Berechnungsmethode ergibt, dass der größte Teil der Überschüsse struktureller Natur ist. Allerdings profitiert

¹ Das 68-Prozent-Konfidenzintervall, das sich aus den Prognosefehlern der vergangenen fünf Jahre ergibt, liegt dieses Jahr zwischen 1,6 Prozent und 2,1 Prozent; für das kommende Jahr liegt es zwischen 1,1 Prozent und 2,2 Prozent.

Deutschland nach wie vor auch von den ungewöhnlich niedrigen Zinsen.

Die deutsche Wirtschaft ist derzeit erheblichen Risiken ausgesetzt: Der Brexit birgt das Potential, die Handelsströme massiv zu belasten – was insbesondere die deutsche Wirtschaft in Mitleidenschaft ziehen würde. Hinzu kommen drohende Auswirkungen des Zollstreits mit den USA: Hier konnte zwar eine Einigung die deutliche Erhöhung von Zöllen auf Fahrzeuge zunächst abwenden. Damit ist die Gefahr, die besonders eine der deutschen Schlüsselindustrien belasten würde, aber noch nicht gebannt. Der Handelsstreit wirkt bereits jetzt dämpfend auf die globale Investitionstätigkeit.

Inflation: Tendenz leicht aufwärtsgerichtet

Die Inflation liegt seit Mai leicht oberhalb von zwei Prozent. Verantwortlich dafür ist der Anstieg der Ölpreise, der sich zeitnah in höheren Kosten für Energie, insbesondere Kraftstoffe, niederschlägt. Auch die Nahrungsmittelpreise klettern seit geraumer Zeit kräftiger als die übrigen Preise. Ohne diese beiden stark schwankenden, in besonderem Maße von den Entwicklungen auf den Weltmärkten beeinflussten Preiskategorien verharrt die übrige Teuerung, die Kernrate, auf niedrigem Niveau. Zuletzt hat sie sogar etwas nachgegeben, auf unter anderthalb Prozent.

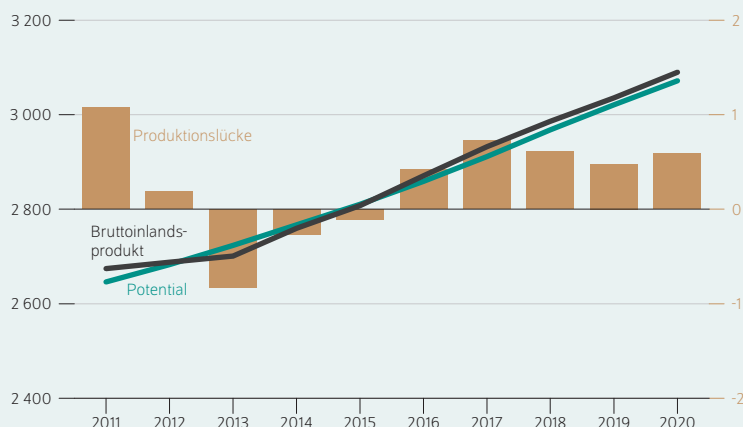
Im weiteren Verlauf dürfte mit der Kernrate die inflationäre Grundtendenz aber etwas anziehen: Die seit Frühjahr gestiegenen Energiepreise erhöhen die Produktionskosten, die von den Unternehmen nach und nach an die Verbraucherinnen und Verbraucher weitergegeben werden. Die im Trend steigenden Arbeitskosten werden den Preisauftrieb mehr und mehr anschieben. Dies zeigt sich auch an den Erzeugerpreisen für gewerbliche Produkte, die bereits seit anderthalb Jahren um deutlich mehr als zwei Prozent zulegen. Die Teuerung ohne Berücksichtigung von Energie und Nahrungsmitteln dürfte in diesem Jahr nur wenig – auf 1,5 Prozent – steigen, in den kommenden beiden Jahren dürfte sie dann aber – mit 2,0 beziehungsweise 2,1 Prozent – höher ausfallen.

Im Jahr 2019 werden die diskretionären Maßnahmen der Bundesregierung die Teuerung vorübergehend anfachen: Sie schieben die verfügbaren Einkommen der Haushalte und damit teils auch deren Konsum an, vor allem zu Jahresbeginn. Angesichts der ohnehin schon hohen Auslastung der deutschen Wirtschaft dürfte sich dieser Nachfrageschub auch in den Preisen bemerkbar machen.

Die Nahrungsmittelpreise dürften wegen der Dürre der vergangenen Wochen stärker zunehmen. Zwar wirken möglichen Preisanstiegen bei Produkten, bei denen hohe Ernteaufträge zu verzeichnen waren (etwa Getreide und einige Gemüsesorten) teils gegenläufige Entwicklungen bei anderen Produkten (etwa Milch und einige Obstsorten) entgegen. In den kommenden Monaten dürfte es aber alles in allem zu einer etwas höheren Teuerung bei Nahrungsmitteln kommen.

Abbildung 2

Bruttoinlandsprodukt und Potential bzw. Produktionslücke In Milliarden Euro bzw. Prozent des Produktionspotentials



Quellen: Statistisches Bundesamt; DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

Die Produktionskapazitäten bleiben gut ausgelastet.

Annahmegemäß werden die Ölpreise im Prognosezeitraum sinken (Kasten 1). Aufgrund der seit Jahresmitte 2017 deutlich gestiegenen Ölpreise dürften die Energiepreise insgesamt im jahresdurchschnittlichen Vergleich 2018 dennoch um rund vier Prozent höher liegen als im vergangenen Jahr. Wegen der verzögerten Anpassung einiger Energieträger strahlen die höheren Ölnotierungen noch bis in das nächste Jahr aus. Energie verteuert sich für die privaten Haushalte auch im kommenden Jahr noch um zwei Prozent, im Jahr 2020 dürften die Energiepreise dann stagnieren – und damit die Inflation dämpfen. Alles in allem wird die Inflation in diesem Jahr bei 1,9 Prozent liegen, im kommenden Jahr bei 2,0 Prozent und im darauffolgenden Jahr bei 1,9 Prozent.² Würden die Ölpreise – anders als hier unterstellt – im weiteren Verlauf mit einer Jahresverlaufsrate von zwei Prozent zulegen, fiel die Inflation in den kommenden beiden Jahren mit 2,1 beziehungsweise 2,0 Prozent etwas höher aus.

Arbeitsmarkt: Arbeitslosigkeit geht weiter zurück

Die Zahl der Erwerbstätigen nahm im vergangenen Quartal zu, im Vergleich zum Jahresauftakt jedoch mit spürbar geringerem Tempo. Der Beschäftigungsaufbau speiste sich zum einen aus einem Abbau der registrierten Arbeitslosigkeit – auch wenn dieser sich im Vergleich zum Vorquartal verlangsamte. Zum anderen sorgte der Anstieg des Erwerbspersonenpotentials für den größeren Teil des Beschäftigungsaufbaus. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten legte kräftig zu. Im Gegensatz dazu

² Das 68-Prozent-Konfidenzintervall, das sich aus den Prognosefehlern der vergangenen fünf Jahre ergibt, liegt dieses Jahr zwischen 1,6 Prozent und 2,1 Prozent; für das kommende Jahr liegt es zwischen 1,1 Prozent und 2,2 Prozent.

Kasten 1

Annahmen

Die vorliegende Prognose stützt sich auf folgende Annahmen (Tabelle 1). Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist geringfügig restriktiver ausgerichtet: Angenommen wird, dass das Anleihekaufprogramm zum Jahresende eingestellt wird und die EZB im dritten Quartal 2019 erstmals die Zinsen anhebt. Die Renditen zehnjähriger deutscher Staatsanleihen steigen leicht an. Bilaterale nominale Wechselkurse werden gemäß der üblichen Konvention über den Prognosezeitraum als konstant angenommen; dabei werden die durchschnittlichen Wechselkurse der vergangenen 30 Tage zugrunde gelegt. Für den Wechselkurs zwischen Euro und US-Dollar ergibt sich so ein Jahresdurchschnitt von 1,18 US-Dollar je Euro für dieses Jahr und von 1,15 US-Dollar je Euro für die kommenden beiden Jahre. Für die Ölpreisentwicklung werden die Futures auf Brent-Öl herangezogen. Im jahresdurchschnittlichen Vergleich liegen die Ölpreise gemäß dieser Annahme in diesem Jahr rund 28 Prozent höher, im kommenden Jahr um gut drei Prozent und im Jahr 2020 um gut vier Prozent

niedriger als im jeweiligen Vorjahr. Der Stichtag, der diesen Annahmen zugrunde liegt, ist der 3. September 2018. Die Tariflöhne auf Stundenbasis legen im laufenden Jahr um 2,5 Prozent zu – hier schlägt insbesondere die Einigung der Arbeitgeberverbände mit der IG Metall durch –, im nächsten und übernächsten Jahr dann jeweils um 2,7 Prozent.

Die Finanzpolitik ist im Prognosezeitraum überwiegend expansiv ausgerichtet. So ergibt sich in den Jahren 2018 bis 2020 jeweils ein jährlicher fiskalischer Impuls von rund zehn bis 15 Milliarden Euro. Dabei wird davon ausgegangen, dass die im Koalitionsvertrag vereinbarten Maßnahmen umgesetzt werden.¹ Der finanzpolitische Impuls liegt gemessen am nominalen Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr bei 0,3 Prozentpunkten. Für die Jahre 2019 und 2020 werden weitere expansive Impulse in Höhe von 0,4 beziehungsweise 0,2 Prozent des Bruttoinlandsprodukts erwartet.

Tabelle 1

Annahmen dieser Prognose

		2018	2019	2020
EZB-Leitzins	Prozent	0,0	0,1	0,5
Geldmarktzins	EURIBOR-Dreimonatsgeld in Prozent	-0,3	-0,3	-0,1
Kapitalmarktzins	Rendite für Staatsanleihen im Euroraum mit 10-jähriger Restlaufzeit	1,1	1,3	1,4
Kapitalmarktzins	Rendite für Staatsanleihen in Deutschland mit 10-jähriger Restlaufzeit	0,5	0,6	0,7
Wechselkurs	US-Dollar/Euro	1,18	1,15	1,15
Tarifliche Stundenlöhne	Änderung gegenüber Vorjahr in Prozent	2,5	2,7	2,7
Erdölpreis	US-Dollar/Barrel	73,42	74,06	70,94
Erdölpreis	Euro/Barrel	62,05	64,18	61,48

Quelle: DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

¹ Vgl. den Abschnitt zu den öffentlichen Finanzen in diesem Bericht.

sank die Zahl der Personen, die ausschließlich Minijobs ausübten. Auch die Zahl der Selbständigen verringerte sich weiter (Tabelle 3).

Für das dritte Quartal deuten die vorliegenden Monatswerte auf einen Beschäftigungsaufbau von 561000 Personen hin. Im weiteren Prognoseverlauf dürfte sich die Dynamik aber – abgesehen von einem Zwischenhoch zu Jahresbeginn 2019 wegen zusätzlicher Nachfrageimpulse durch die expansive Finanzpolitik – deutlich abschwächen, denn die Produktion schlägt ein gemächlicheres Tempo ein (Abbildung 3). Trotz einer Zunahme der Erwerbsbeteiligung steigt das inländische Erwerbspersonenpotential demografisch bedingt im laufenden Jahr nur geringfügig; im weiteren Prognosezeitraum sinkt es sogar. Der Rückgang wird durch Wanderungsgewinne, insbesondere mit den Ländern der Europäischen Union, größtenteils kompensiert, sodass

das Erwerbspersonenpotential in der Summe steigt. Da die Zuwächse jedoch geringer ausfallen als bei der Beschäftigung, sinkt die Arbeitslosigkeit (Tabelle 3). Der Beschäftigungsaufbau wird im Prognosezeitraum weiterhin von der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung getragen, wohingegen die Zahl der Selbständigen zurückgeht.

Die Zahl der Arbeitslosen beläuft sich in diesem Jahr auf voraussichtlich 2,3 Millionen, im kommenden Jahr auf 2,2 Millionen und im Jahr 2020 auf 2,1 Millionen Personen. Dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 5,2 Prozent im laufenden Jahr, 4,9 Prozent im kommenden Jahr und 4,6 Prozent im Jahr 2020.³

³ Das 68-Prozent-Konfidenzintervall, das sich aus den Prognosefehlern der vergangenen fünf Jahre ergibt, unterscheidet sich für dieses Jahr bis auf die erste Nachkommastelle nicht von der Punktprognose; für das kommende Jahr liegt es zwischen 4,8 Prozent und 5,0 Prozent.

Tabelle 2

Finanzpolitische Maßnahmen¹

Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (–) in Milliarden Euro gegenüber 2017

	2018	2019	2020
Einnahmen der Gebietskörperschaften			
Alterseinkünftegesetz	–1,3	–2,7	–4,1
Erhöhung des Kindergeldes, des Grundfreibetrags und des Kinderfreibetrags in den Jahren 2017 und 2018	–3,7	–4,0	–4,1
Erhöhung der Kinderfreibeträge 2019 und 2020		0,0	–0,3
Tarifverschiebung 2019		–2,0	–2,3
Tarifverschiebung 2020			–1,9
Altkapitalerstattungen 2008 und 2009	2,3	0,0	0,0
sonstige steuerliche Maßnahmen	–1,4	–2,3	–2,5
Ausweitung der Mautstrecken und LkW-Maut	0,8	1,7	1,7
steuerliche Förderung des Mietwohnbaus		–0,1	–0,2
Rückkehr zur paritätischen Finanzierung des Zusatzbeitrags der Gesetzlichen Krankenversicherung		–0,4	–0,4
Erhöhung des Kindergeldes um 10 Euro/Monat ab dem 1. Juli 2019		–0,8	–1,7
Einnahmen der Sozialversicherung			
Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 1. Januar 2018 um 0,1 Prozentpunkte	–1,3	–1,3	–1,3
Senkung des durchschnittlichen Zusatzbeitrags zur Gesetzlichen Krankenversicherung um 0,1 Prozentpunkte im Jahr 2018	–0,7	–0,8	–0,8
Senkung der Insolvenzgeldumlage zum 1. Januar 2018 um 0,03 Prozentpunkte	–0,3	–0,3	–0,3
Senkung des Beitragssatzes der Arbeitslosenversicherung zum 1. Januar 2019 um 0,5 Prozentpunkte		–5,9	–6,1
Erhöhung des Beitragssatzes der Pflegeversicherung zum 1. Januar 2019 um 0,5 Prozentpunkte		5,2	5,4
Änderung bei den Midi-Jobs		–0,5	–0,5
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
Zusätzliche investive Ausgaben	–2,3	–3,9	–5,3
Baukindergeld	–0,2	–0,5	–0,9
Erhöhung der Ausgaben für Forschung		–0,5	–0,7
Erhöhung des Kinderzuschlags		–0,3	–0,3
Erhöhung des BaföG			
Ausgaben der Sozialversicherung			
Maßnahmen in der Gesetzlichen Krankenversicherung	–1,1	–1,2	–1,2
Erhöhung des Mütterrente		–3,7	–3,9
Pflegepersonal-Stärkungsgesetz		–1,2	–1,5
Insgesamt	–9,2	–25,5	–33,2
in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent	–0,3	–0,7	–0,9

¹ Ohne makroökonomische Rückwirkungen, ohne Maßnahmen im Zusammenhang mit der Banken- und EU-Schuldenkrise.

Quelle: Bundesregierung; DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

Die Löhne zogen im vergangenen Quartal nicht besonders stark an. Dabei muss die Lohnentwicklung differenziert betrachtet werden: Im Vergleich zum Vorjahr gab es bei den Bruttostundenlöhnen lediglich ein Plus von 1,7 Prozent. Diese Entwicklung ist jedoch größtenteils einem zusätzlichen Arbeitstag im Vergleich zum Vorjahr geschuldet, was sich auch in einem Anstieg der geleisteten Arbeitszeit je Erwerbstätigen um 1,4 Prozent niederschlug und die Entwicklung der Stundenlöhne spürbar dämpfte. Je Erwerbstätigen stiegen die Löhne um 3,2 Prozent und somit deutlich stärker als die tarifliche Lohnsteigerung der Monatslöhne (ohne Sonderzahlungen) von 2,3 Prozent.

Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich der Lohnauftrieb etwas verstärken. So ziehen die tariflichen Lohnanhebungen auf Stundenbasis im kommenden Jahr nochmals leicht an und halten danach ihr Tempo. Dafür sprechen bereits

vorliegende, aber erst später wirksam werdende Tarifvereinbarungen – beispielsweise für den öffentlichen Dienst, das Gebäudereinigerhandwerk, die Süßwarenindustrie oder für das private Verkehrsgewerbe. Da die gute Konjunktur generell die Verhandlungsposition der Beschäftigten stärkt, dürfte auch die außertarifliche Entlohnung anziehen. Die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer können bei guter konjunktureller Lage höhere Bonuszahlungen und eine höhere außertarifliche Bezahlung durchsetzen, weshalb die Differenz von Effektivlöhnen und Tariflöhnen – die Lohndrift – positiv mit dem Konjunkturzyklus korreliert ist.⁴ Im lau-

⁴ Ein ökonometrischer Modellansatz basierend auf dem historischen Zusammenhang zwischen der Lohndrift und verschiedenen Indikatoren für den Auslastungsgrad der Wirtschaft ermöglicht die konsistente Fortschreibung der Lohndrift auf Grundlage der prognostizierten unabhängigen Variablen. Vgl. Ferdinand Fichtner et al. (2018): Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung im Sommer 2018. DIW Wochenbericht Nr. 24, 514 (online verfügbar, abgerufen am 3. September 2018). Dies gilt auch für alle anderen Online-Quellen dieses Berichts, sofern nicht anders vermerkt.

Tabelle 3

Arbeitsmarktbilanz

In Millionen Personen

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Erwerbstätige im Inland	42,67	43,07	43,64	44,27	44,85	45,18	45,43
Selbständige und mithelfende Familienangehörige	4,41	4,36	4,33	4,29	4,29	4,27	4,27
sozialversicherungspflichtig Beschäftigte ¹	30,17	30,77	31,44	32,16	32,80	33,20	33,54
BeamtenInnen, RichterInnen, Zeit- und BerufssoldatInnen	1,85	1,84	1,84	1,84	1,84	1,84	1,84
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte (Minijobber)	5,09	4,90	4,86	4,80	4,74	4,70	4,60
Sonstige	1,15	1,20	1,16	1,16	1,17	1,17	1,17
+/- Pendler, Beschäftigte in staatlichen Einrichtungen des Auslandes bzw. im Ausland etc.	-0,06	-0,08	-0,09	-0,11	-0,12	-0,12	-0,12
Erwerbstätige Inländer	42,61	42,99	43,55	44,16	44,72	45,06	45,30
Erwerbslose	2,09	1,95	1,78	1,62	1,47	1,31	1,19
Erwerbspersonen	44,70	44,94	45,32	45,78	46,19	46,37	46,49
Nachrichtlich:							
Arbeitslose	2,90	2,79	2,69	2,53	2,35	2,21	2,10
Arbeitslosenquote BA ¹ (Prozent)	6,7	6,4	6,1	5,7	5,2	4,9	4,6
Arbeitslosenquote SGB ² (Prozent)	8,8	8,3	7,9	7,3	6,7	6,2	5,9
Erwerbslosenquote VGR ³ (Prozent)	4,7	4,3	3,9	3,5	3,2	2,8	2,6
Erwerbslosenquote ILO-Statistik (Prozent)	5,0	4,6	4,1	3,8	3,4	3,0	2,7
Erwerbstätige am Wohnort nach ILO	39,74	40,06	41,11	41,49	41,71	41,99	42,24

1 Registrierte Arbeitslose bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen.

2 Registrierte Arbeitslose bezogen auf die Summe von sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und registrierten Arbeitslosen.

3 Erwerbslose bezogen auf die Summe der Erwerbstätigen nach VGR und der Erwerbslosen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

fenden Jahr dürfte die Lohndrift, nicht zuletzt wegen des zuletzt geringen Anstiegs der Effektivlöhne, in etwa neutral ausfallen (Abbildung 4). Im kommenden Jahr liegt sie in etwa bei 0,2 Prozentpunkten und im Jahr 2020 bei 0,4 Prozentpunkten und ist Ausdruck der anhaltend guten Lage auf dem Arbeitsmarkt. Unter der Annahme eines Anstiegs der Tariflöhne im laufenden Jahr um 2,5 Prozent (Tabelle 1 in Kasten 1) legt die Lohndrift einen Bruttolohnanstieg pro Stunde in etwa gleichem Maße nahe. Für die kommenden zwei Jahre ist ein Zuwachs der tariflichen Stundenlöhne um jeweils 2,7 Prozent veranschlagt. Entsprechend werden die effektiven nominalen Stundenlöhne wohl um 2,9 Prozent im Jahr 2019 steigen. Hier dürfte sich auch die Anhebung des gesetzlichen Mindestlohns um voraussichtlich vier Prozent bemerkbar machen. Im Jahr 2020 steigen die Löhne um 2,8 Prozent. Hier schlägt zu Buche, dass kalenderbedingt relativ viele Arbeitstage anfallen und die meisten Beschäftigten Arbeitsverträge haben, die fixe Monatsgehälter vorsehen. Deshalb handelt es sich nicht um eine Verminderung des Lohnauftriebs.

Wirtschaftszweige: Wieder stärkere Impulse aus der Industrie

Die Wertschöpfung dürfte im laufenden Quartal mit 0,5 Prozent merklich zulegen. Da die Nettogütersteuern zuletzt etwas nachgegeben haben (die Steuern vom Umsatz lagen im Juli nur noch um 2,1 Prozent höher als im Vorjahr, nach 5,7 Prozent im Juni), wird das Bruttoinlandsprodukt mit 0,4 Prozent voraussichtlich etwas weniger stark zulegen. Zur

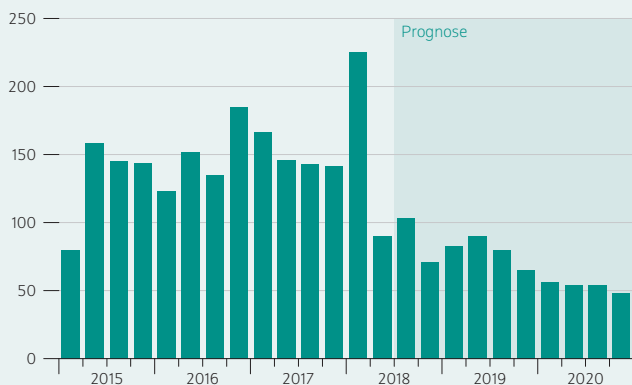
Wertschöpfung dürfte vor allem das produzierende Gewerbe beitragen, das nach der konjunkturellen Delle im zweiten Vierteljahr wohl wieder Fahrt aufnehmen wird. Dabei setzt sich insbesondere der Bauboom fort. Der Aufwärtstrend der Industrie strahlt auf die Unternehmensdienstleister und die Logistikbranche aus, wenngleich sich der allgemeine Aufwärtstrend im Verlauf etwas abschwächt – abgesehen von vorübergehenden Impulsen in der ersten Jahreshälfte 2019 aufgrund des finanzpolitisch angeregten Einkommenschubs. Besonders kräftig dürfte sich auch der Bereich Information und Kommunikation entwickeln.

Die Beschäftigung wird im Einklang mit der Wertschöpfung aufgebaut. So steigt die Zahl der Beschäftigten besonders dynamisch in der Industrie und – wie auch zuletzt schon – in den Bereichen Information und Kommunikation, bei den Unternehmensdienstleistern und im Bereich Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit. Hier machen sich die Alterung der Gesellschaft bemerkbar sowie die Tatsache, dass die öffentlichen Kassen gut gefüllt sind. Die Arbeitsproduktivität dürfte 2018 im Jahresdurchschnitt wenig steigen; dies liegt vor allem daran, dass die Unternehmen ihren Personalbestand trotz der etwas schwächeren Produktion unvermindert aufgebaut haben. Im weiteren Verlauf dürfte die Produktivität je Erwerbstätigen wieder kräftiger zulegen als im ersten Halbjahr. Im nächsten Jahr kommt hinzu, dass einige Bereiche den Nachfrageschub der privaten Haushalte in der ersten Jahreshälfte zu einem guten Teil mit Überstunden bedienen dürften – Auswirkungen auf die Stundenproduktivität sind dagegen nicht zu erwarten.

Abbildung 3

Erwerbstätige

Änderung in Tausend Personen gegenüber dem Vorquartal



Quellen: Statistisches Bundesamt; DIW Herbstgrundlinien 2018.

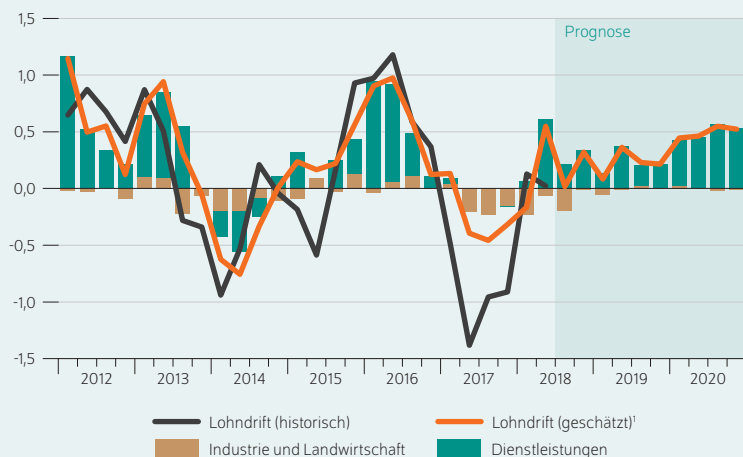
© DIW Berlin 2018

Im Prognosezeitraum wird weiter Beschäftigung aufgebaut, die Dynamik dürfte jedoch weniger kräftig ausfallen als im vergangenen Jahr.

Abbildung 4

Lohndrift pro Stunde

In Prozentpunkten



1 Die geschätzte Lohndrift errechnet sich anhand der mit der jeweiligen Zahl von ArbeitnehmerInnen gewichteten Summe aus Schätzwerten von Modellen für zwölf Wirtschaftssektoren.

Quellen: Statistisches Bundesamt; DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

Die Lohndrift fällt in den beiden kommenden Jahren positiv aus.

Privater Konsum: Stabile Zuwächse dank steigender Reallöhne

Der private Verbrauch hat trotz einer gestiegenen Sparquote zuletzt wieder etwas Fahrt aufgenommen. Die Einkommen der privaten Haushalte lagen etwa vier Prozent höher als ein Jahr zuvor. Im laufenden Quartal dürfte der Konsum aber nur gedämpft expandieren, wofür eine Reihe von Indikatoren spricht (Kasten 2). Vor allem die vorübergehend etwas höhere Teuerung belastet die Kaufkraft. Die Bruttolohn- und Gehaltssumme steigt in diesem Jahr um 4,7 Prozent. Da sich der Beschäftigungsaufbau verlangsamt, fällt der Zuwachs der Lohnsumme insgesamt im kommenden Jahr mit 4,0 Prozent nicht mehr ganz so dynamisch aus. Im Jahr 2020 gleichen höhere Lohnanhebungen eine erneut etwas schwächere Beschäftigungsentwicklung nahezu aus. Die Löhne legen dann in der Summe um 3,9 Prozent zu. Schon in diesem Jahr steigt die Lohnsumme netto stärker als brutto, da die Sozialbeiträge der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer nur moderat zulegen. Im kommenden Jahr wird der Anstieg der Arbeitnehmerbeiträge durch die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung gebremst, sodass die Haushalte der abhängig Beschäftigten netto ebenfalls einen höheren Zuwachs verzeichnen als brutto. Dieser Effekt fällt im Jahr 2020 weg und die Nettolöhne steigen dann wieder etwas langsamer als die Bruttolöhne.

Die Sozialleistungen nehmen 2018 im Vergleich zum Vorjahr verhalten zu. In den kommenden beiden Jahren dürfte der Rentenanstieg wieder für spürbarere Anstiege sorgen – vor

allem im kommenden Jahr, wenn unter anderem die Mütterrente ausgeweitet wird. Auch die Entnahmen der privaten Haushalte dürften angesichts der guten Konjunktur weiter steigen, insbesondere die Selbständigeneinkommen. Unter dem Strich bleibt die Dynamik der verfügbaren Einkommen kräftig: Sie steigen in diesem Jahr wie schon im vergangenen Jahr um 3,4 Prozent, im kommenden – teils auch aufgrund der finanzpolitischen Maßnahmen – sogar um 3,8 Prozent. Im Jahr 2020 beläuft sich das Plus auf voraussichtlich 3,0 Prozent.

Ausrüstungsinvestitionen: Dynamik verliert zeitweise an Schwung

Die Investitionsdynamik hat sich nach dem starken Jahresauftakt im zweiten Quartal deutlich abgekühlt. Vor allem der Staat hat sich bei der Anschaffung neuer Fahrzeuge, Maschinen und Geräte zurückgehalten. Die Unternehmen hingegen weiteten ihre Investitionstätigkeit aus. Dennoch: Trotz der günstigen Finanzierungskonditionen, der hohen Auslastung der Produktionskapazitäten und der nach wie vor prall gefüllten Auftragsbücher scheint die Investitionstätigkeit der Unternehmen von Zurückhaltung geprägt zu sein. Vor allem die unübersichtliche weltpolitische Lage, insbesondere die Androhung höherer Zölle seitens der Vereinigten Staaten, dürfte die Investitionsbereitschaft gebremst haben. Belastet wird die Investitionstätigkeit zudem von Problemen bei der Erneuerung von Abgasuntersuchungen für Kraftfahrzeuge, die zu Lieferengpässen und teilweise einem Stopp der Bestellannahme führen.

Kasten 2

Prognosemodelle

Um eine modellbasierte Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung am aktuellen Rand für jede Verwendungskomponente des Bruttoinlandsprodukts zu erstellen, sollte möglichst vielen relevanten Einflussfaktoren Rechnung getragen werden. Aus diesem Grund übersteigt in der Praxis die Zahl der vorliegenden Indikatorvariablen für die jeweilige Verwendungskomponente bei weitem die Anzahl der Variablen, die aus statistischen Gründen in traditionelle Eingleichungsmodelle aufgenommen werden können. Die Prognosen des DIW Berlin beruhen deshalb auf den Vorhersagen aus zwei Modellklassen, die durch die Möglichkeit zur Aufnahme einer hohen Anzahl erklärender Variablen charakterisiert sind. Einerseits kommen Faktormodelle zur Prognose der Verwendungskomponenten des Bruttoinlandsprodukts zur Anwendung. Andererseits werden die Verwendungskomponenten mit sogenannten Model-Averaging-Ansätzen prognostiziert.¹

Für das **Bruttoinlandsprodukt** zeichnet sich für das laufende Vierteljahr ein Quartalszuwachs von 0,4 Prozent ab. Während die Neuaufträge zuletzt gesunken sind, bleiben die Auftragsbestände noch hoch. Die Industrieproduktion lag zuletzt (Juni) über dem Durchschnitt des zweiten Quartals und die Unternehmenserwartungen sind – wohl in Reaktion auf die Einigung im Handelsstreit – im August deutlich gestiegen.

Der **private Verbrauch** fällt im dritten Quartal dagegen wohl etwas schwächer aus als im Vorquartal. Das zeigen etwa die Steuern vom Umsatz, die in der Vorjahresrate zum Quartalsauftakt deutlich nachgegeben haben. Vor allem aber dürfte der – in erster Linie ölpreisbedingte – Preisauftrieb die Kaufkraft stärker dämpfen.

¹ Für eine Erläuterung vgl. Ferdinand Fichtner et al. (2017): Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung im Sommer 2017. DIW Wochenbericht Nr. 24, 467–490 (online verfügbar).

Die **Exporte** expandieren im dritten Quartal moderat. Zwar sanken die Auftragseingänge seit Jahresbeginn deutlich, aber die Ausfuhren zehren von dem hohen Bestand an Aufträgen, der seit Jahresbeginn aufgelaufen ist. Die ifo-Exporterwartungen erholten sich leicht im Vergleich zum relativ schwachen Jahresbeginn. Auch die Industrieproduktion kann zwar nicht an die starken Zuwächse der Vorquartale anknüpfen und wächst etwas langsamer, aber auf einem insgesamt hohen Niveau. Ähnliches gilt für die Umsätze des verarbeitenden Gewerbes (ohne sonstigen Fahrzeugbau) und die Umsätze mit Investitionsgütern. Die Warenausfuhr in Abgrenzung des preisbereinigten Spezialhandels deutet ebenfalls auf eine solide Entwicklung der Ausfuhren hin.

Die **Importe** dürften nach einem starken Vorquartal im dritten Vierteljahr an Tempo verlieren. Dies zeigte sich auch beim Konsumentenvertrauen, das sich zwischen Juni und August eintrübte, auch wenn es sich weiterhin auf einem hohen Niveau befindet.

Die **Ausrüstungsinvestitionen** werden im laufenden Quartal wohl stagnieren. Die Umsätze der Investitionsgüterhersteller haben sich nach dem schwachen Frühjahr zuletzt zwar erholt, die Auftrags-eingänge waren allerdings deutlich rückläufig. Auch die Stimmung unter den Investitionsgüterherstellern hat sich im Sommer deutlich eingetrübt.

Die **Bauinvestitionen** dürften ihr hohes Aufwärtstempo hingegen nahezu fortsetzen. Zwar hat sich die Produktionsleistung auf niedrigerem Niveau als noch zum Jahreswechsel eingependelt und das Volumen der Auftragseingänge ist zurückgegangen – die Auftragsbestände allerdings erreichen immer neue Höchststände.

Die Unternehmen werden diese Zurückhaltung zunächst auch nicht ablegen. Zwar haben sich die Geschäftserwartungen der Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes im August deutlich aufgehellt, der Rückgang der Auftragseingänge für Ausrüstungen aus dem Inland deutet aber auf eine schwache Dynamik hin. Auch die Umsätze der Investitionsgüterhersteller zeigen keine Ausweitung der Investitionstätigkeit an (Kasten 2).

Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Unsicherheit über mögliche Handelsbeschränkungen sowie Befürchtungen über einen „harten“ Brexit die Investitionsneigung dämpfen. Zudem hat die Europäische Zentralbank angekündigt, die Normalisierung der Geldpolitik voranzutreiben, die Zinsen anzuheben und damit das äußerst günstige Finanzierungsumfeld graduell zu verschlechtern. Gleichwohl rechnet das DIW Berlin damit, dass die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr um gut vier Prozent, im kommenden Jahr um rund drei Prozent und im Jahr 2020 um knapp fünf Prozent

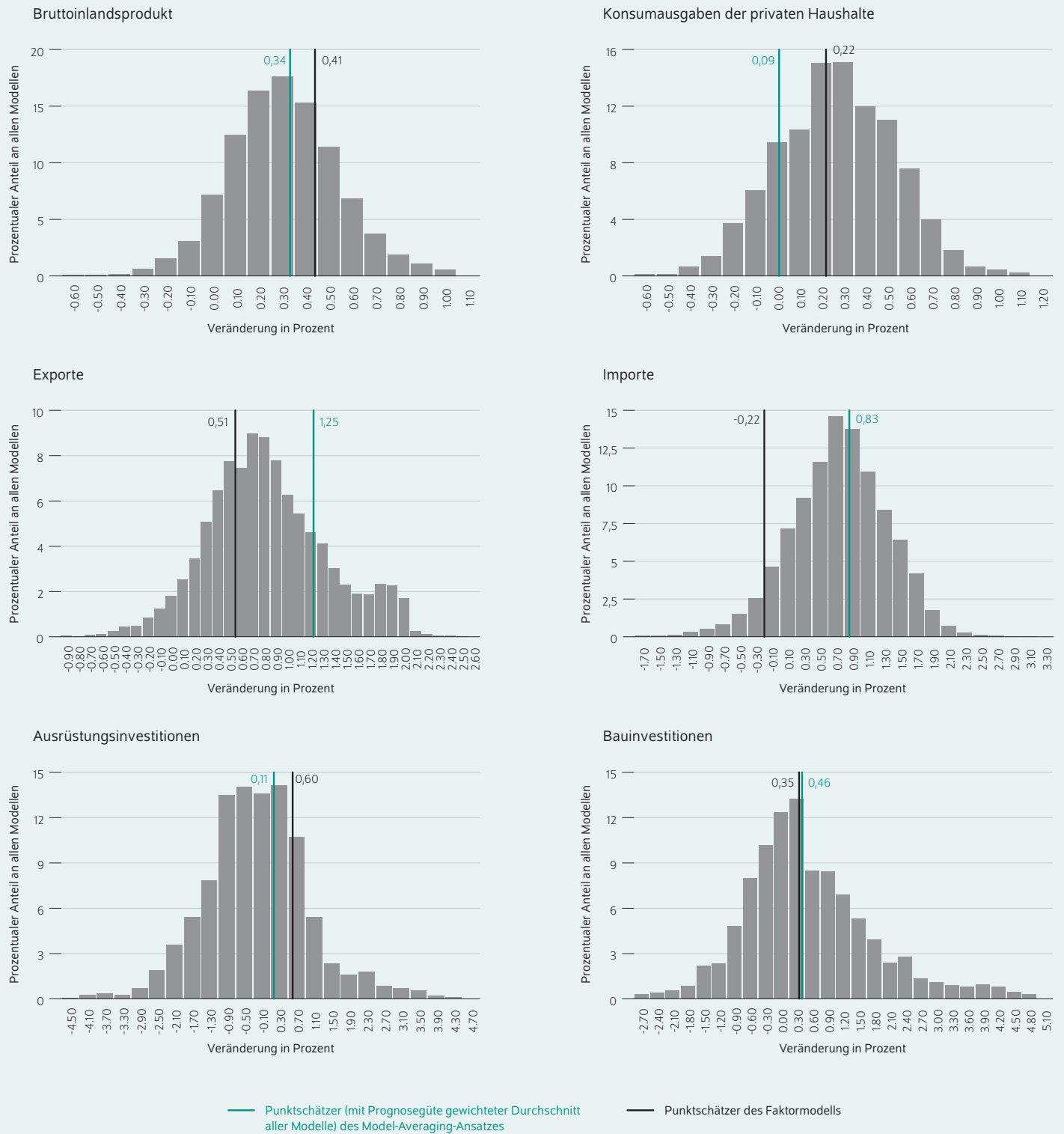
ausgeweitet werden. Die Investitionsquote bleibt damit im historischen Vergleich dennoch gering. Zudem überzeichnet die größere Zahl der Arbeitstage im Jahr 2020 die Dynamik der Investitionstätigkeit. Für die sonstigen Investitionen wie solche in Forschung und Entwicklung wird mit einem etwas schwächeren Verlauf gerechnet.

Bauinvestitionen: Geschäfte florieren

Die Bautätigkeit war zu Jahresbeginn äußerst rege. Vor allem der Staat investierte deutlich mehr. Sowohl die Wohnungsbauinvestitionen, als auch die Investitionen in gewerblich genutzte Gebäude bremsen dagegen die Dynamik der Bautätigkeit im zweiten Quartal, nachdem zu Jahresbeginn in diesen beiden Bereichen noch erheblich mehr investiert wurde. Die hervorragende Stimmung der Bauunternehmen, sowohl bei der Beurteilung ihrer Geschäftslage als auch ihrer Geschäftsaussichten, spricht allerdings für eine Fortsetzung der guten Baukonjunktur im Prognosezeitraum (Tabelle 4).

Abbildung

Histogramme der Model-Averaging-Ansätze und Punktschätzer



Quelle: DIW Herbstgrundlinien 2018.

Tabelle 4

Reale Bauinvestitionen

Konstante Preise, Veränderung in Prozent

	2017	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Anteile in Prozent	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr					
Wohnungsbau	60,7	-0,7	5,0	3,0	3,2	2,4	2,4
Nichtwohnungsbau	39,3	-2,5	2,0	2,9	2,0	2,4	2,1
Gewerblicher Bau	27,7	-3,2	1,3	3,1	0,6	2,0	1,9
Öffentlicher Bau	11,6	-0,8	3,9	2,4	5,5	3,2	2,5
Bauinvestitionen	100,0	-1,4	3,8	2,9	2,7	2,4	2,3
Ausrüstungen		4,1	2,3	3,7	4,1	2,9	4,8

Quelle: Statistisches Bundesamt; DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

Der Wohnungsbau profitiert von der weiterhin regen Nachfrage aufgrund der Zuwanderung in die Ballungszentren und den günstigen Finanzierungsbedingungen. Zuletzt sind die Zinsen für Wohnungsbaukredite sogar wieder etwas gesunken. Auch die gute Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt lässt erwarten, dass der Aufwärtstrend bei der Wohnungsbautätigkeit anhält. Die Bundesregierung hat einige Maßnahmen in Aussicht gestellt, die die Nachfrage nach Wohnraum auf den ersten Blick weiter ankurbeln könnten. So wurde das Baukindergeld beschlossen, das unterschiedlichen Schätzungen zufolge in den kommenden drei Jahren etwa eine halbe Million Haushalte begünstigen wird. Wahrscheinlich ist, dass das Baukindergeld aber zu großen Teilen in Mitnahmeeffekten verpuffen wird und vor allem den allgemeinen Preisauftrieb bei Immobilien und Bauleistungen beschleunigen wird.⁵ Ähnliches gilt für die derzeit diskutierten Möglichkeiten der Einführung von Sonderabschreibungen für Mietwohnungsneubauten.⁶ Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich die Expansion der Wohnungsbauinvestitionen verlangsamen. Schon seit geraumer Zeit stagniert die Zahl neu genehmigter Wohnungen, die Finanzierungsbedingungen dürften sich etwas verschlechtern und auch der erhebliche Preisauftrieb für Bauleistungen und Bauland wird die Nachfrage wohl bremsen. Der Bauüberhang – also die Zahl genehmigter, aber noch nicht fertiggestellter Wohnungen – wird daher allmählich geringer werden. Insgesamt rechnet das DIW Berlin mit einer Ausweitung der Wohnungsbauinvestitionen im laufenden Jahr um 3,2 Prozent und in den kommenden beiden Jahren um jeweils 2,4 Prozent.

Der Wirtschaftsbau dürfte den eingeschlagenen, moderaten Aufwärtstrend fortsetzen. Ähnlich wie bei den Anschaffungen neuer Ausrüstungen halten sich die Unternehmen mit dem Bau neuer und der Sanierung bestehender Gebäude

zurück. Dennoch steigt hier das Volumen genehmigter Vorhaben seit geraumer Zeit kontinuierlich an, sodass alles in allem insbesondere im Bereich der Büro- und Verwaltungsgebäude, aber auch bei den Fabrik- und Werkstattgebäuden mit einer Ausweitung der Bautätigkeit gerechnet werden kann. Auch die Deutsche Bahn hat angekündigt, ihre Investitionen in die Netzinfrastruktur zu erhöhen. In diesem Jahr werden die gewerblichen Bauinvestitionen nur leicht zulegen und in den kommenden beiden Jahren dann um jeweils etwa zwei Prozent steigen.

Die Kassenlage der öffentlichen Auftraggeber ist sehr gut. Bund, Länder und Kommunen können mit erheblichen Haushaltsüberschüssen rechnen. Sowohl die Länder als auch der Bund haben angekündigt, ihre Ausgaben für Investitionen in die Infrastruktur auszuweiten. Auch größere Teile der Kommunen können Spielräume nutzen, um ihre Bauten instand zu setzen oder neue Gebäude zu errichten. Ihr Überschuss betrug im vergangenen Jahr bereits zehn Milliarden Euro und dürfte in diesem Jahr weiter anwachsen. Für finanzschwache Kommunen hat der Bund zudem Mittel bereitgestellt, die für die Sanierung von Schulgebäuden, den Ausbau der Kinderbetreuungseinrichtungen und die übrige kommunale Infrastruktur genutzt werden können. Der bereits sichtbare Zuwachs der öffentlichen Ausgaben in diesem Bereich wird sich im Prognosezeitraum fortsetzen. Vor allem bei den Kommunen reichen diese Ausgaben aber dennoch nicht aus, um den Verschleiß zu kompensieren. Insgesamt steigen die öffentlichen Bauinvestitionen in diesem Jahr voraussichtlich um 5,5 Prozent und in den kommenden beiden Jahren real um 3,2 beziehungsweise 2,5 Prozent.

Die Baupreise dürften weiterhin kräftig zulegen. Diese Entwicklung wird sowohl durch höhere Materialkosten als auch durch steigende Arbeitskosten getrieben. Dennoch werden die Lohnstückkosten im Baugewerbe weiter stark sinken; die Entwicklung geht also mit einer nochmaligen kräftigen Ausweitung der Gewinne der Baufirmen einher. Die vom ifo Institut befragten Unternehmen der Bauwirtschaft erwarten ebenfalls eine weitere Teuerung ihrer Leistungen. Für das

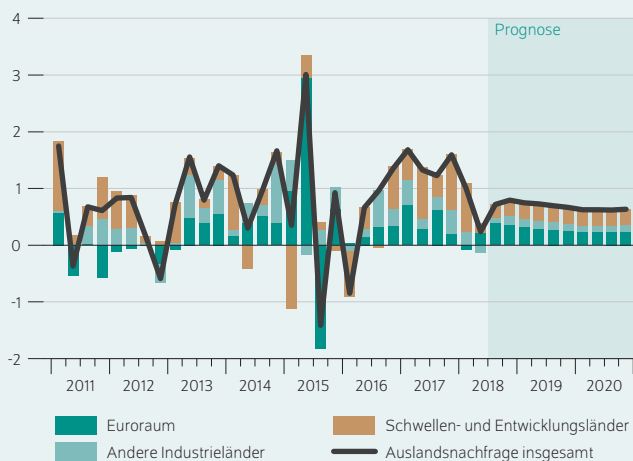
⁵ Vgl. Claus Michelsen, Stefan Bach und Michelle Harnisch (2018): Baukindergeld: Einkommensstarke Haushalte profitieren in besonderem Maße. DIW aktuell Nr. 14 (online verfügbar).

⁶ Vgl. Claus Michelsen (2016): Stellungnahme anlässlich der öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags zum Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur steuerlichen Förderung des Mietwohnungsneubaus“ (online verfügbar).

Abbildung 5

Nachfrage auf wichtigen Auslandsmärkten¹

In Prozent gegenüber dem Vorquartal bzw. Wachstumsbeiträge der Regionen in Prozentpunkten



¹ Exportanteilsgewichtete Importe der Handelspartner.

Quellen: Bloomberg; DIW Herbstgrundlinien 2018.

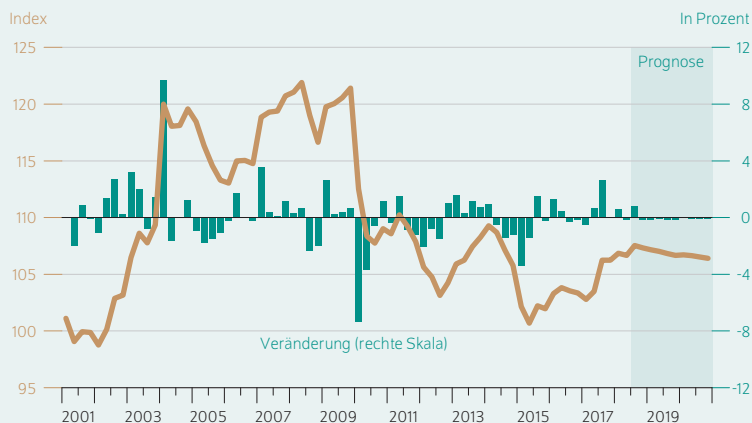
© DIW Berlin 2018

Die Dynamik der Auslandsnachfrage dürfte im Prognosezeitraum etwas an Fahrt verlieren.

Abbildung 6

Preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 19 Handelspartnern auf Grundlage des VPI

Index (linke Skala), Veränderungen in Prozent (rechte Skala)



Anmerkung: Unter annahmegemäß konstantem nominalen Wechselkurs im Prognosezeitraum.

Quellen: Europäische Zentralbank; Deutsche Bundesbank; Bloomberg; DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit hat sich aufgrund der Abwertung des effektiven Wechselkurses des Euro zuletzt verbessert.

laufende Jahr ist mit einer Preissteigerung von 4,5 Prozent, für das Jahr 2019 von 4,1 Prozent und für das Jahr 2020 von 3,5 Prozent zu rechnen.

Außenhandel: bis auf weiteres stabil

Nachdem sich sowohl die Exporte als auch die Importe zu Jahresbeginn noch spürbar verringerten, hat der Außenhandel im zweiten Quartal 2018 wieder zugelegt. Bei den Exporten gab es dabei hohe Zuwächse von Investitions- und Konsumgütern. Auf der Importseite verzeichneten mit Ausnahme des Energiesektors alle Gütergruppen ein Plus, das sogar größer ausfiel als das der Exporte.

Im dritten Quartal 2018 dürften die Ausfuhren etwas kräftiger steigen als zuletzt, darauf deuten die Indikatoren des Außenhandels hin (Kasten 2). Die Auslandsnachfrage, die mit deutschen Exportanteilen gewichtete Importnachfrage der wichtigsten Handelspartner, erholt sich im zweiten Halbjahr 2018 nach geringen Zuwächsen in der ersten Jahreshälfte, auch aufgrund einer stärkeren Nachfrage aus dem Euroraum (Abbildung 5). Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürfte die Auslandsnachfrage zwar im Vergleich zum überaus starken Jahr 2017 etwas weniger kräftig expandieren. Aber die günstige konjunkturelle Lage in den Vereinigten Staaten sowie die sich verbessernde preisliche Wettbewerbsfähigkeit (Abbildung 6) wirken im Prognosezeitraum stützend, sodass die Exporte wohl weiterhin moderat expandieren werden.

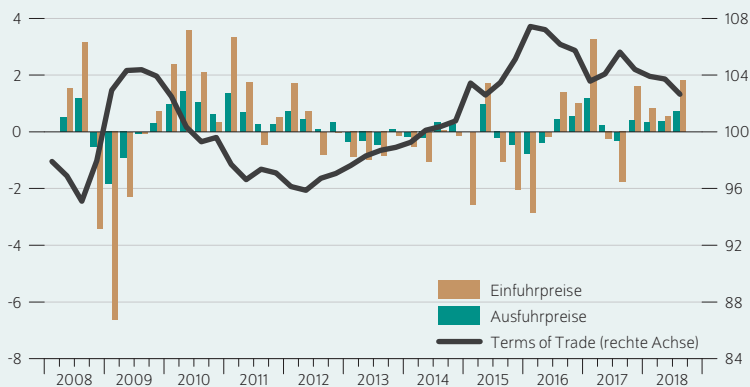
Die Einfuhren verzeichnen im dritten Quartal nur ein leichtes Plus, denn nach den starken Importen des Vorquartals sind die Lagerbestände gestiegen. Diese werden nun abgebaut. Im weiteren Verlauf des Jahres dürften die Zuwachsraten aber wieder steigen und sich danach auf einem Niveau knapp über denen der Ausfuhren stabilisieren. Dabei profitieren die Einfuhren von der positiven Entwicklung des deutschen Arbeitsmarkts und darüber hinaus im kommenden Jahr von den Impulsen der expansiven Maßnahmen der Großen Koalition. Rein rechnerisch wird der Wachstumsbeitrag des Außenhandels im laufenden Jahr etwa neutral ausfallen und im kommenden Jahr leicht dämpfen. Im Jahr 2020 werden vom Außenhandel wohl keine Impulse ausgehen.

Die Ausfuhrpreise stiegen im zweiten Quartal 2018 moderat, während die Einfuhrpreise stärker zunahmen. Beides zusammengenommen setzt die Verschlechterung der Terms of Trade fort (Abbildung 7). Die Ausfuhrpreise dürften auch im laufenden Quartal moderat zulegen. Weitaus kräftiger werden wohl die Importpreise steigen. Hier wirken die seit Jahresbeginn anhaltende Abwertung des Euro sowie steigende Rohstoffpreise treibend. Im weiteren Prognosezeitraum laufen diese Effekte jedoch annahmegemäß aus. Die Zuwächse der Ausfuhrpreise dürften dann über denen der Einfuhrpreise liegen, da die heimischen Unternehmen wohl insbesondere die steigenden Lohnkosten an ihre Kunden weitergeben. Die Terms of Trade werden daher im Verlauf des Prognosezeitraums Boden gutmachen.

Abbildung 7

Außenhandelspreise

Preise: Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent (linke Skala); Terms of Trade: Index 2010 = 100 (rechte Skala)



Anmerkung: Die abgebildeten Werte beinhalten eine Phasenverschiebung der Monatswerte der Außenhandelspreisindizes um einen Monat. Letzter Wert (drittes Quartal 2018); Durchschnitt Juli/August gegenüber dem zweiten Quartal 2018.

Quellen: Deutsche Bundesbank; DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

Im dritten Quartal 2018 dürften die Importpreise stärker steigen als die Exportpreise.

Die Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung des Welthandels ist weiterhin hoch. Zwar hat sich der drohende Handelskonflikt zwischen den USA und der EU im Zuge der Vereinbarung zwischen Donald Trump und Jean-Claude Juncker zum gegenseitigen Abbau von Handelsbarrieren vorerst beruhigt. Allerdings drohen die Spannungen zwischen den USA und China weiter zu eskalieren. Daraus resultierende Verwerfungen im Welthandel können auch für Deutschland schwer vorhersehbare Konsequenzen nach sich ziehen. Ebenfalls unsicher sind weiterhin die künftigen Handelsbeziehungen zum Vereinigten Königreich. Mit Blick auf die Verhandlungen zum bevorstehenden Brexit ist derzeit nicht zu erkennen, dass ein Handelsvertrag noch zustande kommt.

Öffentliche Finanzen: Hohe Überschüsse

Die Überschüsse der öffentlichen Haushalte nehmen seit dem Jahr 2014 von Jahr zu Jahr zu. Im laufenden Jahr dürfte sich der Budgetsaldo des staatlichen Gesamthaushalts noch einmal deutlich erhöhen und rund 60 Milliarden Euro betragen (1,8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts). Nur ein Teil der Überschüsse dürfte dabei auf konjunkturelle Effekte zurückgehen (rund zehn Milliarden Euro). Konjunkturbereinigt ergibt sich ein Finanzierungssaldo von rund 50 Milliarden Euro (1,4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts). In den kommenden beiden Jahren dürften expansive Maßnahmen zu einem leichten Rückgang der Überschüsse führen.

Die Einnahmen werden im laufenden Jahr deutlich zur Verbesserung der Haushaltslage beitragen. Das

Steueraufkommen hat sich in der ersten Jahreshälfte 2018 vor allem aufgrund der sehr dynamischen Entwicklung der direkten Steuern, wie der Lohn- und Einkommensteuer, deutlich erhöht. Hingegen wirken im laufenden Jahr die Anhebungen des Kindergeldes sowie des Kinder- und Grundfreibetrags belastend für die öffentlichen Haushalte. Für die kommenden beiden Jahre reduzieren weitere Anhebungen der Freibeträge und Tarifierpassungen das Aufkommen bei der Lohn- und Einkommensteuer. Zudem ist eine Erhöhung des Kindergeldes um zehn Euro pro Monat zur Jahresmitte 2019 vorgesehen.

Auch die Sozialbeiträge nehmen im Prognosezeitraum aufgrund der dynamischen Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter kräftig zu. Allerdings werden auch die Beitragszahlerinnen und -zahler im laufenden Jahr entlastet. So wurde der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung um 0,1 Prozentpunkte gesenkt und einige Krankenkassen haben ihre Zusatzbeiträge reduziert, sodass die Zusatzbeiträge zur Gesetzlichen Krankenversicherung, die bisher von den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern allein getragen werden, um durchschnittlich rund 0,1 Prozentpunkte sinken. Zudem dämpft die Reduktion der Insolvenzgeldumlage die Arbeitgeberbeiträge.

Im folgenden Jahr werden verschiedene Beitragssatzanpassungen für abhängig Beschäftigte und Arbeitgeber vorgenommen, deren Auswirkungen auf das Staatsbudget insgesamt jedoch nur geringfügig sind. So ist vorgesehen, den Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung um 0,5 Prozentpunkte zu reduzieren. Demgegenüber steigt der Beitragssatz der Pflegeversicherung wohl ebenfalls um 0,5 Prozentpunkte. Für die Gesetzliche Krankenversicherung ist vorgesehen, den Zusatzbeitrag, den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer bisher alleine tragen und der im Durchschnitt zuletzt rund ein Prozent betrug, wieder paritätisch zu erheben. Hierdurch kommt es zu einer Entlastung der Beschäftigten und zu einer Belastung der Arbeitgeber, allerdings per saldo zu einer geringfügigen Defizitwirkung für den Sektor Staat, da auch der Staat als Arbeitgeber für die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten im öffentlichen Dienst höhere Beiträge zahlen wird.

Neben den Steuern und Beiträgen werden auch die sonstigen Einnahmen des Staates zunehmen. So sind aus dem deutlich höheren Gewinn der Bundesbank im Jahr 2017 im laufenden Jahr rund 1,9 Milliarden Euro in den Bundeshaushalt geflossen. Für die kommenden beiden Jahre wird mit nochmals leicht höheren Gewinnen der Bundesbank gerechnet. Zudem profitiert der Staat im laufenden Jahr von einmaligen Einnahmen durch Bußgelder (Volkswagen) und Vertragsstrafen (Toll Collect).

Insgesamt steigen die staatlichen Einnahmen damit im laufenden Jahr um 4,4 Prozent, sodass sich die Quote der staatlichen Einnahmen im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt leicht – von 45,0 auf 45,2 Prozent – erhöht (Tabelle 5). Für die Jahre 2019 und 2020 wird wieder ein leichter Rückgang auf 45,1 beziehungsweise 45,0 Prozent erwartet.

Tabelle 5

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹ 1991 bis 2020

In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs- saldo	Nachrichtlich: Zinssteuerquote ²
	Insgesamt	darunter:		Insgesamt	darunter:			
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Brutto- investitionen		
1991	43,2	22,0	16,3	46,4	2,6	3,1	-3,2	11,9
1992	44,6	22,4	16,7	47,2	3,1	3,3	-2,6	13,7
1993	44,9	22,3	17,2	48,0	3,1	3,1	-3,1	14,0
1994	45,4	22,4	17,7	47,9	3,2	2,9	-2,5	14,5
1995 ³	45,2	22,0	18,1	48,2	3,4	2,6	-3,0	15,6
1996	45,4	21,8	18,7	48,9	3,4	2,5	-3,5	15,6
1997	45,1	21,5	19,0	48,1	3,3	2,3	-2,9	15,5
1998	45,2	21,9	18,7	47,7	3,3	2,3	-2,5	15,1
1999	46,0	22,9	18,5	47,7	3,0	2,3	-1,7	13,3
2000 ⁴	45,6	23,2	18,1	47,1	3,1	2,3	-1,5	13,5
2001	43,8	21,4	17,8	46,9	3,0	2,3	-3,1	14,0
2002	43,3	21,0	17,8	47,3	2,9	2,2	-3,9	14,1
2003	43,6	21,1	18,0	47,8	2,9	2,1	-4,2	13,8
2004	42,6	20,6	17,6	46,3	2,8	1,9	-3,7	13,5
2005	42,8	20,8	17,4	46,2	2,7	1,9	-3,4	13,2
2006	43,0	21,6	16,9	44,7	2,7	2,0	-1,7	12,5
2007	43,0	22,4	16,1	42,8	2,7	1,9	0,2	11,9
2008	43,4	22,7	16,1	43,6	2,7	2,1	-0,2	11,8
2009	44,3	22,4	16,9	47,6	2,6	2,4	-3,2	11,8
2010 ⁵	43,0	21,4	16,5	47,4	2,5	2,3	-4,4	11,6
2011	43,8	22,0	16,4	44,7	2,5	2,3	-1,0	11,4
2012	44,3	22,5	16,5	44,3	2,3	2,2	0,0	10,2
2013	44,5	22,9	16,5	44,7	2,0	2,1	-0,1	8,6
2014	44,6	22,8	16,4	44,1	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	45,2	23,6	16,8	43,5	0,9	2,3	1,8	3,9
2019	45,1	23,5	16,7	43,5	0,9	2,3	1,6	3,6
2020	45,0	23,6	16,8	43,6	0,8	2,4	1,4	3,4

1 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

2 Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

3 Ohne Vermögenstransfers im Zusammenhang mit der Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt und der Wohnungswirtschaft der ehemaligen DDR (per Saldo 119,6 Milliarden Euro).

4 Ohne Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen (50,8 Milliarden Euro).

5 Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (4,4 Milliarden Euro) .

Quellen: Statistisches Bundesamt; DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

Die Ausgaben des Staates werden im Prognosezeitraum ebenfalls zunehmen. Die Staatsquote wird im laufenden Jahr aus konjunkturellen Gründen dennoch deutlich zurückgehen. Für die beiden kommenden Jahre wird erwartet, dass die Staatsquote trotz der expansiven Impulse der Bundesregierung stagniert.

Die staatlichen Vorleistungskäufe, deren Dynamik zuletzt deutlich zugenommen hatte, dürften im laufenden Jahr nur gedämpft expandieren. Insbesondere in der ersten Jahreshälfte wurde die Ausgabendynamik durch die vorläufige Haushaltsführung gebremst. Für die kommenden Jahre wird wieder mit einem kräftigeren Anstieg gerechnet. Bei mehr und mehr Ländern und Kommunen entspannt sich zudem die Haushaltslage, sodass Sparanstrengungen in den Hintergrund treten. Die geplanten investiven Mehrausgaben

dürften das Wachstum der Vorleistungen im kommenden Jahr noch einmal beschleunigen.

Die Arbeitnehmerentgelte werden ebenfalls kräftig steigen. So wurden in den Tarifverhandlungen erhebliche Lohnzuwächse vereinbart und die Zahl der Beschäftigten dürfte – auch im Zusammenhang mit den geplanten Mehrausgaben und aufgrund der nachlassenden Konsolidierungsbemühungen – im Prognosezeitraum zunehmen.

Auch das Wachstum der monetären Sozialleistungen hat sich in den vergangenen Jahren beschleunigt. Zwar kommt es auch im laufenden Jahr aufgrund der weiterhin sinkenden Arbeitslosigkeit zu Rückgängen bei Zahlungen der Arbeitslosenversicherung, die Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung werden aber im laufenden Jahr erneut – aufgrund

Kasten 3

Produktionspotential

Die Berechnung des Produktionspotentials beruht grundsätzlich auf dem Methodenrahmen, der von der Europäischen Kommission vorgeschrieben wird. Dieser basiert auf einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion mit den Einsatzfaktoren Arbeitsvolumen, Kapitalstock und der totalen Faktorproduktivität (TFP). Absehbare demografische Struktureffekte werden berücksichtigt, indem die Entwicklung der Komponenten des Arbeitsvolumens für unterschiedliche Alterskohorten fortgeschrieben, geglättet und anschließend mit den Altersanteilen zu einer gesamtwirtschaftlichen Komponente aggregiert werden.

Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter

Die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter wird im Wesentlichen anhand der im März 2017 aktualisierten Bevölkerungsprojektion (Variante 2-A) fortgeschrieben. Diese wurde vor dem Hintergrund der hohen Zuwanderung vorgenommen und nimmt für 2017 eine hohe Nettozuwanderung an. Der tatsächliche Wanderungssaldo für das Jahr 2016 betrug 500 000 Personen. Für das Jahr 2017 wird ein Wanderungssaldo von rund 470 000 Personen unterstellt. Mit gut 440 000 Personen kommt dabei der Großteil des Wanderungsgewinnes aus den EU-Ländern, wobei den größten Anteil Zugewanderte aus den osteuropäischen EU-Staaten ausmachen. Die Nettozuwanderung aus Drittstaaten hat sich im Vergleich zum Jahr 2016 nahezu halbiert, auf rund 60 000 Personen. Insgesamt sinkt der Wanderungssaldo damit gegenüber 2016 leicht. Es wird angenommen, dass der Wanderungssaldo bis 2023 weiter zurückgehen wird. Aufgrund der guten Arbeitsmarktsituation wird Deutschland aber ein beliebtes Einwanderungsland bleiben, sodass der Wanderungssaldo zum Ende des Projektionszeitraums mit rund 230 000 Personen oberhalb des Wertes der Bevölkerungsvorausberechnung liegt. Für den Anteil der erwerbsfähigen Bevölkerung bei den Erwerbszuwanderern und den Nicht-Erwerbszuwanderern wird der aktuelle Wert aus dem Ausländerzentralregister angesetzt. Insgesamt können die positiven Wanderungssalden allerdings den altersbedingten Rückgang der erwerbsfähigen Bevölkerung bis 2023 nicht kompensieren.

Entwicklung der trendmäßigen Partizipationsquote

Die Partizipationsquote wird grundsätzlich getrennt für Geflüchtete und die übrige Bevölkerung geschätzt. Für Geflüchtete ergibt sie sich aus einem kalibrierten Suchmodell. Die Partizipationsquote der übrigen Erwerbsbevölkerung wird in der mittleren Frist mit Hil-

fe eines Alterskohortenmodells für Fünf-Jahres-Altersgruppen getrennt nach Geschlecht und Herkunft fortgeschrieben. Die trendmäßige Partizipationsquote der gesamten Bevölkerung ergibt sich anschließend als gewichteter Durchschnitt der trendmäßigen Partizipationsquoten für Geflüchtete und der übrigen Bevölkerung. Sie steigt von knapp 74 Prozent im Jahr 2017 mit einer abnehmenden Zuwachsrate um rund dreiviertel Prozentpunkte bis 2021 an. Zum Ende des Projektionszeitraumes geht sie dann leicht zurück.

Entwicklung der natürlichen Erwerbslosenquote (NAWRU)

Die NAWRU ergibt sich im Projektionszeitraum als gewichteter Durchschnitt der natürlichen Erwerbslosenquoten für Geflüchtete und die übrige Bevölkerung. Für die Geflüchteten wird sie ähnlich wie die Partizipationsquote aus dem Suchmodell abgeleitet. Die natürliche Erwerbslosenquote der übrigen Bevölkerung ergibt sich als Trend der Erwerbslosenquote, die über die Mittelfrist konstant ist. Die NAWRU liegt im Jahr 2017 bei 3,8 Prozent und geht bis 2023 auf drei Prozent zurück. Ein Grund hierfür ist nicht nur, dass verglichen mit dem heutigen Stand immer mehr Geflüchtete eine Stelle finden, sondern dass auch immer mehr ältere Langzeitarbeitslose in Rente gehen und junge Arbeitssuchende aufgrund der aktuellen Arbeitsmarktlage nicht in Langzeitarbeitslosigkeit geraten.

Kapitalstock

Der Kapitalstock wird über den gesamten Projektionszeitraum anhand der Nettoinvestitionszuwächse fortgeschrieben. Zum Kapitalstock des Vorjahres kommen dementsprechend die Bruttoanlageinvestitionen abzüglich der Abschreibungen hinzu. Die Abschreibungsrate wird bis 2020 an den Wert aus der kurzen Frist angepasst und anschließend konstant auf den Wert des letzten Beobachtungszeitpunkts gesetzt. Der Kapitalstock wird nicht geglättet.

Produktionspotential

Die durchschnittliche Wachstumsrate des Arbeitsvolumens bis 2023 dürfte bei einem Drittel-Prozentpunkt liegen, hauptsächlich getrieben durch den Anstieg der Partizipationsquote und die sinkende NAWRU. Die durchschnittliche trendmäßige Arbeitszeit bleibt über den gesamten Zeitraum nahezu konstant. Trotz der relativ hohen Nettozuwanderung in den Jahren 2016 und

der deutlichen Anpassung der Renten zur Jahresmitte – deutlich expandieren. Auch in den Folgejahren werden die Renten kräftig – in Höhe der Zuwachsraten der Bruttolöhne und -gehälter – steigen. Zudem werden die Leistungen der gesetzlichen Rentenversicherung ausgeweitet. Insbesondere die geplante Ausweitung der Mütterrente führt zu Mehrausgaben in Höhe von rund 3,7 Milliarden Euro ab dem Jahr 2019. Hinzu kommen weitere Maßnahmen wie die Erhöhung des

Kindergeldes zur Jahresmitte 2019, die geplante Erhöhung der BAföG-Leistungen sowie das Baukindergeld und die Erhöhung des Kinderzuschlags.

Die sonstigen laufenden Transfers werden wohl wieder stärker zunehmen als im Jahr 2017. Für das laufende Jahr und die kommenden Jahre wird unterstellt, dass die Abführungen an die EU wieder deutlicher zunehmen werden.

Tabelle

Wachstum des realen Produktionspotentials

Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent

	2012–2017	2017–2023
Produktionspotential	1,6	1,6
Wachstumsbeiträge		
Arbeitsvolumen	0,6	0,3
Kapitalvolumen	0,4	0,5
Totale Faktorproduktivität	0,6	0,9

Anmerkung: Differenzen bei der Aggregation entstehen durch Rundungseffekte.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Europäische Kommission; DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

2017 wird auch die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter im Durchschnitt wohl keine spürbaren Wachstumsimpulse liefern. Alles in allem dürfte das potentielle Arbeitsvolumen in Stunden bis 2023 damit durchschnittlich einen Wachstumsbeitrag von 0,3 Prozentpunkten leisten. Die Wachstumsrate des Kapitalstocks liegt mit gut eineindrittel Prozentpunkten unterhalb der Wachstumsrate des Produktionspotentials. Der Beitrag des Faktors Kapital zum Potentialwachstum dürfte im gesamten Projektionszeitraum einen halben Prozentpunkt ausmachen.

Zusammen mit dem Wachstumsbeitrag der totalen Faktorproduktivität in Höhe von 0,9 Prozentpunkten ergibt sich schließlich, dass das reale Produktionspotential bis 2023 um jahresdurchschnittlich 1,6 Prozent zunehmen wird. Allerdings verlangsamt sich das Tempo, mit dem das Potential in der kurzen Frist wächst, deutlich, sodass es zum Ende in der Mittelfrist demografisch bedingt bei 1,4 Prozent liegt.

Die Zinsausgaben des Staates sind in den vergangenen Jahren aufgrund der sehr niedrigen Zinsen deutlich zurückgegangen. Auch für die kommenden Jahre wird mit einem leichten Rückgang um jeweils etwa 0,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts gerechnet.

Die staatlichen Bruttoinvestitionen waren im Jahr 2017 in etwa so hoch wie die rechnerisch ermittelten gesamtstaatlichen

Abschreibungen. Allerdings hat sich die staatliche Investitionsdynamik am aktuellen Rand deutlich erhöht. So sind die kommunalen Investitionen im ersten Halbjahr 2018 kräftig – um 20 Prozent – gestiegen. Dies dürfte teilweise auch auf die bessere Finanzausstattung einiger Kommunen zurückzuführen sein. Für den weiteren Verlauf des Prognosezeitraums wird erwartet, dass auch in Folge der investitionsorientierten Maßnahmen der Bundesregierung die Investitionstätigkeit weiter steigt.

Die geleisteten staatlichen Vermögenstransfers werden voraussichtlich im laufenden Jahr verstärkt von Einmaleffekten getrieben. Zum einen führte das Urteil zur Verfassungswidrigkeit der Kernbrennstoffsteuer im vergangenen Jahr zu deutlich überhöhten Vermögenstransfers, weshalb für das laufende und kommende Jahr ein Rückgang um diesen Betrag anzusetzen ist. Demgegenüber erhöhen sich die Vermögenstransfers durch die Defizitwirkungen, die durch den Verkauf der HSH Nordbank aufgetreten sind.

Insgesamt nehmen die staatlichen Ausgaben im laufenden Jahr um 2,6 Prozent zu. In den kommenden beiden Jahren dürfte sich dieser Anstieg beschleunigen, auf 3,7 Prozent im Jahr 2019 und 4,1 Prozent im Jahr 2020. Der Finanzierungssaldo des Staates in Relation zum Bruttoinlandsprodukt erhöht sich damit auf 1,8 Prozent im laufenden Jahr, bevor er in den kommenden Jahren aufgrund der expansiven Maßnahmen der Bundesregierung auf 1,6 Prozent im Jahr 2019 beziehungsweise 1,4 Prozent im Jahr 2020 zurückgeht.

Konjunkturbereinigt beträgt der Finanzierungssaldo im laufenden und im kommenden Jahr damit 1,4 Prozent. Im Jahr 2020 dürfte dieser auf 1,2 Prozent zurückgehen. Der Schuldenstand des Staates wird weiter sinken und dieser Prognose zufolge zum Ende des laufenden Jahres 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts betragen. Bis zum Ende des Prognosezeitraums im Jahr 2020 dürfte dieser – ohne Berücksichtigung von Sondereffekten – weiter auf rund 53 Prozent des Bruttoinlandsprodukts sinken.

Mittelfrist: Potential wächst demografisch bedingt immer langsamer

Im gesamten Projektionszeitraum bis 2023 folgt die weltwirtschaftliche Entwicklung annahmegemäß dem Trend zum Ende der kurzen Frist, also zum Jahresende 2020. Die entwickelten Volkswirtschaften wachsen demnach um gut zwei Prozent pro Jahr und die Schwellenländer um rund fünf Prozent. Ölpreis und Euro-Dollar-Wechselkurs verharren über den gesamten Projektionszeitraum bei den für Ende 2020 unterstellten Werten. Der Ölpreis beträgt demnach 71 Dollar pro Barrel, der Wechselkurs 1,15 US-Dollar pro Euro.

Angenommen wird, dass die Europäische Zentralbank den Restriktionsgrad der Geldpolitik nur allmählich erhöht. Damit dürften die Zinsen in Deutschland bis 2023 dem leicht aufwärts gerichteten Trend der kurzen Frist folgen. Die Finanzpolitik in Deutschland dürfte in der mittleren Frist expansiv bleiben. Neben den bereits in der kurzen Frist

Tabelle 6

Mittelfristprojektion: Erwerbstätige, Beschäftigte und Arbeitszeit

	Erwerbstätige (Inland)	beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			in jeweiligen Preisen	Deflator
				insgesamt	je Erwerbs- tätigen	je Erwerbs- tätigenstunde		
	in Millionen	in Millionen	in Stunden	in Milliarden Euro	in Euro	in Euro	in Milliarden Euro	2010 = 100
2012	42 061	37 501	1 375	2 688	63 900	46	2 758	103
2017	44 269	39 975	1 360	2 932	66 240	49	3 277	112
2023	45 283	41 107	1 369	3 205	70 783	52	4 008	125
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent								
2017/2012	1,03	1,29	-0,21	1,76	0,72	0,94	3,51	1,72
2023/2017 ¹	1/2	1/2	0	1 1/2	1	1	3 1/2	2

1 In dieser Projektion sind die Vorausschätzungen auf 1/4-Prozentpunkte gerundet.

Quellen: Statistisches Bundesamt, DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

Tabelle 7

Mittelfristprojektion: Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlands- produkt	Konsumausgaben		Brutto- investitionen	Außenbeitrag
		private Haushalte	Staat		
in Milliarden Euro					
2012	2758,3	1538,0	519,7	532,5	168,0
2017	3277,3	1732,2	638,9	658,5	247,8
2023	4008	2070,2	804,1	859,6	273,8
Anteile am BIP					
2012	100	55,8	18,8	19,3	6,1
2017	100	52,9	19,5	20,1	7,6
2023	100	52,0	20,0	21,0	7,0
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent					
2017/2012	3,5	2,4	4,2	4,3	–
2023/2017 ¹	4	3 ½	4 ½	5 ½	–

1 In dieser Projektion sind die Vorausschätzungen auf 1/4-Prozentpunkte gerundet.

Quellen: Statistisches Bundesamt, DIW Herbstgrundlinien 2018.

© DIW Berlin 2018

berücksichtigten Maßnahmen des Koalitionsvertrages wird in der mittleren Frist insbesondere der für 2021 geplante erste Schritt zur Abschaffung des Solidaritätszuschlages einen zusätzlichen Konjunkturimpuls in Höhe von zehn Milliarden Euro liefern.

Die Produktionslücke schließt sich bis 2023. Die Potentialwachstumsrate liegt im Projektionszeitraum bei jahresdurchschnittlich 1,6 Prozent (Kasten 3), dürfte jedoch demografisch bedingt zum Ende des Zeitraums um 0,2 Prozentpunkte niedriger sein.

Das Erwerbspersonenpotential nimmt in Folge der natürlichen Bevölkerungsentwicklung schon seit längerem ab. Trotzdem wird zu Beginn der mittleren Frist weiter

Beschäftigung aufgebaut. Dies gelingt nur deshalb, weil jahresdurchschnittlich per saldo rund 240 000 Personen – insbesondere aus Ländern der EU – dem Arbeitsmarkt zusätzlich zur Verfügung stehen. Die Erwerbsbeteiligung, die bisher einen großen Beitrag zum Anstieg der Zahl der Erwerbspersonen leistete, wird in der mittleren Frist aufgrund des Alterskompositionseffekts⁷ allerdings stagnieren (Tabelle 6). Die Erwerbslosenquote wird zwar bis zum Ende des Projektionszeitraums auf einem niedrigen Niveau bleiben, aber nicht mehr ganz so stark sinken wie in der kurzen Frist. Zusammen genommen führt dies dazu, dass sich der Beschäftigungsaufbau verlangsamen wird. Ab 2022 dürften das Erwerbspersonenpotential und die Beschäftigung sogar sinken, denn die in Rente gehenden Arbeitskräfte können nicht mehr vollständig durch Zuwandernde, eine steigende Erwerbsbeteiligung von derzeit noch nicht aktiven Personen und durch Arbeitssuchende ersetzt werden. Allerdings steigt die Arbeitsproduktivität in Folge der Arbeitskräfteknappheit im Projektionszeitraum um jahresdurchschnittlich 1,2 Prozentpunkte und damit um deutlich mehr als während der vergangenen fünf Jahre.

Die zunehmenden Knaptheiten auf dem Arbeitsmarkt führen dazu, dass die Bruttolöhne und -gehälter im Projektionszeitraum stärker steigen. Die reale Kaufkraft der privaten Haushalte wird durch die recht starke Teuerung zwar etwas gebremst, die Abschaffung des Solidaritätszuschlages ab dem Jahr 2021 begünstigt sie aber wiederum. Sieht man von diesem Einmaleffekt ab, bleiben die Wachstumsraten des privaten Konsums pro Kopf allerdings in etwa konstant. Der öffentliche Konsum dürfte hingegen etwas an Bedeutung gewinnen, da die alternde Bevölkerung zunehmend Leistungen beispielsweise der Gesetzlichen Krankenversicherung in Anspruch nehmen wird (Tabelle 7).

⁷ Vgl. Karl Brenke und Marius Clemens (2017): Steigende Erwerbsbeteiligung wird künftig kaum ausreichen, um den demografischen Wandel in Deutschland zu meistern. DIW Wochenbericht Nr. 35, 675–685 (online verfügbar).

Die restriktiveren Finanzierungsbedingungen dämpfen die Anlageinvestitionen etwas. Die Investitionsquote dürfte im Jahr 2023 nur wenig über dem Niveau des Jahres 2017 liegen. Das Exportwachstum lässt entsprechend der weltwirtschaftlichen Nachfrage etwas nach. Der Außenbeitrag ist in der mittleren Frist wachstumsneutral.

Über den gesamten Projektionszeitraum wird der Deflator des Bruttoinlandsprodukts um durchschnittlich 1,9 Prozent zunehmen. Zum einen dürften von den im Koalitionsvertrag angelegten fiskalischen Impulsen Preiseffekte ausgehen. Zum anderen dürften die höheren Lohnsteigerungen an die Verbraucherinnen und Verbraucher weitergegeben werden. Die Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts liegt jahresdurchschnittlich bei vier Prozent.

Christian Breuer ist Juniorprofessor für Europäische Wirtschaft an der Technischen Universität Chemnitz | christian.breuer@wirtschaftsuni-chemnitz.de

Martin Bruns ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mbruns@diw.de

Marius Clemens ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mclemens@diw.de

Max Hanisch ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Weltwirtschaft am DIW Berlin | mhanisch@diw.de

Simon Junker ist stellvertretender Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | sjunker@diw.de

Claus Michelsen ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | cmichelsen@diw.de

Thore Schlaak ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | tschlaak@diw.de

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 36/2018:

www.diw.de/diw_weekly

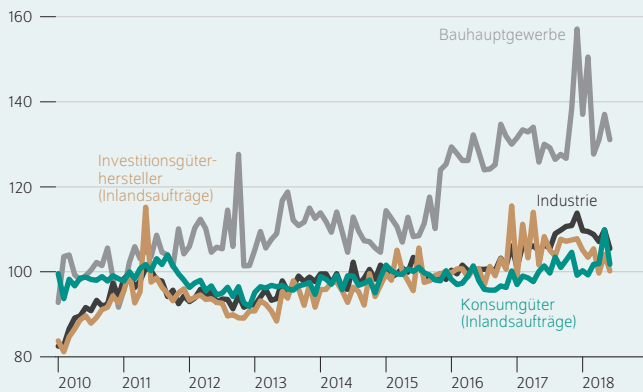


Abbildung 8

Konjunkturindikatoren Deutschland

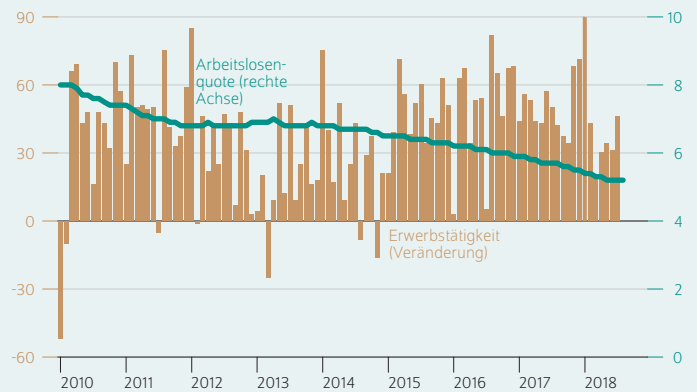
1. Auftragseingang

Kalender- und saisonbereinigte Werte



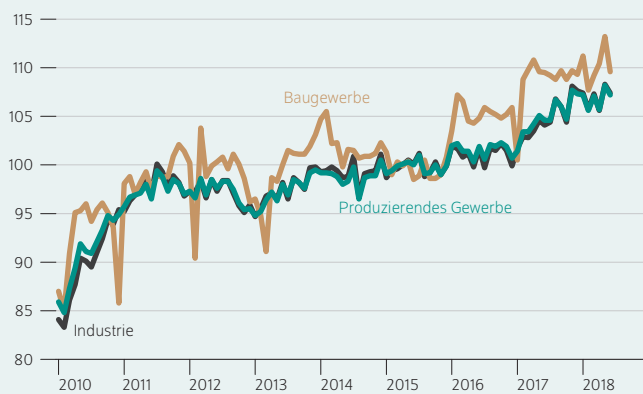
2. Arbeitsmarkt

In Prozent, Tausend



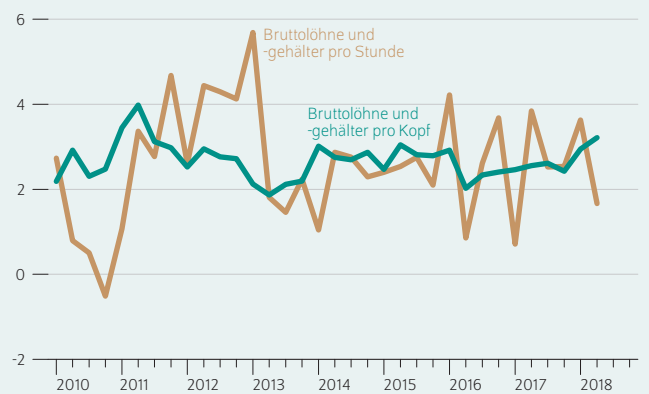
3. Produktionsindex

Kalender- und saisonbereinigte Werte



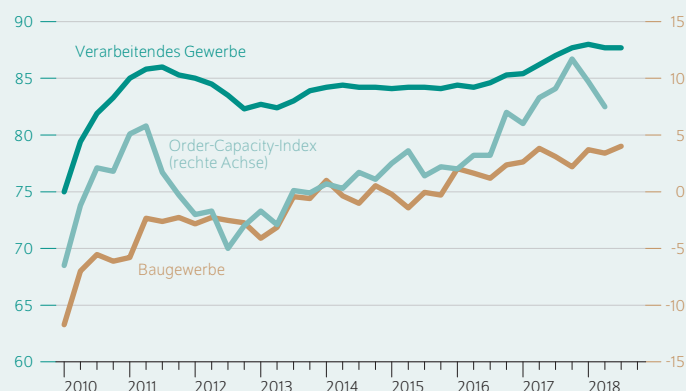
4. Löhne

Veränderung in Prozent



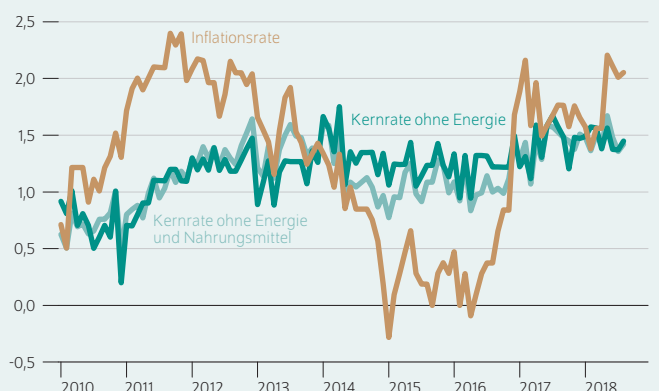
5. Kapazitätsauslastung

Kalender- und saisonbereinigte Werte



6. Preisentwicklung

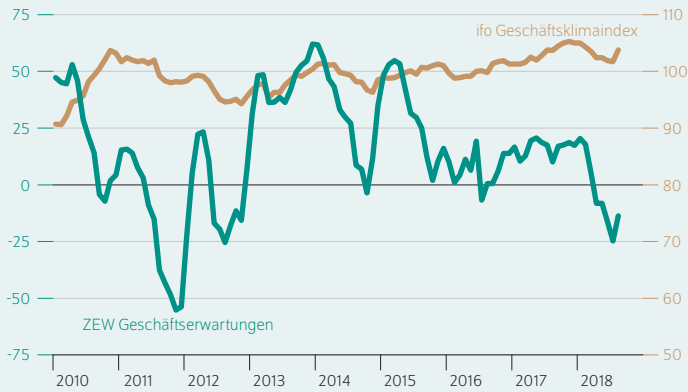
In Prozent, saisonbereinigte Werte



Quellen: (1,3,4,6) Statistisches Bundesamt; (2) Deutsche Bundesbank; (5) ifo Institut; Deutsche Bundesbank.

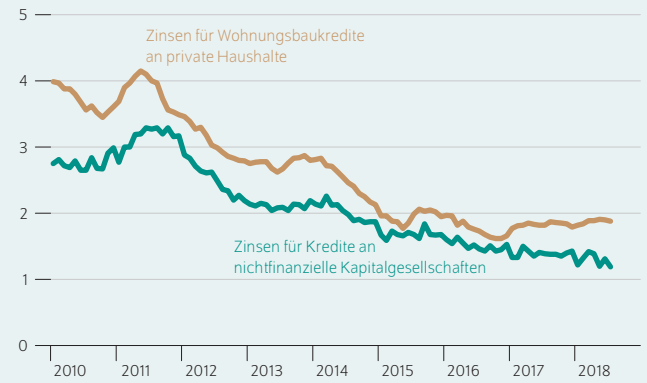
7. Unternehmensstimmung

Kalender- und saisonbereinigte Werte



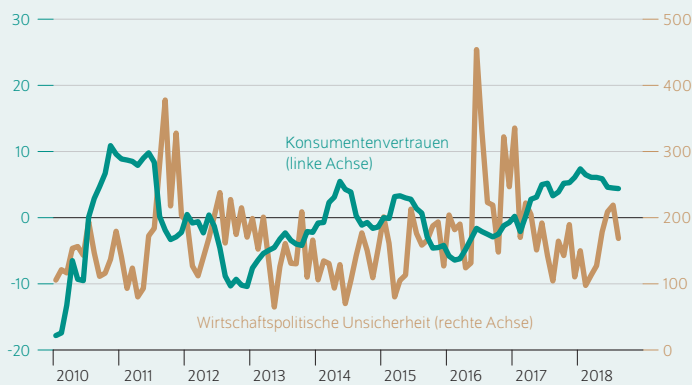
8. Zinsen

In Prozent



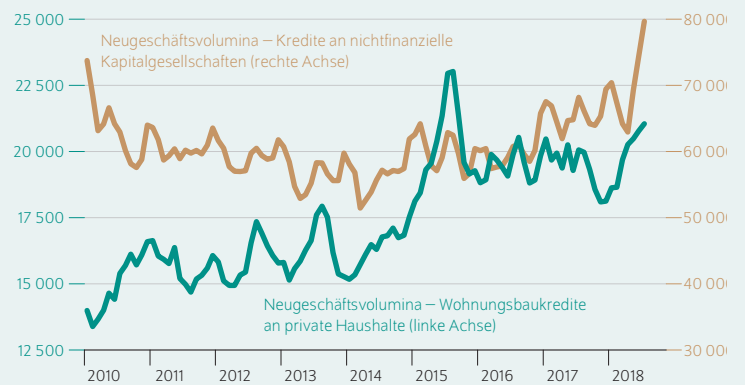
9. Konsumentenstimmung, wirtschaftspolitische Unsicherheit

Salden positiver/negativer Antworten; Newsindex, Mittelwert vor 2011=100



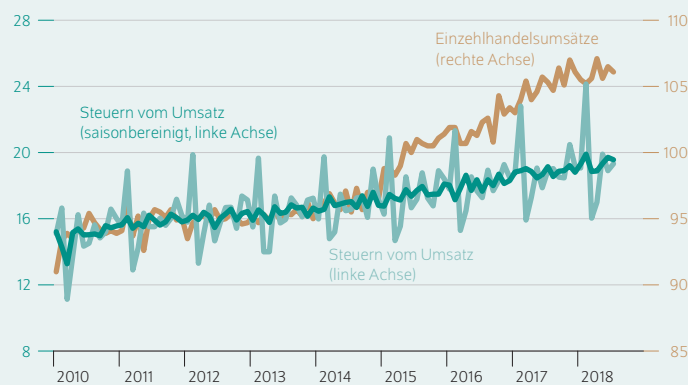
10. Kredite – Neugeschäftsvolumina

In Millionen Euro, gleitender Monatsdurchschnitt



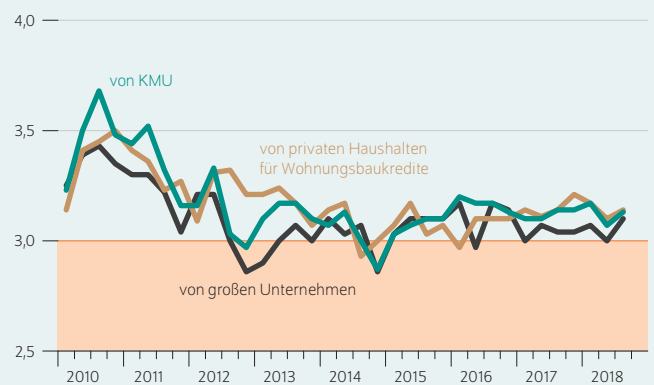
11. Umsatzsteueraufkommen und Einzelhandelsumsätze

Index 2010=100, in Milliarden Euro



12. Kreditnachfrage in den kommenden drei Monaten

3 = konstant; >3: steigt; <3: sinkt





INTERVIEW MIT CLAUS MICHELSEN

„Bauwirtschaft und privater Konsum haben nach wie vor kräftig Dampf“

Dr. Claus Michelsen ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

1. **Herr Michelsen, der Aufschwung der deutschen Wirtschaft war zuletzt etwas abgeflacht. Hat die Konjunktur wieder Schwung aufnehmen können?** Tatsächlich hat sich die deutsche Wirtschaft etwas weniger kräftig entwickelt als noch im vergangenen Jahr. Das erste Halbjahr war aber alles andere als schwach, sondern sehr solide. Wir sehen jetzt ein wenig die Sommerflaute, doch Stimmungsindikatoren zeigen, dass viele Unternehmen ihre Perspektiven und damit die der deutschen Wirtschaft für die kommenden Quartale wieder positiver einschätzen.
2. **Mit welchen Wachstumszahlen rechnen Sie?** Wir rechnen in diesem Jahr mit einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von rund 1,8 Prozent und für das kommende Jahr mit 1,7 Prozent. Für das Jahr 2020 erwarten wir ein Wachstum von 1,8 Prozent. Allerdings fällt das Wachstum dann vor allem deshalb stärker aus als im Jahr zuvor, weil es drei Arbeitstage mehr gibt, was sich auch in der Produktionsleistung widerspiegeln wird.
3. **Worauf stützt sich das Wachstum?** Derzeit sind es vor allem die binnenwirtschaftlichen Kräfte. Das gilt für den privaten Konsum, aber insbesondere die Investitionstätigkeit im Bereich der Bauten hat nach wie vor kräftig Dampf.
4. **Die deutsche Industrie war in den vergangenen Jahren zurückhaltend, was die Investitionen angeht. Hat sich das geändert?** Im letzten Jahr haben wir eigentlich gedacht, die Unternehmen würden wieder kräftiger in neue Anlagen und Ausrüstungen investieren. Diese Dynamik hat sich etwas abgeflacht. Wir beobachten, dass zwar weiterhin investiert wird, aber die Raten deutlich geringer ausfallen. Wir bringen das in erster Linie mit den Risiken in Verbindung, die auf der weltwirtschaftlichen Entwicklung lasten, insbesondere die handelspolitischen Konflikte.
5. **Da sind insbesondere die protektionistischen Maßnahmen der USA und der drohende ungeregelte Brexit zu nennen.** Der Konflikt mit den USA hat sich ja zumindest

beruhigt. Im Juli kam es zu einem Deal zwischen der Europäischen Union und der US-Administration. Wir werden sehen, ob sich dieser als tragfähig erweist. Die Unternehmen haben in ihrer Stimmung kräftig darauf reagiert und ihre Erwartungen deutlich nach oben angepasst, was unsere Einschätzung stützt, dass das zumindest im ersten halben Jahr doch eine erhebliche Unsicherheit bedeutet hat. Die Verhandlungen über den Brexit gestalten sich schwierig. Die Szenarien, die einen harten Brexit nahelegen, werden immer wahrscheinlicher. Auch das dürfte die deutsche Investitionstätigkeit erheblich belasten

6. **Was bedeuten diese weltpolitischen Risiken für die deutsche Exportwirtschaft?** Die deutsche Exportwirtschaft ist vor allen Dingen darauf ausgerichtet, Investitionsgüter ins Ausland zu liefern, und wir sehen auch hier, dass die Investitionszurückhaltung in anderen Ländern in einer schwächeren Exportgüternachfrage in Deutschland mündet.
7. **Wie entwickelt sich die Inflation in Deutschland?** Die Inflation hat kräftig angezogen. Wir bewegen uns jetzt schon im Bereich des Inflationsziels der Europäischen Zentralbank unter, aber nahe zwei Prozent und zeitweise sogar bereits etwas darüber. Das liegt aber insbesondere an den stark gestiegenen Rohölpreisen. Perspektivisch rechnen wir damit, dass der Rohölpreis wieder etwas sinken wird, sodass hier der Inflationsdruck geringer und zudem auch die Entwicklung der Nahrungsmittelpreise etwas schwächer ausfallen wird. Nichtsdestotrotz steigt die Teuerung unter dem Strich im Vergleich zu früheren Jahren merklich. In Deutschland liegt die Inflation auch ohne die volatilen Komponenten wie Rohöl und Nahrungsmittel nahe der Zwei-Prozent-Marke. Das zeigt, dass wir teilweise Knappheiten auf dem Arbeitsmarkt haben, denn auch die Löhne steigen relativ stark, und das setzt sich in höheren Preissteigerungen fort.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf www.diw.de/interview

Jahresergebnisse 2018

Milliarden Euro

	Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
3	Bruttowertschöpfung	3 068,2	2 088,3	327,4	652,5	–
4	– Abschreibungen	598,3	345,6	73,1	179,6	–
5	= Nettowertschöpfung ¹	2 469,9	1 742,8	254,3	472,9	–245,6
6	– Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 741,6	1 248,1	256,3	237,3	15,1
7	– Geleistete sonstige Produktionsabgaben	22,6	12,6	0,2	9,8	–
8	+ Empfangene sonstige Subventionen	26,1	24,4	0,2	1,6	–
9	= Betriebsüberschuss/Selbstständigeineinkommen	731,8	506,5	–2,0	227,4	–260,6
10	+ Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 742,5	–	–	1 742,5	14,2
11	– Geleistete Subventionen	28,1	–	28,1	–	5,2
12	+ Empfangene Produktions- und Importabgaben	354,6	–	354,6	–	6,7
13	– Geleistete Vermögenseinkommen	714,7	659,4	31,5	23,8	182,4
14	+ Empfangene Vermögenseinkommen	786,1	352,2	18,3	415,6	111,0
15	= Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 872,2	199,2	311,3	2 361,7	–316,4
16	– Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	437,2	95,3	–	342,0	10,8
17	+ Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	447,6	–	447,6	–	0,4
18	– Geleistete Sozialbeiträge ²	697,1	–	–	697,1	4,9
19	+ Empfangene Sozialbeiträge ²	698,8	127,9	570,0	0,8	3,3
20	– Geleistete monetäre Sozialleistungen	586,8	66,6	519,4	0,8	0,5
21	+ Empfangene monetäre Sozialleistungen	579,5	–	–	579,5	7,8
22	– Geleistete sonstige laufende Transfers	337,3	178,0	79,1	80,2	54,2
23	+ Empfangene sonstige laufende Transfers	284,0	149,8	23,2	111,0	107,6
24	= Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 823,6	137,2	753,5	1 932,9	–267,8
25	– Konsumausgaben	2 445,5	–	661,7	1 783,8	–
26	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–53,0	–	53,0	–
27	= Sparen	378,1	84,2	91,8	202,1	–267,8
28	– Geleistete Vermögenstransfers	66,4	16,7	39,5	10,3	3,4
29	+ Empfangene Vermögenstransfers	56,7	26,3	11,0	19,4	13,2
30	– Bruttoinvestitionen	708,6	410,6	77,7	220,2	–
31	+ Abschreibungen	598,3	345,6	73,1	179,6	–
32	– Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–2,5	–2,0	–1,6	1,0	2,5
33	= Finanzierungssaldo	260,6	30,7	60,4	169,5	–260,6
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 823,6	137,2	753,5	1 932,9	–267,8
35	– Geleistete soziale Sachtransfers	428,6	–	428,6	–	–
36	+ Empfangene soziale Sachtransfers	428,6	–	–	428,6	–
37	= Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 823,6	137,2	324,9	2 361,5	–267,8
38	– Konsum ³	2 445,5	–	233,1	2 212,4	–
39	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–53,0	–	53,0	–
40	= Sparen	378,1	84,2	91,8	202,1	–267,8

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

2 Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.

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

Jahresergebnisse 2019

Milliarden Euro

Gegenstand der Nachweisung		Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
3	Bruttowertschöpfung	3 186,2	2 169,2	339,1	677,9	–
4	– Abschreibungen	620,4	356,7	76,9	186,8	–
5	= Nettowertschöpfung ¹	2 565,8	1 812,4	262,2	491,1	–244,0
6	– Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 813,1	1 298,9	265,8	248,5	15,7
7	– Geleistete sonstige Produktionsabgaben	22,9	12,5	0,2	10,2	–
8	+ Empfangene sonstige Subventionen	26,0	24,2	0,2	1,6	–
9	= Betriebsüberschuss/Selbstständigeineinkommen	755,8	525,2	–3,5	234,1	–259,7
10	+ Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 814,0	–	–	1 814,0	14,8
11	– Geleistete Subventionen	28,2	–	28,2	–	5,2
12	+ Empfangene Produktions- und Importabgaben	365,1	–	365,1	–	6,6
13	– Geleistete Vermögenseinkommen	719,1	666,0	30,2	22,9	186,1
14	+ Empfangene Vermögenseinkommen	793,1	351,5	18,5	423,1	112,1
15	= Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 980,7	210,7	321,7	2 448,3	–317,5
16	– Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	454,6	95,1	–	359,5	11,2
17	+ Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	465,5	–	465,5	–	0,4
18	– Geleistete Sozialbeiträge ²	719,2	–	–	719,2	5,4
19	+ Empfangene Sozialbeiträge ²	720,8	129,3	590,7	0,8	3,8
20	– Geleistete monetäre Sozialleistungen	613,0	69,9	542,2	0,8	0,5
21	+ Empfangene monetäre Sozialleistungen	605,3	–	–	605,3	8,1
22	– Geleistete sonstige laufende Transfers	346,0	178,0	85,9	82,2	54,3
23	+ Empfangene sonstige laufende Transfers	290,1	154,3	22,3	113,4	110,2
24	= Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 929,6	151,3	772,1	2 006,1	–266,4
25	– Konsumausgaben	2 535,5	–	689,8	1 845,6	–
26	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–54,0	–	54,0	–
27	= Sparen	394,1	97,4	82,3	214,4	–266,4
28	– Geleistete Vermögenstransfers	62,9	17,0	35,1	10,8	3,3
29	+ Empfangene Vermögenstransfers	52,8	21,8	11,4	19,6	13,3
30	– Bruttoinvestitionen	748,1	434,1	79,9	234,1	–
31	+ Abschreibungen	620,4	356,7	76,9	186,8	–
32	– Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–2,5	–2,0	–1,6	1,1	2,5
33	= Finanzierungssaldo	258,9	26,9	57,2	174,8	–258,9
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 929,6	151,3	772,1	2 006,1	–266,4
35	– Geleistete soziale Sachtransfers	446,2	–	446,2	–	–
36	+ Empfangene soziale Sachtransfers	446,2	–	–	446,2	–
37	= Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 929,6	151,3	326,0	2 452,3	–266,4
38	– Konsum ³	2 535,5	–	243,7	2 291,8	–
39	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–54,0	–	54,0	–
40	= Sparen	394,1	97,4	82,3	214,4	–266,4

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

2 Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.

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

Jahresergebnisse 2020
 Milliarden Euro

Gegenstand der Nachweisung		Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
3	Bruttowertschöpfung	3 307,6	2 252,8	351,5	703,3	–
4	– Abschreibungen	643,1	370,5	79,3	193,3	–
5	= Nettowertschöpfung ¹	2 664,5	1 882,3	272,2	510,0	–247,3
6	– Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 883,4	1 349,1	275,8	258,4	16,3
7	– Geleistete sonstige Produktionsabgaben	23,1	12,5	0,2	10,5	–
8	+ Empfangene sonstige Subventionen	25,9	24,1	0,2	1,6	–
9	= Betriebsüberschuss/Selbstständigeineinkommen	783,9	544,9	–3,6	242,7	–263,6
10	+ Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 884,3	–	–	1 884,3	15,4
11	– Geleistete Subventionen	28,3	–	28,3	–	5,2
12	+ Empfangene Produktions- und Importabgaben	375,6	–	375,6	–	6,5
13	– Geleistete Vermögenseinkommen	730,4	679,3	29,0	22,0	191,2
14	+ Empfangene Vermögenseinkommen	807,1	357,2	18,0	432,0	114,4
15	= Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 092,2	222,7	332,5	2 537,0	–323,7
16	– Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	476,6	97,5	–	379,1	11,7
17	+ Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	487,9	–	487,9	–	0,4
18	– Geleistete Sozialbeiträge ²	746,5	–	–	746,5	6,0
19	+ Empfangene Sozialbeiträge ²	748,2	133,8	613,5	0,8	4,3
20	– Geleistete monetäre Sozialleistungen	632,9	72,1	559,9	0,8	0,5
21	+ Empfangene monetäre Sozialleistungen	624,9	–	–	624,9	8,4
22	– Geleistete sonstige laufende Transfers	354,9	178,0	92,7	84,2	55,8
23	+ Empfangene sonstige laufende Transfers	297,7	159,0	22,7	116,1	113,0
24	= Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 039,9	167,9	804,0	2 068,0	–271,4
25	– Konsumausgaben	2 623,8	–	718,3	1 905,6	–
26	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–54,9	–	54,9	–
27	= Sparen	416,1	112,9	85,7	217,4	–271,4
28	– Geleistete Vermögenstransfers	66,1	17,3	37,4	11,4	3,1
29	+ Empfangene Vermögenstransfers	55,7	24,1	11,8	19,8	13,5
30	– Bruttoinvestitionen	787,7	451,7	88,3	247,6	–
31	+ Abschreibungen	643,1	370,5	79,3	193,3	–
32	– Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–2,3	–1,8	–1,6	1,1	2,3
33	= Finanzierungssaldo	263,4	40,2	52,8	170,4	–263,4
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 039,9	167,9	804,0	2 068,0	–271,4
35	– Geleistete soziale Sachtransfers	462,5	–	462,5	–	–
36	+ Empfangene soziale Sachtransfers	462,5	–	–	462,5	–
37	= Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 039,9	167,9	341,5	2 530,5	–271,4
38	– Konsum ³	2 623,8	–	255,8	2 368,0	–
39	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–54,9	–	54,9	–
40	= Sparen	416,1	112,9	85,7	217,4	–271,4

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

2 Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.

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

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2018 bis 2020

	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	1,3	0,7	0,5	0,7	0,6	0,5	1,1	0,1	0,0
Arbeitszeit, arbeitstäglich	0,7	0,3	-1,1	-0,5	-0,4	-1,8	0,0	-0,2	-0,8
Arbeitstage	-0,3	0,0	1,5	0,8	0,5	2,4	0,0	0,2	0,8
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	1,7	0,9	0,9	1,0	0,6	1,1	1,1	0,1	0,0
Produktivität¹	0,1	0,7	0,9	0,9	1,0	0,8	0,3	1,1	1,4
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,8	1,7	1,8	1,9	1,7	1,9	1,3	1,2	1,4
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen									
a) Milliarden Euro									
Konsumausgaben	2 445,5	2 535,5	2 623,8	1 301,0	1 278,5	1 345,3	1 298,4	1 360,6	1 311,8
Private Haushalte²	1 783,8	1 845,6	1 905,6	945,0	930,9	974,7	950,7	990,0	964,2
Staat	661,7	689,8	718,3	356,0	347,7	370,6	347,7	370,6	347,7
Anlageinvestitionen	703,1	739,6	779,4	384,0	374,6	404,8	386,7	407,3	318,7
Ausrüstungen	224,9	232,5	244,7	122,4	115,2	129,5	118,5	130,1	118,9
Bauten	350,7	374,0	395,8	193,1	191,9	204,0	199,0	205,4	199,7
Sonstige Anlageinvestitionen	127,4	133,1	138,8	68,4	67,5	71,4	69,2	71,7	0,0
Vorratsveränderung³	5,5	8,5	8,3	-5,8	13,1	-4,8	47,3	26,2	160,4
Inländische Verwendung	3 154,1	3 283,6	3 411,5	1 679,2	1 666,2	1 745,3	1 732,3	1 794,0	1 790,9
Außenbeitrag	245,6	244,0	247,3	115,8	128,8	118,5	129,7	118,4	130,6
Exporte	1 606,2	1 690,5	1 779,5	858,0	872,9	906,6	896,7	911,9	900,1
Importe	1 360,6	1 446,5	1 532,1	742,2	744,0	788,1	767,0	793,5	769,5
Bruttoinlandsprodukt	3 399,7	3 527,6	3 658,8	1 795,0	1 795,0	1 863,8	1 862,0	1 912,4	1 921,4
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	3,1	3,7	3,5	3,9	3,6	3,4	1,6	1,1	1,0
Private Haushalte²	3,0	3,5	3,2	3,7	3,4	3,1	2,1	1,6	1,4
Staat	3,6	4,2	4,1	4,3	4,1	4,1	0,0	0,0	0,0
Anlageinvestitionen	5,6	5,2	5,4	5,5	5,3	5,4	3,2	0,6	-17,6
Ausrüstungen	4,5	3,4	5,3	4,6	4,6	5,8	2,8	0,5	0,4
Bauten	7,4	6,6	5,8	6,4	6,1	5,6	3,7	0,7	0,4
Sonstige Anlageinvestitionen	2,9	4,4	4,3	4,5	4,3	4,3	2,6	0,5	-100,0
Inländische Verwendung	4,1	4,1	3,9	4,2	3,8	3,9	4,0	2,8	3,4
Exporte	4,2	5,2	5,3	5,4	4,9	5,7	2,7	0,6	0,4
Importe	5,1	6,3	5,9	6,4	5,6	6,2	3,1	0,7	0,3
Bruttoinlandsprodukt	3,7	3,8	3,7	3,9	3,6	3,8	3,7	2,6	3,2
3. Verwendung des Inlandsprodukts, preisbereinigt									
a) Verkettete Volumina in Milliarden Euro									
Konsumausgaben	2 185,6	2 223,2	2 257,7	1 132,0	1 109,0	1 148,7	1 117,5	1 160,0	1 129,0
Private Haushalte²	1 616,4	1 643,6	1 668,6	838,5	818,3	850,3	826,9	861,8	838,6
Staat	568,8	579,2	588,7	293,5	290,5	298,2	290,5	298,2	290,5
Anlageinvestitionen	609,5	625,7	645,7	323,9	311,2	334,6	317,4	335,7	261,5
Ausrüstungen	216,2	222,5	233,3	117,5	109,5	123,8	112,3	124,3	112,8
Bauten	281,6	288,3	295,0	147,8	143,9	151,0	146,4	151,5	146,9
Sonstige Anlageinvestitionen	112,5	115,9	119,2	59,4	58,1	61,1	59,1	61,3	0,0
Inländische Verwendung	2 784,4	2 838,4	2 893,0	1 437,8	1 427,1	1 465,8	1 447,1	1 484,6	1 469,6
Exporte	1 500,8	1 558,5	1 628,8	789,6	799,9	828,8	818,6	833,0	818,0
Importe	1 300,5	1 364,1	1 435,9	699,6	697,6	738,3	716,4	742,8	717,1
Bruttoinlandsprodukt	2 985,9	3 035,5	3 089,9	1 529,9	1 530,8	1 559,1	1 550,8	1 577,7	1 572,0
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	1,3	1,7	1,6	1,9	1,6	1,5	0,8	1,0	1,0
Private Haushalte²	1,4	1,7	1,5	2,0	1,6	1,4	1,1	1,4	1,4
Staat	1,0	1,8	1,6	1,8	1,7	1,6	0,0	0,0	0,0
Anlageinvestitionen	2,8	2,7	3,2	3,0	3,1	3,3	2,0	0,3	-17,6
Ausrüstungen	4,1	2,9	4,8	4,1	4,2	5,4	2,6	0,5	0,4
Bauten	2,7	2,4	2,3	2,3	2,4	2,2	1,7	0,3	0,4
Sonstige Anlageinvestitionen	0,8	3,0	2,9	3,1	2,9	2,8	1,7	0,3	-100,0
Inländische Verwendung	1,9	1,9	1,9	2,2	1,9	1,9	1,4	1,3	1,6
Exporte	3,0	3,8	4,5	4,3	4,0	5,0	2,3	0,5	-0,1
Importe	3,4	4,9	5,3	5,5	5,0	5,5	2,7	0,6	0,1
Bruttoinlandsprodukt	1,8	1,7	1,8	1,9	1,7	1,9	1,3	1,2	1,4

Noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2018 bis 2020

	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 Konsumausgaben²	1,6	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,1	0,2	0,0
Konsumausgaben des Staates	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	0,0	0,0	0,0
Anlageinvestitionen	2,7	2,5	2,1	2,4	2,2	2,1	1,2	0,3	0,0
Ausrüstungen	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	0,1	0,0
Bauten	4,5	4,2	3,5	4,0	3,6	3,3	2,0	0,4	0,0
Exporte	1,2	1,4	0,7	1,0	0,8	0,7	0,4	0,1	0,4
Importe	1,7	1,4	0,6	0,9	0,6	0,6	0,4	0,1	0,2
Bruttoinlandsprodukt	1,9	2,1	1,9	2,0	1,9	1,9	2,4	1,4	1,8
5. Einkommensentstehung und -verteilung									
a) Milliarden Euro									
Primäreinkommen der privaten Haushalte²	2 361,7	2 448,3	2 537,0	1 238,9	1 252,4	1 284,6	1 274,4	1 300,8	1 289,1
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	311,7	325,7	337,9	167,7	163,9	173,9	163,9	173,9	163,9
Bruttolöhne und -gehälter	1 430,8	1 488,3	1 546,4	776,7	739,4	807,0	748,7	808,5	748,7
Übrige Primäreinkommen⁴	619,2	634,3	652,7	294,4	349,0	303,7	361,8	318,4	376,5
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	510,5	532,4	555,2	291,2	250,4	304,7	284,8	326,6	318,3
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 872,2	2 980,7	3 092,1	1 530,1	1 502,8	1 589,3	1 559,2	1 627,4	1 607,4
Abschreibungen	598,3	620,4	643,1	312,5	319,2	323,9	330,8	335,7	342,9
Bruttonationaleinkommen	3 470,5	3 601,2	3 735,2	1 842,6	1 822,0	1 913,2	1 890,0	1 963,1	1 950,3
Nachrichtlich:									
Volkseinkommen	2 545,7	2 643,8	2 744,9	1 361,5	1 329,2	1 415,7	1 380,4	1 448,5	1 423,3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	803,2	829,8	860,7	417,1	425,9	434,7	467,8	466,1	510,7
Arbeitnehmerentgelt	1 742,5	1 814,0	1 884,3	944,5	903,3	980,9	912,6	982,4	912,6
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Primäreinkommen der privaten Haushalte²	4,0	3,7	3,6	3,7	3,5	3,7	1,8	1,3	1,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,2	4,5	3,7	4,8	3,7	3,7	0,0	0,0	0,0
Bruttolöhne und -gehälter	4,7	4,0	3,9	3,9	3,9	3,9	1,3	0,2	0,0
Übrige Primäreinkommen⁴	3,0	2,4	2,9	2,4	2,7	3,2	3,7	4,8	4,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	1,4	4,3	4,3	5,1	3,8	4,6	13,7	7,2	11,8
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3,6	3,8	3,7	3,9	3,6	3,9	3,8	2,4	3,1
Abschreibungen	4,4	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6
Bruttonationaleinkommen	3,7	3,8	3,7	3,9	3,6	3,8	3,7	2,6	3,2
Nachrichtlich:									
Volkseinkommen	3,6	3,9	3,8	4,0	3,7	4,0	3,8	2,3	3,1
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	2,0	3,3	3,7	3,9	3,2	4,2	9,8	7,2	9,2
Arbeitnehmerentgelt	4,4	4,1	3,9	4,1	3,9	3,9	1,0	0,2	0,0
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte									
a) Milliarden Euro									
Masseneinkommen	1 401,4	1 465,7	1 512,8	760,4	728,4	784,4	737,6	785,9	737,6
Nettolöhne- und -gehälter	946,5	990,1	1 022,8	521,9	483,6	539,2	492,8	540,7	492,8
Monetäre Sozialleistungen	579,5	605,3	624,9	304,1	311,5	313,5	311,5	313,5	311,5
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen⁵	124,6	129,7	135,0	65,7	66,7	68,3	66,7	68,3	66,7
Übrige Primäreinkommen⁴	619,2	634,3	652,7	294,4	349,0	303,7	361,8	318,4	376,5
Sonstige Transfers (Saldo)⁶	-87,6	-93,9	-97,4	-47,1	-48,6	-48,8	-48,6	-48,8	-48,6
Verfügbares Einkommen	1 932,9	2 006,1	2 068,0	1 007,7	1 028,8	1 039,2	1 050,9	1 055,4	1 065,5
Nachrichtlich:									
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	53,0	54,0	54,9	27,3	27,1	27,8	27,6	28,3	28,1
Konsumausgaben	1 783,8	1 845,6	1 905,6	945,0	930,9	974,7	950,7	990,0	964,2
Sparen	202,1	214,4	217,4	90,0	125,1	92,4	127,8	93,8	129,5
Sparquote in Prozent⁷	10,2	10,4	10,2	8,7	11,8	8,7	11,8	8,7	11,8
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Masseneinkommen	4,0	4,6	3,2	4,5	3,3	3,2	1,3	0,2	0,0
Nettolöhne- und -gehälter	4,8	4,6	3,3	4,4	3,3	3,3	1,9	0,3	0,0
Monetäre Sozialleistungen	2,5	4,5	3,2	4,6	3,4	3,1	0,0	0,0	0,0
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen⁵	3,5	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	0,0	0,0	0,0
Übrige Primäreinkommen⁴	3,0	2,4	2,9	2,4	2,7	3,2	3,7	4,8	4,1
Verfügbares Einkommen	3,4	3,8	3,1	3,8	3,0	3,1	2,1	1,6	1,4
Konsumausgaben	3,0	3,5	3,2	3,7	3,4	3,1	2,1	1,6	1,4
Sparen	6,4	6,1	1,4	4,3	0,5	2,6	2,2	1,6	1,3

Noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2018 bis 2020

	2018	2019	2020	2018		2019		2020	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁸									
a) Milliarden Euro									
Einnahmen									
Steuern	802,2	830,6	863,5	403,5	398,7	415,8	414,8	432,5	431,0
direkte Steuern	447,6	465,5	487,9	226,4	221,2	233,9	231,6	245,3	242,7
indirekte Steuern	354,6	365,1	375,6	177,1	177,5	182,0	183,2	187,2	188,3
Nettosozialbeiträge	570,0	590,7	613,5	277,0	293,0	287,1	303,6	298,2	315,3
Vermögenseinkommen	18,3	18,5	18,0	11,2	7,1	11,7	6,8	11,4	6,6
Laufende Übertragungen	23,2	22,3	22,7	11,2	12,0	10,2	12,2	10,3	12,3
Vermögenstransfers	11,0	11,4	11,8	5,5	5,5	5,7	5,7	5,9	5,9
Verkäufe	113,5	116,3	118,3	53,3	60,1	54,7	61,6	55,6	62,6
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1538,3	1590,1	1647,9	761,8	776,5	785,3	804,8	814,1	833,9
Ausgaben									
Vorleistungen	160,6	168,2	175,3	72,9	87,8	76,3	91,8	79,6	95,7
Arbeitnehmerentgelte	256,3	265,8	275,8	123,0	133,2	127,6	138,2	132,4	143,5
Soziale Sachleistungen	287,1	298,9	309,8	141,9	145,2	147,7	151,2	153,3	156,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	31,5	30,2	29,0	16,1	15,3	15,4	14,8	14,8	14,2
Subventionen	28,1	28,2	28,3	13,6	14,5	13,6	14,6	13,7	14,7
Monetäre Sozialleistungen	519,4	542,2	559,9	259,2	260,1	270,0	272,3	279,2	280,7
Sonstige laufende Transfers	79,1	85,9	92,7	39,4	39,7	42,7	43,2	46,1	46,6
Bruttoinvestitionen	77,7	79,9	88,3	34,9	42,7	35,2	44,7	41,0	47,3
Vermögenstransfers	39,5	35,1	37,4	13,1	26,4	13,2	21,9	14,2	23,2
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgegenständen	−1,6	−1,6	−1,6	−0,6	−1,0	−0,6	−1,0	−0,6	−1,0
Sonstige Produktionsabgaben	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1478,0	1532,9	1595,2	713,7	764,3	741,2	791,7	773,7	821,5
Finanzierungssaldo	60,4	57,2	52,8	48,1	12,2	44,1	13,1	40,3	12,4
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Einnahmen									
Steuern	4,7	3,5	4,0	5,2	4,1	3,1	4,0	4,0	3,9
direkte Steuern	6,3	4,0	4,8	7,2	5,3	3,3	4,7	4,9	4,8
indirekte Steuern	2,7	3,0	2,9	2,7	2,8	2,8	3,2	2,9	2,8
Nettosozialbeiträge	3,9	3,6	3,9	4,2	3,6	3,7	3,6	3,9	3,8
Vermögenseinkommen	15,1	1,1	−2,8	29,3	−2,0	4,1	−3,6	−2,3	−3,7
Laufende Übertragungen	6,2	−3,5	1,5	13,8	0,1	−8,8	1,4	1,5	1,5
Vermögenstransfers	8,4	3,4	3,7	14,7	2,7	3,3	3,6	3,8	3,6
Verkäufe	2,4	2,5	1,7	1,7	3,0	2,6	2,5	1,7	1,7
Sonstige Subventionen	−1,0	0,0	0,0	−2,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	4,4	3,4	3,6	5,0	3,7	3,1	3,6	3,7	3,6
Ausgaben									
Vorleistungen	2,8	4,7	4,2	1,7	3,8	4,8	4,6	4,2	4,2
Arbeitnehmerentgelte	3,9	3,7	3,8	4,0	3,7	3,7	3,7	3,7	3,8
Soziale Sachleistungen	3,1	4,1	3,6	2,8	3,5	4,1	4,1	3,8	3,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	−6,9	−4,2	−3,8	−8,7	−4,8	−4,5	−3,8	−3,8	−3,8
Subventionen	−0,9	0,4	0,4	−2,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Monetäre Sozialleistungen	2,6	4,4	3,3	2,4	2,9	4,1	4,7	3,4	3,1
Sonstige laufende Transfers ⁹	3,9	6,7	6,8	−0,4	4,3	3,3	3,4	3,4	3,5
Bruttoinvestitionen	7,3	2,9	10,5	12,3	3,5	0,7	4,6	16,5	5,8
Vermögenstransfers ⁹	−4,5	−4,4	2,3	−41,2	21,6	0,9	−17,1	7,9	5,8
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgegenständen ⁹	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Produktionsabgaben ⁹	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	2,6	3,7	4,1	1,2	4,1	3,9	3,6	4,4	3,8

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 Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.

6 Empfangene abzüglich geleistete Transfers.

7 Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens.

8 Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

9 Absolute Änderung gegenüber dem Vorjahr in Mrd EUR.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); DIW Herbstgrundlinien 2018.

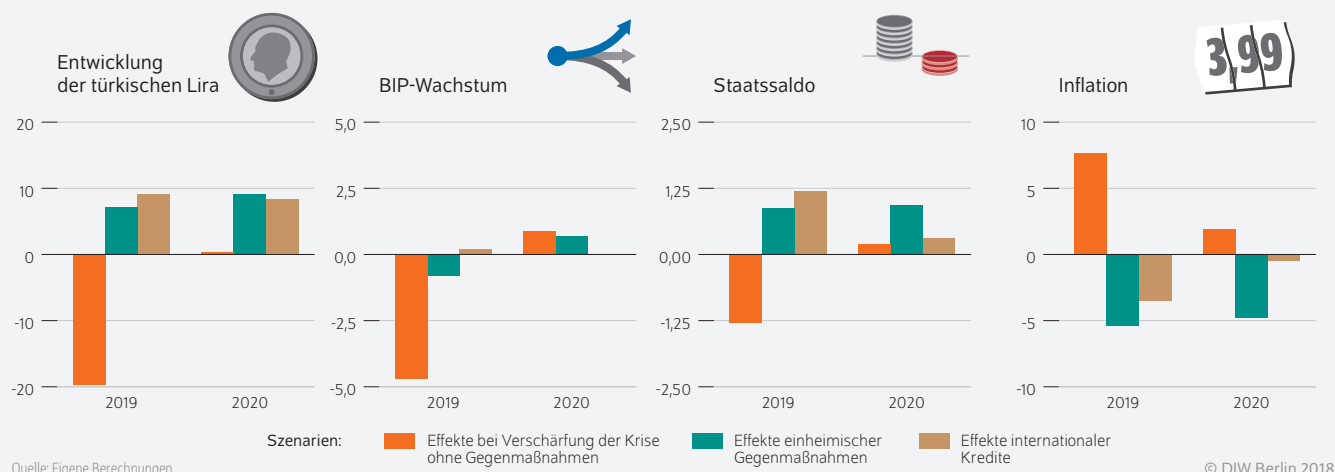
Wirtschaftspolitische Wege aus der Türkei-krise: Unabhängige Zentralbank und internationale Hilfen

Von Alexander Kriwoluzky und Malte Rieth

- Jüngste Abwertung der türkischen Lira dürfte Inflation anheizen und Wachstum schwächen
- DIW-Modell zeigt: Ohne Gegenmaßnahmen geht BIP-Wachstum in den kommenden zwölf Monaten um fünf Prozentpunkte zurück
- Weiteren Einbruch könnte ein Mix an Gegenmaßnahmen abfedern: Konsolidierung des Staatshaushalts, Erhöhung der Leitzinsen, Senkung des Inflationsziels
- Am effektivsten und effizientesten wäre es, wenn die Zentralbank Inflationsziel einhält und Unabhängigkeit wiedererlangt
- Simulationen zeigen, dass günstige Kredite der internationalen Partner Lage zusätzlich stabilisieren würden

Mit Gegenmaßnahmen stabilisiert sich die Lira und steigt die Inflation weniger stark

Veränderung durch Effekte gegenüber Basisszenario (ohne Krise und Gegenmaßnahmen) in Prozent bzw. Prozentpunkten



ZITAT

„Die Türkei hat es selber in der Hand, die Krise zu entschärfen. Dabei können sie die internationalen Partner unterstützen. Zentral ist im Reformprozess, dass die Glaubwürdigkeit der Notenbank wieder hergestellt wird.“

— Malte Rieth, Studienautor —

Wirtschaftspolitische Wege aus der Türkei-krise: Unabhängige Zentralbank und internationale Hilfen

Von Alexander Kriwoluzky und Malte Rieth

ABSTRACT

Die derzeit fragile Lage in der Türkei dürfte sich weiter verschlechtern, wenn die Regierung keine wirtschaftspolitischen Maßnahmen ergreift. Angesichts des Vertrauensverlustes des Auslands steigen die externen Finanzierungskosten, Konsum und Investitionen sinken, die türkische Lira wertet weiter ab. Schließlich würden die ausländischen Kapitalströme wohl vollständig versiegen. Konservativ geschätzt würde dann das Wachstum um fünf Prozentpunkte im ersten Jahr zurückgehen. Dies zeigen entsprechende Simulationen mittels eines vom DIW Berlin entwickelten Gleichgewichtsmodells. Werden dagegen Maßnahmen ergriffen – Konsolidierung des Haushalts, Leitzinserhöhung oder Senkung des Inflationsziels –, könnte die Krise verhindert werden. Am effektivsten und effizientesten erweist sich dabei eine Einhaltung des Inflationsziels durch die Zentralbank, die dadurch ihre Unabhängigkeit unter Beweis stellen und den Vertrauensverlust der Investoren aufhalten könnte. Auch günstige Kredite internationaler Partner würden die Währung, Inflation und Wirtschaft stabilisieren – und den Reformprozess in der Türkei unterstützen.

Die aktuelle wirtschaftliche Situation der Türkei hat das Potential, so schlimm wie ihre Krise im Jahr 2001 zu werden. Damals führten hohe staatliche Defizite und eine galoppierende Inflation zu einer massiven Abwertung der Lira und letztlich zu einem Konjunkturreinbruch von rund zwölf Prozent. Eine Staatspleite konnte nur durch Kredite des Internationalen Währungsfonds abgewendet werden. Im Zuge der Hilfen wurde eine Reihe erfolgreicher Reformen umgesetzt, die den Boden für einen nur durch die globale Finanzkrise kurz unterbrochenen Aufschwung bereiteten. Neben Konsolidierungsmaßnahmen und Strukturreformen im Finanzsektor war ein zentrales Element der Reformen die Entlassung der Zentralbank in die Unabhängigkeit. Kurze Zeit später folgte die Einführung einer auf die Inflationssteuerung ausgerichteten Geldpolitik. Insbesondere auch deshalb reduzierte sich die Inflationsrate von etwa 60 Prozent zu Beginn der Jahre 2000 auf etwa zehn Prozent in den folgenden knapp zwei Jahrzehnten.

Aktuell sind Firmen, Haushalte und ausländische Investoren jedoch wieder zutiefst verunsichert, die Inflation schnell in die Höhe und die türkische Lira verliert drastisch an Wert. Die derzeit fragile Lage scheint eine Folge der wirtschaftspolitischen Entscheidungen der vergangenen Jahre zu sein und ist damit zum größten Teil hausgemacht. Drei wesentliche Ursachen haben zu der jüngsten Entwicklung geführt. Erstens hat die türkische Regierung in den vergangenen Jahren eine stark expansive Konjunkturpolitik betrieben. Die Zentralbank hat die Zinsen niedrig gehalten, und die Finanzpolitik hat mit Defiziten die einheimische Nachfrage angekurbelt. Zweitens hat die Finanz- und Bankenaufsicht eine hohe Kreditaufnahme in Euro und Dollar zu niedrigen Zinsen zugelassen.

Der dritte und wichtigste Grund dürfte die sukzessive Beschneidung der Unabhängigkeit der Zentralbank sein. Diese verliert zunehmend ihre Glaubwürdigkeit gegenüber einheimischen Unternehmen und internationalen Investoren. Türkische Firmen setzen nun wieder höhere Löhne und Preise, und die Lira wertete seit Jahresbeginn etwa 40 Prozent gegenüber dem Euro ab (Abbildung 1). Dies verteuert die Finanzierung des Leistungsbilanzsaldos des Landes von rund sechs Prozent des Bruttoinlandsprodukts massiv.

Kasten

Das Modell

In einem Neu-Keynesianischen dynamisch-stochastischen Gleichgewichtsmodell für eine kleine offene Volkswirtschaft wird explizit modelliert, dass Staatsanleihen mit einem Ausfallrisiko behaftet sind. Die Ausfallrate hängt von der Höhe des staatlichen Defizits ab. Ein Teil der dadurch entstehenden Risikoprämien auf türkische Staatsanleihen schlägt sich in Form höherer Zinsen für einheimische private Kredite nieder. Ansonsten enthält das Modell eine Reihe von Standardmechanismen und Friktionen von quantitativen oder empirischen allgemeinen Gleichgewichtsmodellen wie etwa Preis- und Lohnrigiditäten, Investitionsanpassungskosten, Gewöhnungseffekte beim Konsum und unvollständige internationale Kapitalmärkte.

In dem Modell gibt es einen öffentlichen und einen privaten Sektor. Der öffentliche Sektor besteht aus einer Regierung, die die Finanzpolitik bestimmt, und einer Zentralbank. Der Staat emittiert Anleihen in heimischer und ausländischer Währung und bestimmt die Höhe der Steuern in Abhängigkeit des finanzpolitischen Defizits. Die Staatsausgaben werden als exogen angenommen. Die Zentralbank setzt die Leitzinsen im Rahmen einer verallgemeinerten Taylor-Regel. Das Inflationsziel wird exogen bestimmt. Da die kurzfristigen Zinsen eine Risikoprämie für staatlichen Zahlungsausfall beinhalten, steuert die Zentralbank einen risikobehafteten Zinssatz.

Der private Sektor besteht aus Haushalten, Güterproduzenten und Finanzintermediatoren. Letztere versorgen den inländischen Privatsektor mit Krediten aus dem Ausland. Die Haushalte nehmen Kredite auf oder sparen, um ihren Konsum zu glätten. Die Firmen müssen ihre Löhne durch Kredite im Voraus bezahlen. Auf private Kredite wird eine Risikoprämie fällig, die von der Höhe der privaten Auslandsverschuldung abhängt. Außerdem kann sich die private Risikoprämie exogen, etwa aufgrund variierender Marktwahrnehmung, ändern. Das Ausland – modelliert durch Nachfrage nach türkischen Gütern, Zinsen und Inflation – wird als exogen angenommen.

Das Modell wurde mittels Bayesianischer Methoden und anhand von trendbereinigten Daten für zwölf makroökonomische Größen geschätzt. Eine Reihe von Parametern wurde zuvor so kalibriert, dass bestimmte volkswirtschaftliche Größen im Modell (etwa der Anteil des privaten und des staatlichen Konsums am BIP) ihren tatsächlichen Werten für die Türkei entsprechen.

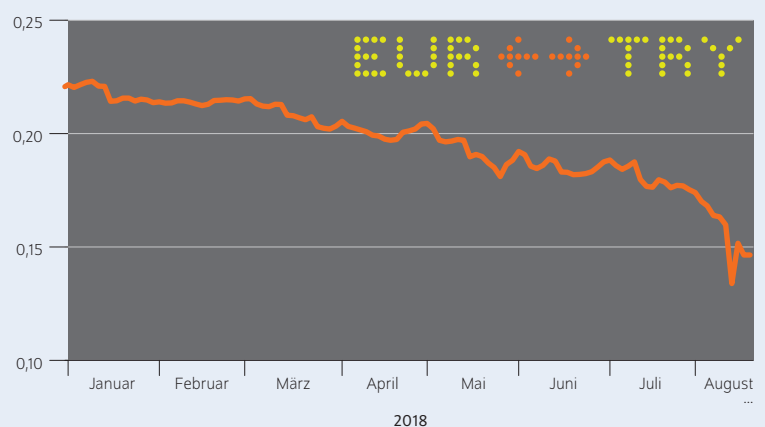
Zudem steigt die Inflation drastisch an. Sie verdoppelte sich im Verlauf der vergangenen zwölf Monate von etwa acht auf zuletzt rund 18 Prozent.

Zusätzlich erschwert die Abwertung der Lira die Bedienung ausländischer Kredite in Euro und US-Dollar. Die Wahrscheinlichkeit, dass diese Kredite nicht bedient werden, ist damit gestiegen. Im Falle weiterer Firmen- und Privatinsolvenzen werden vor allem Banken betroffen sein. Da die türkische Regierung in den vergangenen Jahren bereits eine stark expansive Konjunkturpolitik betrieben hat, dürften die staatlichen Mittel zu Vermeidung eines Abschwungs weitgehend ausgeschöpft sein – zumal bei einem Versiegen der ausländischen Finanzierungsströme. Die türkische Wirtschaft dürfte damit unmittelbar vor einer schweren Krise stehen.

Was folgt aus der Abwertung?

Um die Folgen der aktuellen Zuspitzung abzuschätzen, wird ein dynamisch-stochastisches allgemeines Gleichgewichtsmodell entwickelt und mit Daten für die Türkei geschätzt. Das Modell beinhaltet eine Reihe nominaler und realer Friktionen und insbesondere zwei Arten von Risikoprämien (Kasten). Erstens gibt es eine endogene Risikoprämie auf Staatsanleihen, die vom staatlichen Defizit abhängt und als Länderprämie verstanden werden kann. Zweitens gibt es eine Risikoprämie für private Kredite aus

Abbildung 1

Wechselkurs der türkischen Lira in Euro

Quelle: Bloomberg.

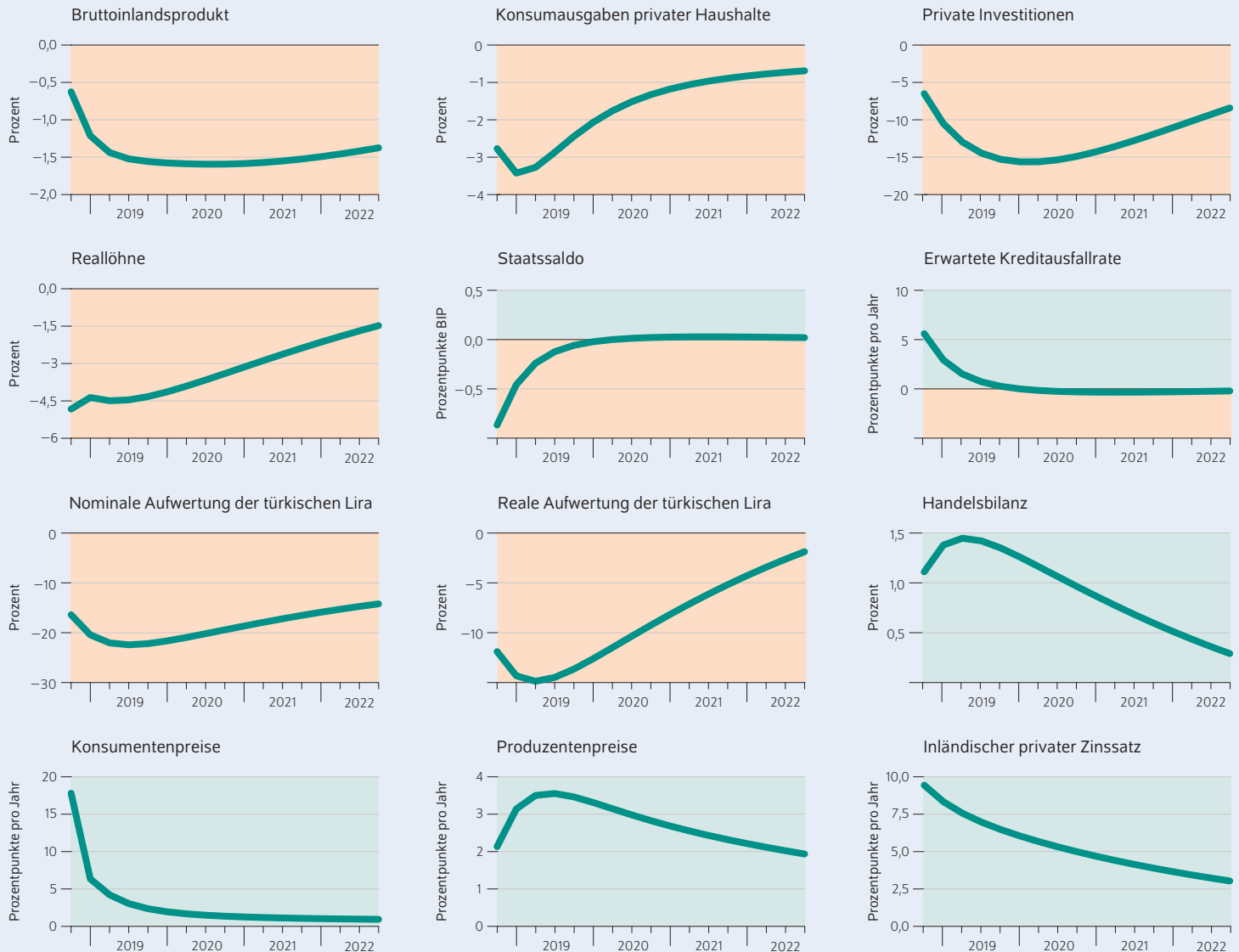
© DIW Berlin 2018

Die türkische Lira hat zum Euro seit Jahresanfang rund 40 Prozent an Wert verloren.

Abbildung 2

Auswirkungen der jüngsten Währungsturbulenzen

Niveauperänderung gegenüber Trendverlauf bei einer ansteigenden ausländischen Risikoprämie um fünf Prozentpunkte



Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Vor allem in den kommenden Monaten wird die Türkei noch schwer unter der Krise leiden, bevor sich die Indikatoren langsam wieder verbessern.

dem Ausland, die von der Höhe der privaten Auslandsschulden abhängt.

Um die dynamischen Effekte des Vertrauensverlusts des Auslands in die türkische Wirtschaft zu quantifizieren, wird simuliert, dass die ausländischen Finanzierungskosten des Privatsektors durch eine exogene Erhöhung der privaten Risikoprämie steigen. Der Schock wird so kalibriert, dass die Lira durch die Verteuerung des ausländischen Kapitals

nominal um rund 20 Prozent unmittelbar nach dem Auftreten des Schocks abwertet. Dies entspricht in etwa der Lira-Abwertung gegenüber dem US-Dollar oder dem Euro im August 2018. Der weitere Verlauf des Wechselkurses sowie die Reaktion der anderen Variablen werden vom Modell bestimmt. Sie können als Prognose über die wirtschaftliche Entwicklung der Türkei in den nächsten Quartalen verstanden werden – unter der Annahme, dass keine weiteren Schocks aufgetreten sind oder auftreten – und relativ

zu der Entwicklung, die ohne die jüngste Eskalation stattgefunden hätte.

Konsum, Investitionen und Löhne sinken

Die Verteuerung der externen Finanzierungskosten führt zu einem unmittelbaren Einbruch der Konjunktur (Abbildung 2). Sowohl der Konsum als auch die Investitionen sinken relativ zu ihrem Trendverlauf. Die Reallöhne fallen ebenso unter ihre langfristige Entwicklung. Insgesamt beträgt die Ausweitung der Produktionslücke zunächst 0,5 Prozent und dann 1,5 Prozent im weiteren Verlauf. In Zuge dessen verschlechtert sich der staatliche Finanzierungssaldo, und die erwartete Ausfallrate für türkische Staatsanleihen steigt um etwa fünf Prozentpunkte über ihr ursprüngliches Niveau. Der simulierte Anstieg der Risikoprämie steht im Einklang mit dem aktuellen Anstieg der Renditedifferenz zwischen türkischen, in US-Dollar begebenen Staatsanleihen und US-Staatsanleihen mit ähnlicher Laufzeit.

Da die Konjunktur weiter einbricht und die Nachfrage in Folge zurückgeht, wertet die türkische Währung massiv ab. Erst nach einem Jahr fängt sie an, sich zu stabilisieren. Damit einhergehend kommt es zu einer realen Abwertung. Dies verbessert zwar die Handelsbilanz, da türkische Produkte im Ausland günstiger werden, lässt aber die inländischen Preise massiv steigen. Sowohl die Produzentenpreisinflation als auch die Konsumentenpreisinflation nimmt stark zu.

Wenn sich die Krise zuspitzt

Sollte sich die Krise weiter verschärfen, muss die Türkei zudem mit einem völligen Versiegen der ausländischen Kapitalzuflüsse rechnen. Diese betragen aktuell entsprechend dem Leistungsbilanzdefizit etwa sechs Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Dieses Kapital müsste dann im Inland durch eine Erhöhung der Sparquote aufgebracht werden. Die türkische Wirtschaftskrise von 2001 sowie Krisenerfahrungen von anderen Schwellenländern wie Thailand oder Argentinien zeigen jedoch, dass in solchen Situationen die Sparquote recht träge reagiert und der allergrößte Teil der Differenz zwischen inländischer Nachfrage und inländischem Kapitalangebot durch Kürzungen der privaten Investitionen erfolgt.

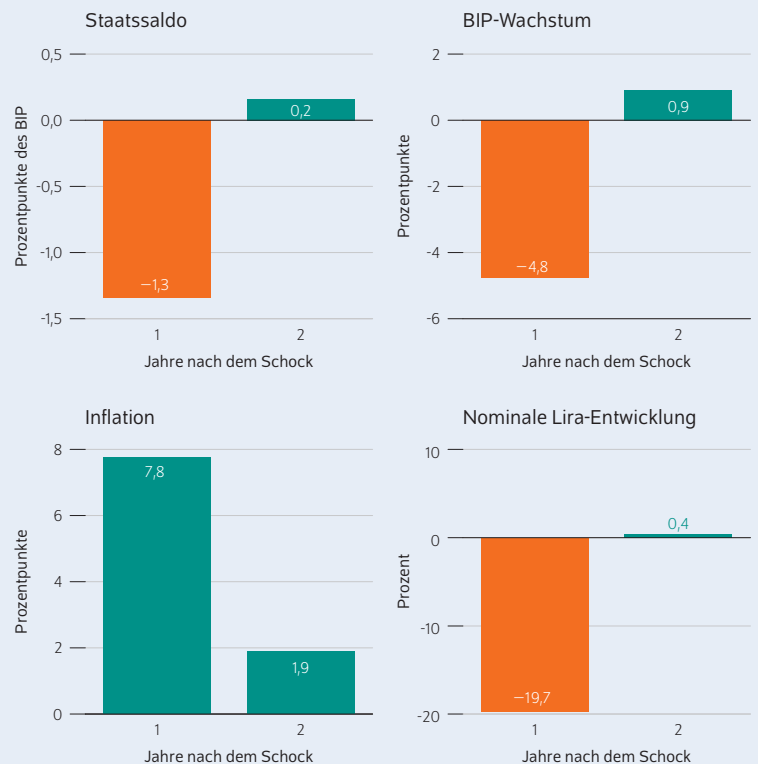
Daher werden nun die Folgen eines Investitionsrückgangs um drei Prozentpunkte des Bruttoinlandsprodukts berechnet. Dies führt in etwa zu einer Halbierung des Leistungsbilanzdefizits; die Drosselung der ausländischen Kapitalzuflüsse ist damit eher konservativ geschätzt. Die Historie von Währungskrisen in Schwellenländern weist zumeist deutlich stärkere Umschwünge der Leistungsbilanzsalden auf. Nicht selten kommt es aufgrund eines plötzlichen Kapitalstopps dazu, dass sich hohe Defizite von einem Jahr auf das andere in Überschüsse umkehren.

Um die Effekte eines inländischen Investitionseinbruchs auf die türkische Wirtschaft zu schätzen, wird ein Schock in das Modell eingespeist, der die Effizienz von Investitionen

Abbildung 3

Gesamteffekte bei einer Verschärfung der Krise

Veränderung gegenüber dem Basisszenario¹ in Prozentpunkten bzw. Prozent



1 Ohne Krise und Gegenmaßnahmen.

Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Ohne Gegenmaßnahmen geht das Wachstum in den kommenden zwölf Monaten stark zurück und die Lira wertet weiter ab, während die Inflation steigt.

verringert und die Investitionen im ersten Quartal nach Auftreten des Schocks um 15 Prozent zurückgehen lässt.¹ Für ein Krisenszenario werden die dadurch entstehenden Kosten zu denjenigen hinzugerechnet, die durch die bereits eingetretene Verschlechterung der externen Finanzierungsbedingungen entstanden sind.

Die Simulation zeigt, dass sich der staatliche Finanzierungssaldo im ersten Jahr nach Auftreten der beiden Schocks um mehr als einen Prozentpunkt des Bruttoinlandsprodukts verschlechtern würde (Abbildung 3). Dies geht mit einem Wachstumseinbruch von nahezu fünf Prozentpunkten einher. Der nominale Wechselkurs würde um 20 Prozent massiv abwerten und die Inflation um acht Prozentpunkte in die Höhe schießen. Während sich die Lira im zweiten Jahr stabilisiert, beträgt der Inflationsanstieg noch zwei Prozentpunkte. Der Staatshaushalt wäre nahezu ausgeglichen und

¹ Bei einer Investitionsquote in der Türkei von etwa einem Fünftel entspricht dies einem Investitionseinbruch von etwa drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts.

Abbildung 4

Dynamische Effekte der wirtschaftspolitischen Gegenmaßnahmen

In Prozent bzw. Prozentpunkten



Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Die Senkung des Inflationsziels hat den stärksten Effekt, um die Türkei aus der Krise zu führen.

es würde zu einem wirtschaftlichen Aufholprozess kommen, in dessen Folge das BIP-Wachstum um knapp einen Prozentpunkt zulegt. Dies würde allerdings bei weitem nicht die Produktionsverluste des ersten Krisenjahres kompensieren. In Summe legt die Simulation somit nahe, dass die jetzige Situation zusammen mit einer weiteren Verschärfung der Krise signifikante reale und preisliche Kosten für die Türkei in den nächsten beiden Jahren zur Folge hätte.

Kann die Türkei sich selbst retten?

Nun stellt sich die Frage, was die türkische Regierung und die Zentralbank tun können, um dem drastischen Währungsverfall entgegenzuwirken und ein weiteres Abgleiten in die Krise zu verhindern. Neben makroprudenziellen Eingriffen im Devisenmarkt oder Bankensektor stehen ihnen drei klassische Instrumente der heimischen Wirtschaftspolitik zur Verfügung, die das Vertrauen privater internationaler Kreditgeber in die türkische Lira wieder herstellen könnten:

1. Finanzpolitische Konsolidierung
2. Leitzinserhöhung
3. Wiederherstellung der Unabhängigkeit der Notenbank.

Um die Wirkung der drei Maßnahmen zu beziffern, werden drei Schocks in das Modell eingespeist. Beispielhaft wird der Staatskonsum um zehn Prozent exogen reduziert, die Leitzinsen werden um zehn Prozentpunkte erhöht und das Inflationsziel der Zentralbank wird um fünf Prozentpunkte gesenkt. Die Senkung des Inflationsziels wird dabei als Restaurierung der Notenbankunabhängigkeit interpretiert. Da das Modell linear ist, würde eine Halbierung oder eine Verdoppelung der Maßnahmen zu einer Halbierung oder Verdoppelung der Effekte führen.

Alle drei Maßnahmen stabilisieren die Landeswährung unmittelbar (Abbildung 4). Während die Senkung der Staatsausgaben über Vertrauenseffekte nur eine leichte Aufwertung nach sich zieht, verteuert die Anhebung der Leitzinsen die Lira bereits im ersten Quartal nach dem geldpolitischen Eingriff um rund fünf Prozent. Im weiteren Verlauf zieht dann aber vor allem die Senkung des Inflationsziels eine lange Phase der Stabilisierung nach sich. Der Gesamteffekt der drei Maßnahmen ist eine Verteuerung der Lira von knapp zwölf Prozent nach zwei Jahren.

Dies reflektiert vor allem den Vertrauensgewinn ausländischer Investoren in die heimische Währung. Das Länderisiko der Türkei – gemessen an der erwarteten staatlichen Ausfallrate – sinkt um drei Prozentpunkte, da der Staatssaldo sich leicht verbessert. Insbesondere die Konsolidierung und die Reduktion des Inflationsziels wirken hier entlastend, während die Leitzinserhöhung die staatliche Finanzierung zunächst verteuert.

Im Zuge der nominalen Aufwertung steigt auch der reale Wechselkurs und die Inflation sinkt sofort um zehn Prozentpunkte. Im zweiten Jahr nach Umsetzung der Maßnahmen

Abbildung 5

Gesamteffekte der Gegenmaßnahmen¹

Veränderung gegenüber dem Basisszenario² in Prozentpunkten bzw. Prozent



1 Staatssaldo, BIP-Wachstum und Inflation kumuliert, bei Lira-Aufwertung durchschnittlich.

2 Ohne Krise und Gegenmaßnahmen.

Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Die Maßnahmen haben bereits im ersten Jahr einen starken Effekt auf Finanzierungssaldo, Wirtschaftswachstum, Lira und Inflation.

geht die Teuerung immer noch um fünf Prozentpunkte zurück. Gleichzeitig führt das kontraktive Maßnahmenpaket zu einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von zunächst zwei Prozent. Nach zwei Jahren hat sich die Produktion aber bereits wieder vollständig erholt.

In Summe verbessern die Maßnahmen den Staatssaldo um jeweils einen Prozentpunkt in den ersten beiden Jahren (Abbildung 5). Dies wird begleitet von einem Vertrauensgewinn, einer nominalen Aufwertung von insgesamt neun Prozent und einem Rückgang der Inflationsrate von jeweils rund fünf Prozent. Während das Wachstum im ersten Jahr nach den wirtschaftspolitischen Eingriffen noch um 0,8 Prozentpunkte unter dem Niveau ohne Eingriffe liegt, wächst es im zweiten Jahr bereits wieder stärker.

Effizienz der Maßnahmen

Um zu beurteilen, welche Maßnahme am effizientesten ist, werden zwei Kriterien herangezogen. Das erste wird in der

Abbildung 6

Effizienz der Maßnahmen Verhältnis des BIP-Verlusts



Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Je kleiner der Wert, desto effizienter ist die Maßnahme: Die Senkung des Inflationsziels wirkt am besten.

Literatur zur Messung der Kosten von Phasen der Inflationsenkung benutzt.² Es ist definiert als der kumulierte Produktionsverlust (relativ zum Trend) in einer solchen Phase im Verhältnis zur Inflationsreduktion innerhalb desselben Zeitraums.

Da die aktuelle Krise der Türkei vor allem die Währung des Landes betrifft und ein Ziel der diskutierten Maßnahmen die Stabilisierung des Wechselkurses ist, wird als zweites Maß das Verhältnis von kumuliertem Produktionsverlust zu nominaler Aufwertung herangezogen. Beide werden für das erste Jahr nach den Maßnahmen berechnet, wobei eine kleinere Zahl eine höhere Effizienz ausdrückt.

Evaluiert man die drei Maßnahmen anhand der beiden Kriterien, so zeigt sich eine eindeutige Rangordnung. Die Senkung des Inflationsziels schneidet jeweils am besten ab (Abbildung 6). Vor allem zur Inflationsbekämpfung ist der Unterschied zu den anderen beiden Instrumenten eklatant.

Aber auch mit Blick auf das Ziel der Währungsstabilisierung ist die Reduktion des Inflationsziels am effizientesten, wobei Zinserhöhungen hierfür ebenfalls gut geeignet scheinen. Eine Konsolidierung der Staatsfinanzen ist hingegen vergleichsweise ineffizient.

Unterstützung durch die internationalen Partner

Insgesamt steht der Türkei damit eine Reihe von Instrumenten zur Verfügung, die eingesetzt werden könnten, um die Abwertung der Lira und den Anstieg der Inflation zu bremsen. Stellt sich die Frage, was die internationalen Partner der Türkei tun können, um die Erreichung dieser Ziele zu unterstützen und gegebenenfalls die unerwünschten negativen Wachstumseffekte im ersten Jahr abzumildern. Um diese Frage zu beantworten, wird eine Situation simuliert, in der der für die Türkei relevante ausländische Zinssatz exogen gesenkt wird. Dieser ist ein Referenzwert für die heimischen staatlichen und privaten Finanzierungskosten. Die externen Finanzierungsbedingungen könnten sich etwa durch günstigere Kredite als zu derzeitigen internationalen Zinskonditionen verbessern. Ein solches Szenario wird im Modell als Absenkung des ausländischen Zinsniveaus um fünf Prozentpunkte simuliert.

Die Berechnungen zeigen, dass dies den staatlichen Finanzierungssaldo in der Türkei direkt in den ersten beiden Jahren nach erfolgter Hilfe verbessern würde (Abbildung 7). Die Lira würde weiter aufwerten – um neun Prozent – und die Inflation weiter sinken. Zusätzlich erhöht sich das Wachstum im ersten Jahr um rund zwei Zehntel.

Fazit: Am wirkungsvollsten ist eine unabhängige Notenbank in Verbindung mit internationalen Krediten

Die Türkei steht am Scheideweg. Eine wohl zu lange und zu expansive Ausrichtung der heimischen Wirtschaftspolitik und die schleichende Aushöhlung der Unabhängigkeit der Notenbank haben die Inflation angefeuert und das Vertrauen der internationalen Investoren in die Landeswährung weitgehend verspielt. Die bereits seit mehreren Quartalen anhaltende merkliche Abwertung der Lira gegenüber dem US-Dollar und dem Euro hat sich in den vergangenen Wochen dramatisch beschleunigt.

Die modellbasierten Berechnungen dieser Studie legen nahe, dass der jüngste Währungsverfall die Inflation erhöhen und das Wachstum spürbar bremsen dürfte. Sollten keine Gegenmaßnahmen getroffen werden, dürften sich die Abwertung fortsetzen und die ausländischen Kapitalzuflüsse versiegen. Für diesen Krisenfall legen die eher konservativen Schätzungen dieser Studie Wachstumseinbußen im ersten Jahr von rund fünf Prozentpunkten nahe.

Um dies zu verhindern, könnten die türkische Regierung und die Zentralbank verschiedene Politikmaßnahmen ergreifen. Die Simulationen legen nahe, dass eine finanzpolitische Konsolidierung, eine Erhöhung der Leitzinsen und eine

² Vgl. Laurence Ball (1994): What determines the sacrifice ratio?. In Monetary policy (S. 155–193). The University of Chicago Press.

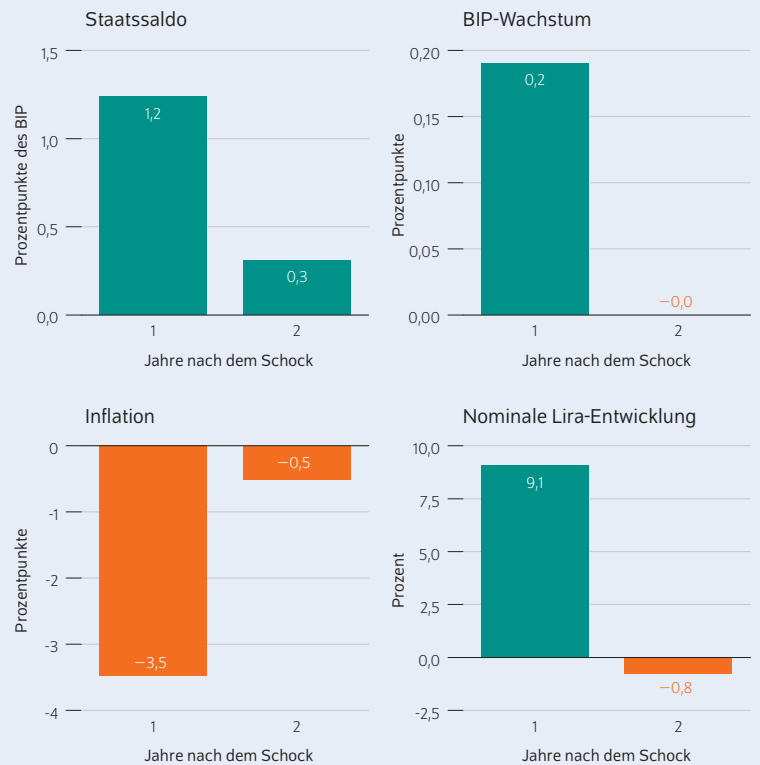
Wiederherstellung der Notenbankunabhängigkeit in Form einer glaubwürdigen Senkung des Inflationsziels gemeinsam die Chance haben, den Währungsverfall und den Inflationsanstieg zu bremsen und ein Abgleiten in die Krise zu verhindern.

Die effektivste und gleichzeitig effizienteste der drei Maßnahmen wäre die Restaurierung der Notenbank als unabhängige Institution, indem sie die Inflation auf einem niedrigeren als aktuell von den internationalen Kapitalgebern wahrgenommenem Niveau steuert. Die Simulationen zeigen auch, dass günstige Kredite der internationalen Partner den Reformprozess des Landes unterstützen und Wechselkurs, Inflation und Wachstum stabilisieren könnten.

Abbildung 7

Effekte von Krediten internationaler Partner bei Senkung des ausländischen Zinssatzes um fünf Prozent

Veränderung gegenüber dem Basisszenario¹ in Prozentpunkten des Bruttoinlandsprodukts bzw. Prozent



¹ Ohne Krise und Gegenmaßnahmen.

Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Internationale Kredite würden das Wachstum in der Türkei bereits im ersten Jahr ankurbeln.

Alexander Kriwoluzky ist Leiter der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | akriwoluzky@diw.de

Malte Rieth ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | mrieth@diw.de

JEL: E52, E58, F31

Keywords: Monetary policy, exchange rates, fiscal policy, inflation targeting, emerging markets

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 38/2018:

www.de/diw_weekly





ELKE HOLST

Das FAZ-Ökonomen-Ranking – Blind Spot Ökonominnen

PD Dr. Elke Holst ist Forschungsdirektorin und Leiterin der Forschungsgruppe Gender Studies am DIW Berlin. Der Kommentar gibt die Meinung der Autorin wieder.

Auch 2018 ist es wieder da: Das „Ökonomenranking“ der FAZ – gerade erschienen. Die Medien berichten über die „wichtigsten“, „einflussreichsten“, „an der Spitze“ stehenden „Ökonomen“, die die Debatte prägen. Das ist ja eigentlich sehr interessant. Denn wir wollen natürlich wissen, „wer hat Gewicht in Medien, Forschung und Politik?“ – wie es die FAZ benennt. Ein Blick auf die ersten Positionen zeigt dann: Hier tummeln sich im Wesentlichen Ökonomen aus den DACH-Ländern, die schon aus den 100-Rankings der Vorjahre altbekannt sind. Gut, denken wir, die haben sich im Wettbewerb durchgesetzt, immer weiter verbessert. Ihre Meinung hat Gewicht.

Das Auge gleitet die Namen herunter und spätestens bei Rang zehn oder 20 fragt man sich: Wo sind die Frauen? Ein Blick ganz unten lehrt: 101 Personen wurden aufgenommen. Da müssen doch auch Frauen dabei sein. Andererseits, es heißt ja auch Ökonomen-Ranking. Vielleicht sind ja auch nur Männer gemeint? Dann gleitet das Auge nochmal nach oben und siehe da: Auf Platz 21 taucht die erste Frau auf. Insgesamt sind es acht, die *Wackeren Acht*. Acht von 101 (zwei davon aus dem DIW Berlin!). Auch wenn ich die Ehre (oder das Glück?) habe, dazu zu gehören, die Zahl stimmt mich nachdenklich und nach dringender Veränderung rufend.

Es erscheint so, als wäre die männliche Prägung des Begriff Ökonomen-Ranking bei diesem Übergewicht berechtigt (wenn gleich sich nicht zwangsläufig studierte Ökonomen dahinter verbergen müssen). Dennoch: In der heutigen modernen Welt ist der stark männliche Blick mehr als überraschend. Es darf von Spitzenmedien erwartet werden, dass sie blinde Flecken in der Berichterstattung erkennen und ihnen nicht erliegen. Wird über das Ungleichgewicht der Geschlechter im Ranking kritisch berichtet? Nur im Ausnahmefall. Es zeigt sich vielmehr, dass die Berichterstattung vor allem an den vorderen Rängen interessiert ist. Die ohnehin prominenten Männer, die man hier findet, erfahren diese unterstützende Publizität bis in die Überschriften großer Zeitungen und legen damit schon mal die Grundlage, auch im nächsten Jahr wieder an der „Spitze der Ökonomie“ ihren Platz zu finden.

Wir alle – in der Wissenschaft, in den Medien, in der Öffentlichkeit – sollten nochmal über Methoden und Effekten solcher Rankings nachdenken und darüber, wie sie mehr als Instrumente der Selbstbestätigung sein können. Eine Bewertung von außen auf unsere Arbeit und ein Vergleich zwischen uns, warum nicht auch mit einer Rangordnung versehen, sind völlig legitime Anliegen. Aber die Konzepte für solche Rankings können verbessert werden – als erstes im Hinblick auf faire Möglichkeiten der Repräsentation von Frauen in der ökonomischen Diskussion. Mittlerweile finden sich unter den VWL-Studierenden mehr als ein Drittel Frauen, in den Rechts- und Sozialwissenschaften insgesamt machen Frauen sogar über die Hälfte der AbsolventInnen aus – also weitaus mehr als die mageren acht Prozent, die im Ranking erscheinen.

Nicht nur die Methodik der Listen, sondern vor allem auch die Berichterstattung spielen eine wesentliche Rolle für die Wahrnehmung von Frauen. Eine Selbstbestätigung von ohnehin prominenten Männern im Mainstream festigt den sogenannten *Malestream* und damit lediglich bestehende Strukturen. Diese bedürften aber eines kräftigen frischen Windes unter den Flügeln. Ein solcher Aufbruch könnte plastisch sichtbar werden in einem neu aufgelegten „Ökonom*innen-Ranking 2019“ – meinetwegen auch ohne Sternchen.

Eine kürzere Fassung dieses Beitrags ist am 5. September 2018 in der Zeitung taz erschienen.