



ZUNEHMENDE ÜBERAUSLASTUNG DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT

I. Überblick

1. Kapazitätsauslastung bereits hoch
2. Lohn- und Preisentwicklung noch moderat
3. Wachstum weiterhin kräftig

II. Die Entwicklung im Einzelnen

1. Rahmenbedingungen expansiv
2. Verwendungskomponenten dynamisch
3. Verbraucherpreisentwicklung normalisiert sich
4. Beschäftigungszunahme weiterhin hoch
5. Hohe Abgabenbelastung – Rekordüberschüsse

III. Mittelfristprojektion

Anhang

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die deutsche Wirtschaft befindet sich einem **kräftigen und lang anhaltenden Aufschwung**. Für die Jahre 2017 und 2018 prognostiziert der Sachverständigenrat eine Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 2,0 % beziehungsweise 2,2 %. Bereinigt um die unterschiedliche Anzahl an Arbeitstagen liegen die Wachstumsraten sogar bei 2,3 % beziehungsweise 2,2 %. Die Wirtschaft kommt damit allmählich in eine Boomphase. Sie wächst in beiden Jahren schneller als ihr Potenzial, für das aktuell eine Wachstumsrate von rund 1,4 % geschätzt wird. Inzwischen gibt es deutliche Anzeichen für eine Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten. Die Prognose geht davon aus, dass die Quartalswachstumsraten deshalb wieder etwas zurückgehen.

Der Aufschwung ruht auf einem immer breiter werdenden Fundament. Der private Konsum, die Staatsausgaben und die Bauinvestitionen steigen bereits seit längerem robust. Zusätzlich investieren inzwischen die Unternehmen wieder stärker in Ausrüstungen sowie in Forschung und Entwicklung. Darin spiegeln sich einerseits die **immer knapper werdenden Produktionskapazitäten** und andererseits die optimistischeren Zukunftserwartungen wider. Zudem entwickelten sich wichtige Absatzmärkte, insbesondere der Euro-Raum, zuletzt sehr dynamisch. Anspannungen innerhalb der deutschen Volkswirtschaft äußern sich beispielsweise darin, dass es für die Unternehmen schwieriger wird, offene Stellen zu besetzen. Besonders hoch scheint die Überauslastung der Kapazitäten im Baugewerbe zu sein. Vor diesem Hintergrund wirken die expansive Geld- und Fiskalpolitik prozyklisch. Anstatt das Wachstum schrittweise zu verlangsamen, wird das Risiko von Fehlallokationen erhöht.

Angesichts der überdurchschnittlichen Kapazitätsauslastung erscheint die Inflations- und Lohnentwicklung moderat. Dies dürfte nicht zuletzt daran liegen, dass die hohe Zuwanderung insbesondere aus den übrigen Mitgliedstaaten der Europäischen Union das Arbeitsangebot in Deutschland erhöht. In den vergangenen Jahren wurden hierdurch Engpässe auf dem deutschen Arbeitsmarkt weitgehend vermieden. Jedoch zeigen die Preise und Löhne aufgrund der **stärker werdenden Knappheit der Arbeitskräfte** bereits einen moderaten Aufwärtstrend. Die Kerninflationsrate dürfte im Jahr 2018 auf 1,9 % steigen und die Verbraucherpreisinflation auf 1,8 %. Das Lohnwachstum liegt seit der Finanzkrise oberhalb der Produktivitäts- und Inflationsentwicklung. Die Phase der Lohnmoderation ist somit bereits seit Jahren vorbei. Die vergleichsweise kräftige Lohnentwicklung in Deutschland trägt gemeinsam mit der verhaltenen Lohnentwicklung in vielen anderen Mitgliedstaaten zur Konvergenz der preislichen Wettbewerbsfähigkeit innerhalb der europäischen Währungsunion bei.

Die Beschäftigung dürfte in diesem konjunkturellen Umfeld weiter steigen und die Arbeitslosigkeit sinken. Diese erfreuliche Entwicklung trägt zur **guten Finanzlage der öffentlichen Haushalte** bei und lässt den gesamtstaatlichen Finanzierungsüberschuss weiter steigen. Dieser dürfte in diesem Jahr mit 31,3 Mrd Euro (1 % des nominalen BIP) den höchsten Stand seit der Wiedervereinigung erreichen und sich im kommenden Jahr nochmals erhöhen.

I. ÜBERBLICK

259. Der **kräftige Aufschwung** der deutschen Wirtschaft hält an. Angetrieben von einer robusten Binnennachfrage, der konjunkturellen Erholung im Euro-Raum und einer weiterhin expansiven Wirtschaftspolitik ist das preisbereinigte deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) im ersten Halbjahr kräftig gestiegen. Zuletzt war im Jahr 2011 ein höheres Halbjahreswachstum zu beobachten. Damit übertraf die Entwicklung die Erwartungen der Prognose von März 2017 deutlich. [↘ KASTEN 6 SEITE 132](#) Inzwischen lassen sich eindeutige Hinweise auf eine Überauslastung der Produktionskapazitäten erkennen. Trotzdem sind die Geld- und Fiskalpolitik nach wie vor expansiv ausgerichtet. Sie wirken daher prozyklisch.
260. Für das zweite Halbjahr 2017 lassen die Frühindikatoren weiterhin **Zuwachsraten oberhalb des Potenzialwachstums** erwarten. Die Kapazitätsauslastung dürfte weiter steigen und die deutsche Volkswirtschaft nach und nach in eine Boomphase kommen. Der Sachverständigenrat revidiert seine Prognose für die Zuwachsrate des BIP im Jahr 2017 nach oben und erwartet nunmehr einen Anstieg von 2,0 % (kalenderbereinigt 2,3 %). Im Jahr 2018 dürfte das hohe Wachstumstempo angesichts zunehmender Engpässe im Produktionsprozess und einer angespannteren Lage auf dem Arbeitsmarkt nicht ganz zu halten sein. Für das Jahr 2018 wird daher eine jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des BIP von 2,2 % (kalenderbereinigt ebenfalls 2,2 %) erwartet.

1. Kapazitätsauslastung bereits hoch

261. Das BIP stieg im ersten Halbjahr 2017 mit einer Jahresrate von 2,5 % gegenüber dem Vorhalbjahr an. Damit hat sich der Aufschwung im ersten Halbjahr 2017 nochmals beschleunigt. Der Aufschwung steht auf einem immer breiter werdenden Fundament. Während der private Konsum, die Staatsausgaben und die Bauinvestitionen bereits seit längerem robust expandieren, steigen inzwischen die **Ausrüstungsinvestitionen** sowie die **Investitionen in Forschung und Entwicklung** wieder stärker an. Die Ausrüstungsinvestitionen sowie die Investitionen in Geistiges Eigentum legten im ersten Halbjahr mit Jahresraten von über 4 % beziehungsweise knapp 6 % zu. Die schwache Investitionsentwicklung des Jahres 2016 scheint somit überwunden.
262. Die **anziehende Investitionstätigkeit** dürfte nicht zuletzt die positive Wirtschaftsentwicklung wichtiger Absatzmärkte widerspiegeln. Insbesondere die konjunkturelle Erholung in den übrigen Mitgliedstaaten des Euro-Raums, die mit einem Anteil von 40 % an den deutschen Warenexporten nach wie vor den größten Absatzmarkt bilden, hat sich gefestigt. [↘ ZIFFERN 231 FF.](#) Positiv wirkt sich zudem aus, dass die Schwächephase von erdölexportierenden Schwellenländern im Zuge der Ölpreisstabilisierung nachlässt. Die deutschen Exporte sind im Winter 2016 und Frühjahr 2017 insgesamt sehr stark gewachsen.

263. Den größten Beitrag zum Aufschwung liefert nach wie vor der **Konsum**. Die Zuwachsraten des privaten Konsums halten sich robust auf einem sehr hohen Niveau. Dies hängt eng mit dem anhaltenden Beschäftigungsaufbau und der kräftigen Entwicklung der realen verfügbaren Einkommen zusammen. Allein die privaten Konsumausgaben sind für rund als die Hälfte des aktuellen BIP-Wachstums verantwortlich. [↘ TABELLE 6](#) Aufgrund des hohen Importgehalts der Konsumgüter geht diese Entwicklung mit einer **starken Ausweitung der Importe** einher. Diese war in den vergangenen Quartalen derart ausgeprägt, dass der Außenbeitrag trotz der Exportzuwächse überwiegend negative Wachstumsbeiträge lieferte.
264. Inzwischen gibt es deutliche Anzeichen für eine **Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten**. Der Sachverständigenrat schätzt mit Hilfe eines gesamtwirtschaftlichen Produktionsfunktionsansatzes (Breuer und Elstner, 2017), dass das BIP das gesamtwirtschaftliche Produktionspotenzial im Jahr 2017 um 0,6 % übersteigt. [↘ ABBILDUNG 23 OBEN LINKS](#) Andere Institutionen weichen hingegen von dieser Einschätzung ab. So geht die Europäische Kommission für das Jahr 2017 immer noch von einer leichten Unterauslastung aus, während die OECD eine ganz erhebliche Überauslastung diagnostiziert. Die große Spannweite ist Ausdruck des bekannten Problems, dass sich die **Produktionslücke** am aktuellen Rand nur mit großer Unsicherheit schätzen lässt (Orphanides und Van Norden, 2002; Marcellino und Musso, 2011; Deutsche Bundesbank, 2014; JG 2016 Kasten 6). [↘ KASTEN 3 SEITE 102](#) Daher ist es sinnvoll, weitere Indikatoren in die Bewertung des Auslastungsgrads einzubeziehen.
265. Eine wichtige Quelle hierfür sind **Unternehmensumfragen**, da diese transparenter, schneller verfügbar und weniger revisionsanfällig sind als die Produktionslücke. Sie deuten momentan weitgehend übereinstimmend auf eine außer-

[↘ TABELLE 6](#)

Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten¹
Prozentpunkte

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 ²	2018 ²
Inländische Verwendung	- 0,8	0,9	1,2	1,5	2,2	2,0	2,2
Konsumausgaben	0,9	0,6	0,8	1,5	1,8	1,3	1,3
Private Konsumausgaben ³	0,7	0,3	0,5	0,9	1,1	1,0	1,0
Konsumausgaben des Staates	0,2	0,3	0,3	0,6	0,7	0,3	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	- 0,1	- 0,3	0,7	0,3	0,6	0,7	0,8
Ausrüstungsinvestitionen ⁴	- 0,2	- 0,2	0,4	0,3	0,1	0,2	0,3
Bauinvestitionen	0,1	- 0,1	0,2	- 0,1	0,3	0,4	0,3
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Vorratsveränderungen	- 1,6	0,5	- 0,3	- 0,3	- 0,2	- 0,1	0,0
Außenbeitrag	1,3	- 0,4	0,7	0,2	- 0,3	0,0	0,0
Exporte	1,3	0,8	2,1	2,4	1,2	1,7	2,1
Importe	0,0	- 1,2	- 1,4	- 2,2	- 1,5	- 1,7	- 2,1
Bruttoinlandsprodukt (%)	0,5	0,5	1,9	1,7	1,9	2,0	2,2

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

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

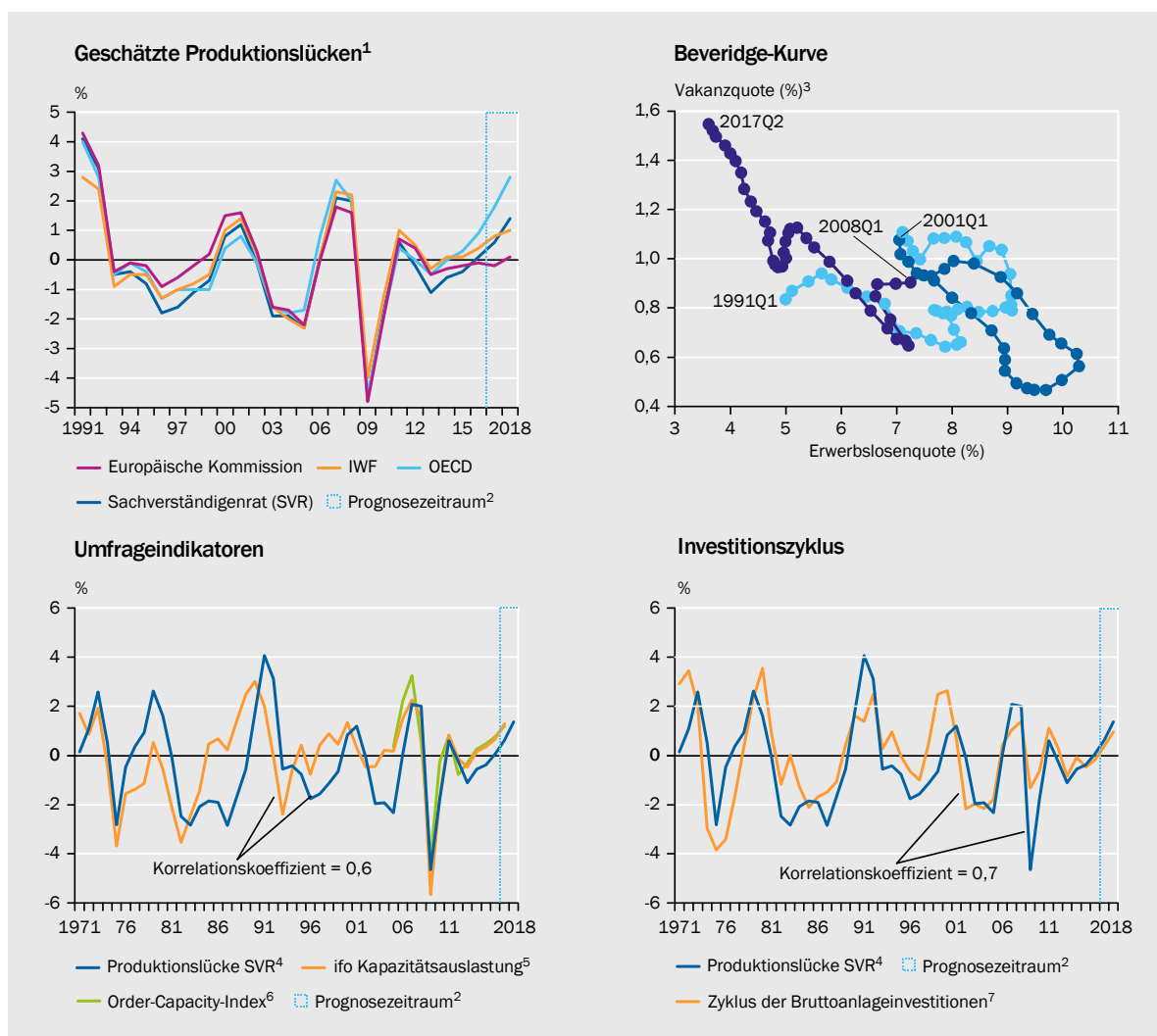
Daten zur Tabelle

© Sachverständigenrat | 17-296

gewöhnlich gute konjunkturelle Lage hin. So haben die entsprechenden Indikatoren des ifo Instituts und der DIHK im aktuellen Jahr zwischenzeitlich die höchsten Werte seit der Wiedervereinigung erreicht. Andere Unternehmensumfragen, die direkt die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung abbilden, zeigen eine Überauslastung an (Wohlrabe und Wollmershäuser, 2017). Jedoch liegt diese noch unterhalb der Maximalwerte früherer Boomphasen. Zudem deuten diese Umfragen auf beachtliche Unterschiede zwischen den Wirtschaftsbereichen hin. Während die Auslastung im Dienstleistungsbereich nur moderat über dem Durchschnitt liegt, scheint die **Überauslastung der Kapazitäten im Baubereich** erheblich zu sein.

- 266. Eine Korrelationsanalyse zeigt, dass die ifo Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe in der Vergangenheit einen besonders hohen Gleichlauf mit den Ex-Post-Werten der vom Sachverständigenrat geschätzten Produktionslücke aufwies. Sie scheint daher besonders gut geeignet, die aktuelle Position im Kon-

▽ ABBILDUNG 23
Indikatoren zur Kapazitätsauslastung der deutschen Wirtschaft



1 – BIP abzüglich Produktionspotenzial in Relation zum Produktionspotenzial. 2 – Prognosen der jeweiligen Institution. 3 – Gemeldete ungeforderte offene Stellen in Relation zu den Erwerbspersonen. 4 – Produktionslückenschätzung des Sachverständigenrates. 5 – Umgerechnet auf Standardabweichung der Produktionslücke des Sachverständigenrates. Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe, vorher mittelwertbereinigt. Tatsächliche Werte bis September 2017. 6 – Datenbeginn: 2005. 7 – Zyklische Komponente der jeweiligen realen Investitionsquote. Ermittelt mit HP-Filter (Lambda=100).

Quellen: BA, Deutsche Bundesbank, Europäische Kommission, ifo, IWF, OECD, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Daten zur Abbildung

junkturzyklus einzuschätzen. [↘ ABBILDUNG 23 UNTEN LINKS](#) Im Rückblick zeigt sich zudem eine hohe Korrelation zwischen der zyklischen Komponente der realen Investitionsquote und der Produktionslücke. [↘ ABBILDUNG 23 UNTEN RECHTS](#) Dieser Indikator deutet aktuell ebenfalls darauf hin, dass die Normalauslastung überschritten ist. Aufgrund der Echtzeitdatenproblematik und des Randwertproblems der Filterverfahren sind letztgenannte Ergebnisse aber mit Vorsicht zu interpretieren.

267. Weitere Hinweise für die Beurteilung des Auslastungsgrads liefert die **Arbeitsmarktentwicklung**. Die **Erwerbslosenquote** ist inzwischen auf den niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung gefallen. Jedoch deuten Schätzungen der gleichgewichtigen Erwerbslosenquote (NAIRU) darauf hin, dass ein erheblicher Teil dieses Rückgangs nicht konjunktureller, sondern struktureller Natur ist. [↘ KASTEN 5](#) Die Arbeitsmarktreformen im Zuge der Agenda 2010 und die Lohnmoderation dürften für diese Entwicklung maßgeblich sein (Dustmann et al., 2014; Burda und Seele, 2017). Infolgedessen dürfte die Überauslastung des Arbeitsmarkts merklich geringer sein, als dies die bloße Betrachtung der Erwerbslosenquote nahelegt.

[↘ KASTEN 5](#)

Die Schätzung der NAIRU nach dem Verfahren des Sachverständigenrates

Die strukturelle Erwerbslosenquote (NAIRU) spielt bei der Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Produktionslücke und damit des strukturellen Finanzierungssaldos eine wichtige Rolle (Hristov und Roeger, 2017). Sie bezeichnet jene Erwerbslosenquote, die sich bei Preisstabilität einstellt. Der Sachverständigenrat ermittelt die strukturelle Erwerbslosenquote im Rahmen seiner Schätzung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzials (Breuer und Elstner, 2017). Das verwendete Schätzverfahren ist an jenes der Europäischen Kommission (Havik et al., 2014) angelehnt und basiert auf einem Zustandsraummodell. Im Unterschied zur Europäischen Kommission schätzt der Sachverständigenrat jedoch **mehrere Modelle mit unterschiedlichen Inflationsmaßen** und bildet anschließend den Mittelwert über die verschiedenen Varianten. Zudem berücksichtigt der Sachverständigenrat nicht nur **rückwärtsgewandte**, sondern auch **vorausschauende Inflationserwartungen**, indem er frühere Inflationsprognosen in die Schätzung der NAIRU einbezieht. Dies dient dem Ziel, die Preisentwicklungen und Inflationserwartungen in der deutschen Wirtschaft besser erfassen zu können und eine möglichst robuste Einschätzung der strukturellen Erwerbslosenquote zu erhalten.

Ausgangspunkt für die Herleitung der NAIRU ist die Phillips-Kurve:

$$(1) \pi_t = \pi_t^e + \beta(u_t - u_t^{nairu})$$

Hierbei steht π_t für die realisierte Inflationsrate, π_t^e für die Inflationserwartung, u_t für die Erwerbslo-

dellspezifikationen unterscheiden sich zudem hinsichtlich ihrer Annahmen bezüglich der Inflationserwartungen (rückwärtsgewandt, hybrid, vorausschauend) sowie der Berücksichtigung zusätzlicher Preisvariablen als erklärende Variablen, wie beispielsweise der Terms of Trade oder der Importpreise.

Die NAIRU wird zeitvariant modelliert. Die allgemeine Spezifikation des Zustandsraummodells entspricht dem Standardansatz (siehe zum Beispiel Hristov et al., 2017). Exemplarisch wird im Folgen-

den die Schätzung für jene Modellvariante dargestellt, die als Inflationsmaß den Konsumentenpreisindex verwendet. In diesem Modell werden die Inflationserwartungen durch die Prognosen des Sachverständigenrates aus dem Herbst des Vorjahres approximiert. Zusätzlich wird die Jahresveränderungsrate der Terms of Trade (TOT) berücksichtigt. Das Modell basiert auf den folgenden zwei Beobachtungsgleichungen:

$$(2) \pi_t = \beta_1 \pi_t^e + \beta_2 u_t^{gap} + \beta_3 TOT_t + \varepsilon_{1,t}, \varepsilon_{1,t} \sim N(0, \sigma_{1,t}^2)$$

$$(3) u_t = u_t^{gap} + u_t^{nairu}$$

Die nicht beobachtbaren Teile dieser Gleichungen werden durch folgende Bewegungsgleichungen definiert:

$$(4) u_t^{nairu} = u_{t-1}^{nairu} + u_{t-1}^{slope} + \varepsilon_{2,t}, \varepsilon_{2,t} \sim N(0, \sigma_{2,t}^2)$$

$$(5) u_t^{slope} = u_{t-1}^{slope} + \varepsilon_{3,t}, \varepsilon_{3,t} \sim N(0, \sigma_{3,t}^2)$$

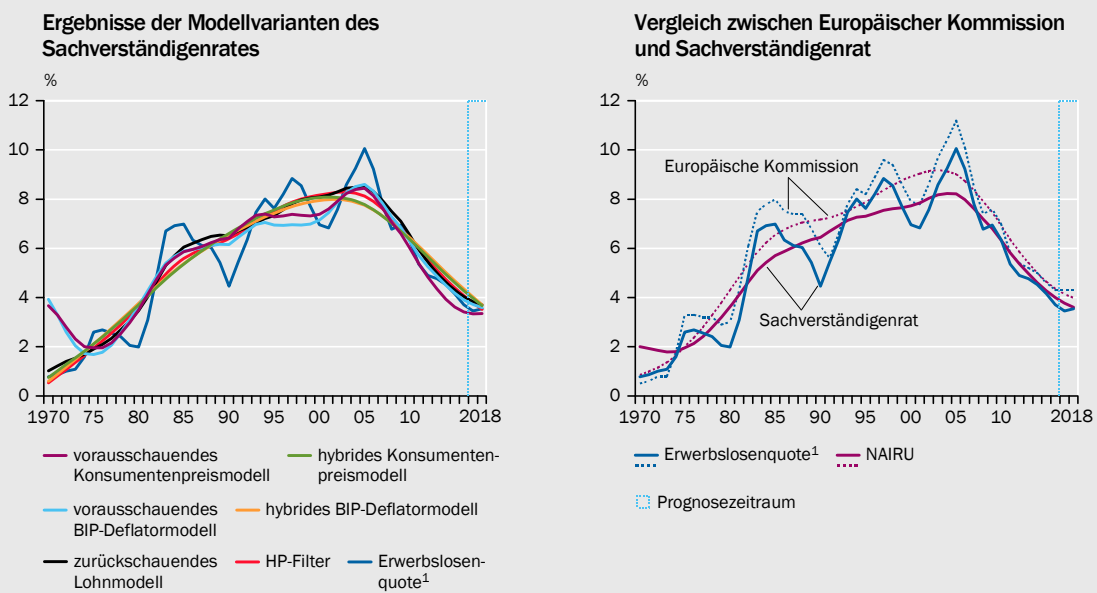
$$(6) u_t^{gap} = \beta_4 u_{t-1}^{gap} + \beta_5 u_{t-2}^{gap} + \varepsilon_{4,t}, \varepsilon_{4,t} \sim N(0, \sigma_{4,t}^2)$$

Im Unterschied zur Methode des Sachverständigenrates unterstellt die Europäische Kommission in ihrer Zustandsraumdarstellung zusätzlich, dass die strukturelle Erwerbslosenquote nach einem gewissen Zeitraum nach Ende des Kurzfristprognosehorizonts (in der Regel zehn Jahre) zu einem bestimmten Wert konvergiert (Anker-Verfahren). Dieser Referenzwert wird anhand einer Panel-Regression für alle EU-Länder ermittelt (Orlandi, 2012). Der bisherige Verlauf der deutschen Erwerbslosenquote liefert jedoch kaum Anzeichen für eine langfristige Mittelwertstationarität. Ferner ist die Ermittlung des Ankerwerts im Rahmen der Mehrländer-Panelregression mit einer hohen Unsicherheit verbunden. Der Sachverständigenrat verzichtet daher auf die Annahme eines Ankerwerts.

Im Ergebnis liefern die Modellvarianten des Sachverständigenrates ähnliche, aber nicht identische Schätzungen der strukturellen Erwerbslosenquote. [ABBILDUNG 24 LINKS](#) Im Vergleich zur Europäischen Kommission zeigt sich ein Niveauunterschied, da diese die Erwerbslosenquote nach dem

↳ **ABBILDUNG 24**

Ergebnisse der NAIRU-Schätzung



Daten zur Abbildung

ILO-Konzept verwendet, während der Sachverständigenrat eine leicht modifizierte Erwerbslosenquote nach dem Konzept der deutschen VGR als Referenzreihe nutzt. Die strukturelle Erwerbslosenquote ist jedoch beiden Schätzungen zufolge in den vergangenen Jahren erheblich gesunken. [↪ ABBILDUNG 24 RECHTS](#) Für das Jahr 2017 liegt die tatsächliche Erwerbslosenquote lediglich 0,3 Prozentpunkte unterhalb der geschätzten NAIRU.

268. Ähnliche Einschränkungen gelten für die Beurteilung umfragebasierter Arbeitsmarktindikatoren. So liefern die vom IAB erhobenen Umfragen zur **Anzahl offener Stellen** zwar Hinweise darauf, dass die Unternehmen zunehmend Schwierigkeiten haben, freie Stellen zu besetzen. Das Verhältnis offener Stellen zur Zahl der Erwerbspersonen (Vakanzquote) ist außergewöhnlich hoch. [↪ ABBILDUNG 23 OBEN RECHTS](#) Allerdings berücksichtigt diese Kennzahl nur unzureichend, dass das gesamtwirtschaftliche Arbeitsangebot in Deutschland vor allem aufgrund der Freizügigkeit innerhalb der Europäischen Union (EU) elastisch reagieren kann.

Der hohen Arbeitsnachfrage stand in den vergangenen Jahren nicht zuletzt aufgrund der starken **Nettozuwanderung** ein **kräftig steigendes Arbeitsangebot** gegenüber. So ist etwa die Anzahl sozialversicherungspflichtig Beschäftigter ausländischer Herkunft seit dem Jahr 2010 um rund 1,7 Millionen Personen gestiegen. Davon kamen etwa 930 000 Personen aus den Staaten, die im Rahmen der Osterweiterung in die EU eingetreten sind. Die umfragebasierten Arbeitsmarktindikatoren dürften den Arbeitskräftemangel daher tendenziell ebenso überzeichnen wie die Arbeitslosenquote. In einzelnen Branchen bestehen zwar Knappheiten, ein flächendeckender Fachkräftemangel ist jedoch noch nicht erkennbar. [↪ ZIFFERN 772 F.](#)

269. Insgesamt zeichnen die betrachteten Indikatoren das Bild einer sichtbaren **Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten**, die jedoch noch unterhalb des Niveaus früherer Hochkonjunkturphasen liegt. Dieser Befund hat **Implikationen für die konjunkturellen Aussichten**. Einerseits dürfte die hohe Auslastung bei gleichzeitig positiver Auftragslage dazu führen, dass kapazitätserweiternde Investitionen zunehmen und der Aufschwung anhält. Andererseits dürften es die vorhandenen Kapazitätsgrenzen und der einsetzende Arbeitskräftemangel mit steigender Überauslastung immer schwieriger machen, das momentane Wachstumstempo zu halten. Es stehen weniger freie Ressourcen zur Verfügung, die schnell aktiviert werden können. Verzögerungen zwischen Auftragseingang und Auftragsausführungen sind die Folge. Die daraus entstehenden Knappheiten dürften das Preisniveau stärker steigen lassen als in den vergangenen Jahren.
270. Schließlich ergeben sich aus dem Befund **Implikationen für die Beurteilung der Wirtschaftspolitik**. Geld- und Fiskalpolitik sind nach wie vor expansiv ausgerichtet und wirken damit prozyklisch auf den Konjunkturverlauf. [↪ ZIFFERN 316 F., 350 FF.](#) Dies ist nicht zuletzt deshalb kritisch zu sehen, weil Boomphasen das **Risiko von Fehlallokationen** bergen und diese in Echtzeit nur schwer zu diagnostizieren sind. Der deutsche Bauboom nach der Wieder-

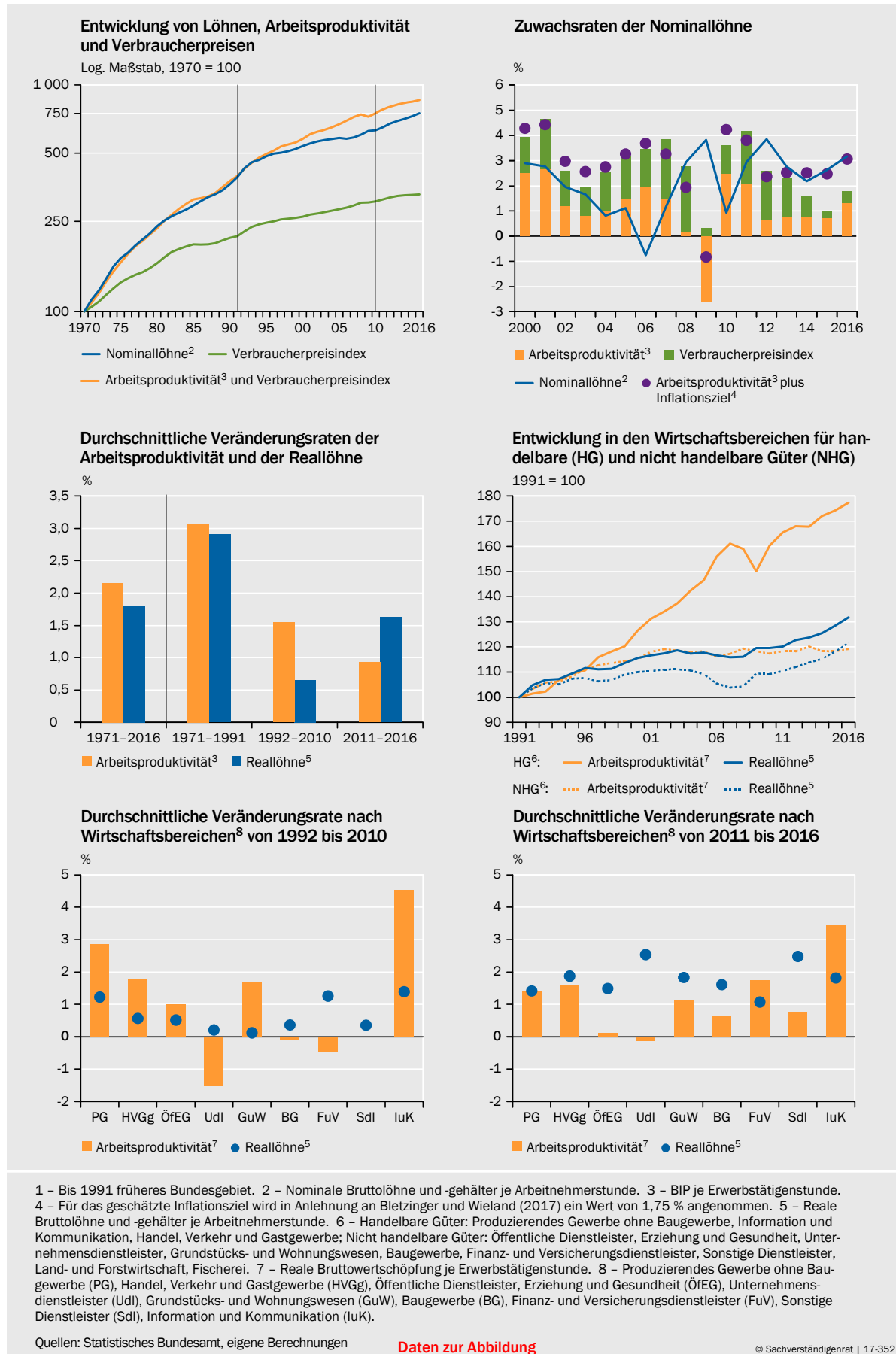
vereinigung und Fehlentwicklungen in mehreren europäischen Volkswirtschaften vor Ausbruch der Finanzkrise sind warnende Beispiele. Auf zusätzliche und vor allem kurzfristig expansiv ausgerichtete Maßnahmen sollte daher verzichtet werden.

2. Lohn- und Preisentwicklung noch moderat

271. Angesichts der überdurchschnittlichen Kapazitätsauslastung stellt sich die Frage, wie die aktuelle **Inflations- und Lohnentwicklung** zu bewerten sind. Hierbei geht es nicht nur um die binnenwirtschaftliche Situation. Im Fokus stehen nicht zuletzt mögliche Auswirkungen auf die Anpassungsprozesse im Euro-Raum hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit einzelner Mitgliedstaaten. Außerdem geht es um etwaige Schwierigkeiten der Geldpolitik, ihr Inflationsziel zu erreichen.
272. Mit Blick auf die Inflationsentwicklung ist festzustellen, dass die Verbraucherpreis-inflation in Deutschland seit Ende des Jahres 2016 deutlich angestiegen ist. [↘ ZIFFERN 303 FF](#). Im dritten Quartal 2017 lag sie bei 1,8 %. Zudem zeigt sich bei der **Kerninflationsrate**, definiert als Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel, ein **Aufwärtstrend**. Sie ist seit dem ersten Quartal 2016 von 1,2 % auf inzwischen 1,6 % im dritten Quartal 2017 gestiegen und liegt damit bereits merklich oberhalb des langjährigen Durchschnitts von 1,1 % seit dem Jahr 1999. Im vorangegangenen Konjunkturzyklus hatte die Kerninflation zum Hochpunkt im Jahr 2007 einen Wert von 2,2 % erreicht. Die aktuelle Inflationsentwicklung ist somit nicht untypisch für eine Phase überausgelasteter Kapazitäten.
273. Die Beurteilung der Lohnentwicklung kann aus mehreren Perspektiven erfolgen. Ein binnenwirtschaftlich orientierter Ansatz zielt auf die gemeinsame **Entwicklung von Nominallöhnen, Inflation und Produktivität**. Dahinter steht die Frage, wie der aus Preis- und Produktivitätsanstiegen erwachsende **Verteilungsspielraum** zwischen Arbeitnehmern und Arbeitgebern im Zeitablauf aufgeteilt wird. Der langjährige Vergleich legt nahe, die vergangenen Jahrzehnte in **drei Phasen** zu unterteilen. Die erste Phase reichte von den 1970er-Jahren bis zur Wiedervereinigung. In diesem Zeitraum stiegen die Bruttolöhne und -gehälter je Stunde in Westdeutschland nahezu exakt im Gleichlauf mit den aggregierten Zuwächsen aus Stundenproduktivität und Inflation. [↘ ABBILDUNG 25 OBEN LINKS](#)
274. Nach der **Wiedervereinigung**, die aus ökonomischer Sicht wie ein **Angebotschock auf den Arbeitsmarkt** wirkte, entfernten sich die Löhne jedoch zunehmend vom Rand dieses Verteilungsspielraums. Der durch die Öffnung des Eisernen Vorhangs gestiegene Wettbewerbsdruck für deutsche Unternehmen führte zusammen mit dem Rückgang des Organisationsgrads der Arbeitnehmer dazu, dass die Gewerkschaften ab Mitte der 1990er-Jahre auf größere Lohnanstiege verzichteten, um inländische Arbeitsplätze zu sichern (Dustmann et al., 2014). Ähnliche Entwicklungen hatte es in vielen anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften während der 1980er- und 1990er-Jahre gegeben. [↘ KASTEN 4 SEITE 106](#)

ABBILDUNG 25

Lohnentwicklung in Deutschland¹



Die Reallöhne stiegen somit zugunsten einer höheren Beschäftigungszahl schwächer als die Produktivität. Diese zweite Phase ist als **Phase der Lohnmoderation** bekannt. Sie dauerte rund 15 Jahre und endete in etwa mit Ausbruch der globalen Wirtschaftskrise in den Jahren 2007 und 2008. Die Krisenjahre lassen sich ihrerseits nur schwer einer dieser Phasen zuordnen.

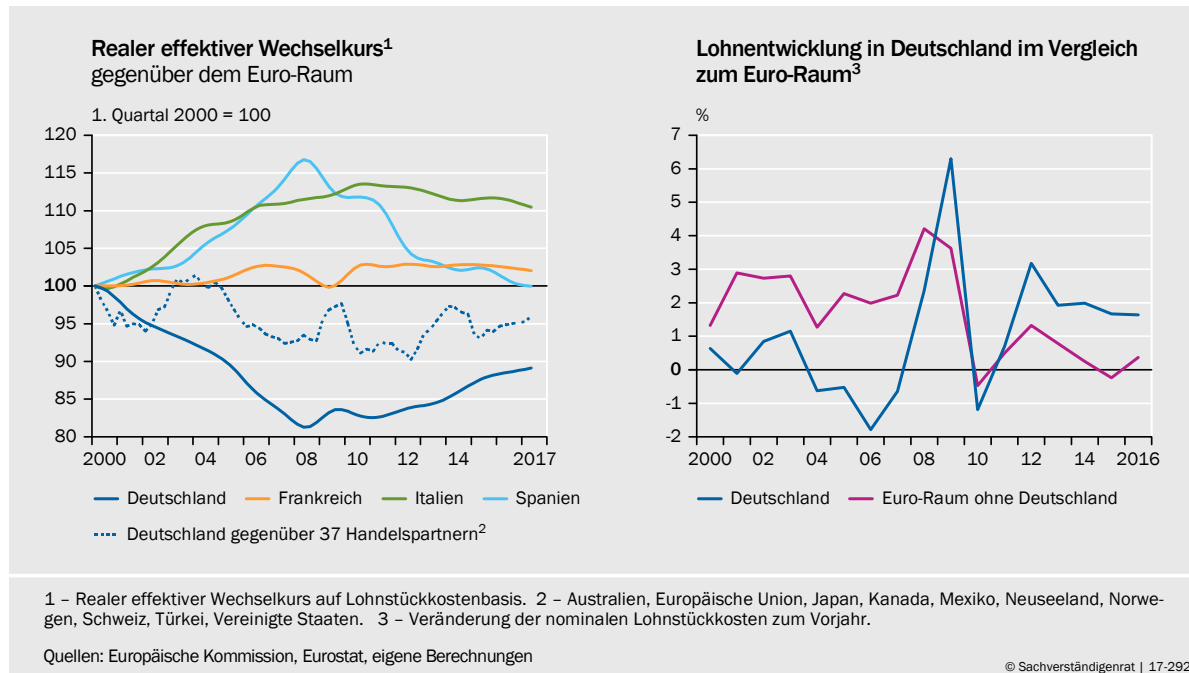
275. Spätestens seit dem **Ende der Finanzkrise** ist die **Phase der Lohnmoderation vorüber**. Innerhalb der fortgeschrittenen Volkswirtschaften nimmt Deutschland damit eine Sonderrolle ein (IWF, 2017). Die Reallöhne sind in den vergangenen sechs Jahren um durchschnittlich 0,7 Prozentpunkte pro Jahr stärker angestiegen als die Stundenproduktivität. [↘ ABBILDUNG 25 MITTE LINKS](#) Gleichzeitig stiegen die Lohnstückkosten mit Raten von durchschnittlich 1,6 %. Die Reallohnzuwächse der vergangenen zwei Jahre in Höhe von 2,3 % und 2,7 % waren die höchsten seit dem Jahr 2009. Bemerkenswert ist dabei, dass die realisierten Anstiege der Löhne selbst dann noch den Verteilungsspielraum weitgehend ausgeschöpft hätten, wenn die Inflation dem Preisstabilitätsziel der Europäischen Zentralbank (EZB) für den Euro-Raum von „nahe bei, aber unter zwei Prozent“ entsprochen hätte. [↘ ABBILDUNG 25 OBEN RECHTS](#) Starke Zweitrendeneffekte des Ölpreisverfalls sind somit nicht unmittelbar erkennbar.
276. Eine tiefgehende Analyse auf Ebene der Wirtschaftsbereiche zeigt allerdings **erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Bereichen**. Auffällig ist, dass die Reallohnentwicklung etwa im Produzierenden Gewerbe (PG) sowie im Informations- und Kommunikationsbereich (IuK) zwar während der Lohnmoderationsphase oberhalb des Durchschnitts lag, jedoch gleichzeitig besonders stark hinter den Produktivitätsgewinnen im eigenen Bereich zurückgeblieben ist. [↘ ABBILDUNG 25 UNTEN LINKS](#) Zudem zeigt sich in beiden Bereichen selbst nach Ende der Finanzkrise noch eine moderate Entwicklung der Löhne im Vergleich zur jeweiligen Produktivitätsentwicklung. [↘ ABBILDUNG 25 UNTEN RECHTS](#)
277. Ein möglicher Erklärungsgrund für die ausgeprägte Lohnmoderation im Produzierenden Gewerbe und im IuK-Bereich könnte sein, dass diese Wirtschaftsbereiche dem internationalen Wettbewerb stärker ausgesetzt sind als binnenwirtschaftlich orientierte Bereiche. Sie dürften deshalb besonders hohe Effizienzanforderungen haben, was anscheinend im Rahmen der Lohnverhandlungen berücksichtigt wird. Unterteilt man die Wirtschaftsbereiche in solche für die Produktion von handelbaren Gütern und nicht handelbaren Gütern, so zeigt sich, dass sich der mit Abstand **größte Teil der Lohnmoderation in den Bereichen für handelbare Güter** ergeben hat.

In den **übrigen Bereichen** hat die vergleichsweise kräftige Lohnentwicklung der vergangenen Jahre hingegen dazu geführt, dass die **Lücke zwischen Reallohn und Produktivitätsentwicklung** mittlerweile wieder **vollständig abgebaut** ist. Zu beachten ist hierbei allerdings, dass dieses Ergebnis nur relativ zur jeweiligen Produktivität gilt. Absolut betrachtet sind die Reallöhne in den Wirtschaftsbereichen für handelbare Güter erheblich stärker gestiegen als in den übrigen Bereichen. [↘ ABBILDUNG 25 MITTE RECHTS](#)

278. Die Lohnentwicklung kann außerdem aus der **Perspektive der preislichen Wettbewerbsfähigkeit** diskutiert werden. Im Fokus steht dabei oftmals die

↪ **ABBILDUNG 26**

Preisliche Wettbewerbsfähigkeit von Deutschland



Daten zur Abbildung

Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit innerhalb des Euro-Raums. Das Aufeinandertreffen der Lohnmoderation in Deutschland mit kräftig steigenden Löhnen in vielen anderen Mitgliedstaaten hatte in den Jahren vor der Krise zu einer erheblichen Divergenz der preislichen Wettbewerbsfähigkeit im Euro-Raum geführt. ↪ **ABBILDUNG 26 LINKS** Im Maximum hatte Deutschland um fast 20 % gegenüber den übrigen Mitgliedstaaten real effektiv abgewertet.

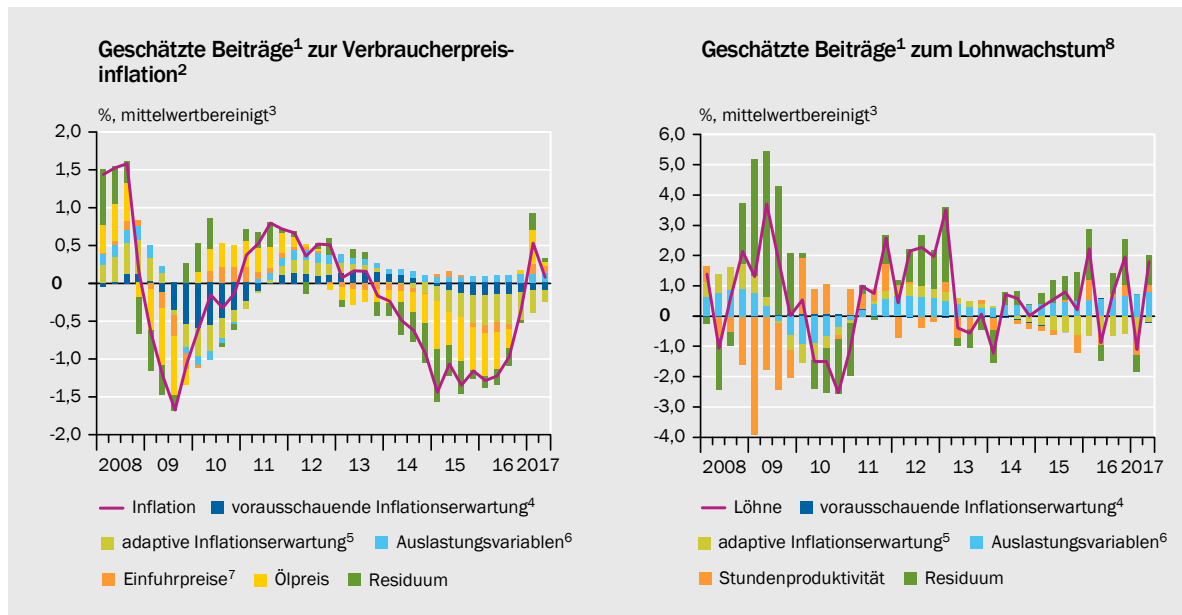
279. Nach Ende der Finanzkrise kehrte sich diese Entwicklung jedoch um. ↪ **ABBILDUNG 26 RECHTS** Seither steigen die nominalen Lohnstückkosten in Deutschland schneller als im übrigen Euro-Raum, und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedstaaten konvergiert wieder. Fast die Hälfte **der ursprünglichen realen effektiven Abwertung** Deutschlands gegenüber den anderen Mitgliedstaaten wurde dadurch bereits **rückgängig gemacht**. Zweifellos würde eine stärkere Lohnentwicklung in Deutschland den Konvergenzprozess nochmals beschleunigen. In diesem Zusammenhang ist jedoch zu beachten, dass deutsche Exporte auf dem Weltmarkt nicht nur im Wettbewerb mit den Produkten der anderen Mitgliedstaaten des Euro-Raums stehen. Die deutsche Volkswirtschaft hat gegenüber einer größeren Gruppe von 37 Handelspartnern seit dem Jahr 2008 real effektiv um 5,5 % aufgewertet.

280. Die bisherigen Analysen deuten in der Gesamtschau darauf hin, dass das derzeitige **Lohnwachstum in Deutschland nicht ungewöhnlich schwach** ist. Erstens übersteigen die Reallohnzuwächse seit mehreren Jahren die Produktivitätsgewinne. Zweitens zeigen die Nominallöhne keine starken Anzeichen für Zweitrundeneffekte der gefallenen Verbraucherpreisinflation. Drittens geht die aktuelle Lohnentwicklung mit einer Konvergenz der preislichen Wettbewerbsfähigkeit im Euro-Raum und einer abnehmenden preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands insgesamt einher.

281. Für die Beurteilung der Lohn- und Inflationsentwicklung können zudem ökonomisch **geschätzte Phillips-Kurven** herangezogen werden. Sie bilden den Zusammenhang zwischen Inflation, Inflationserwartungen und Auslastungsgrad der Wirtschaft ab. Wie die Deutsche Bundesbank (2016) anhand zahlreicher unterschiedlich spezifizierter Phillips-Kurven zeigt, kann die Gesamtinflationsrate in Deutschland nach wie vor gut durch geschätzte Phillips-Kurven erklärt und prognostiziert werden. Eine wesentliche Veränderung des Phillips-Kurven-Zusammenhangs in Deutschland lässt sich nicht feststellen (Deutsche Bundesbank, 2016). Zur Beurteilung der jüngsten Inflations- und Lohnentwicklung hat der Sachverständigenrat in Anlehnung an die Analyse der Deutschen Bundesbank Phillips-Kurven-Schätzungen durchgeführt. Die Beiträge einzelner Komponenten zur Gesamtinflation und zur Lohninflation wurden durch Simulationsrechnungen analog zu Yellen (2015), Deutsche Bundesbank (2016) und EZB (2016) berechnet.
282. Für die Verbraucherpreisinflation zeigt sich, dass die jüngste Entwicklung recht gut durch den Durchschnitt der geschätzten Phillips-Kurven abgebildet werden kann. [ABBILDUNG 27 LINKS](#) Große Beiträge kamen zuletzt vor allem von der Ölpreisentwicklung und einem Rückgang der kurzfristigen Inflationserwartungen. Diese sind vorausschauend sowie rückwärtsgerichtet modelliert. Für die wesentlich volatilere Quartalsreihe der Stundenlöhne ist der Erklärungsgehalt insgesamt erheblich geringer. Bemerkenswert ist, dass die tatsächliche Lohnentwicklung im Schnitt der zurückliegenden Jahre keineswegs niedriger als die vom

ABBILDUNG 27

Geschätzte Phillips-Kurven für die Verbraucherpreisinflation und das Lohnwachstum



1 – Durchschnittliche Beiträge aus sechs geschätzten Phillips-Kurven. Stützzeitraum 1992:Q1 bis 2013:Q4. Berechnung der Beiträge gemäß Yellen (2015). 2 – Verbraucherpreis-inflation gegenüber dem Vorquartal regressiert auf: Konstante, Ölpreis, übrige Importpreise, vorausschauende Inflationserwartung, adaptive Inflationserwartung und eine von sechs Auslastungsvariablen. Mit Ausnahme des Ölpreises gehen alle Regressoren um eine Periode verzögert in die Gleichung ein. 3 – Veränderung zum Vorjahreszeitraum. 4 – Gewichteter Durchschnitt der Inflationserwartungen für das aktuelle und das kommende Jahr gemäß Consensus-Umfrage. 5 – Durchschnittliche Inflation der vergangenen zwei Quartale. 6 – Produktionslücke gemäß Sachverständigenrat, Arbeitslosigkeitslücke unter Verwendung der geschätzten NAIRU des Sachverständigenrates, ifo Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe, Arbeitslosenquote, BIP-Wachstum, Arbeitslosen-Rezessionslücke gemäß Deutsche Bundesbank (2016). 7 – Einfuhrpreise ohne Erdöl und Mineralölzerzeugnisse. 8 – Quartalswachstum der Bruttolöhne und -gehälter je Stunde regressiert auf: Konstante, vorausschauende Inflationserwartung, adaptive Inflationserwartungen, Stundenproduktivität und eine von sechs Auslastungsvariablen. Mit Ausnahme der Stundenproduktivität gehen alle Regressoren um eine Periode verzögert in die Gleichung ein.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Daten zur Abbildung

© Sachverständigenrat | 17-444

Modell angezeigte Lohnentwicklung war. [↪ ABBILDUNG 27 RECHTS](#) Zudem weisen die Simulationen auf einen **positiven Effekt der Kapazitätsauslastung** auf Lohnwachstum und Inflation hin.

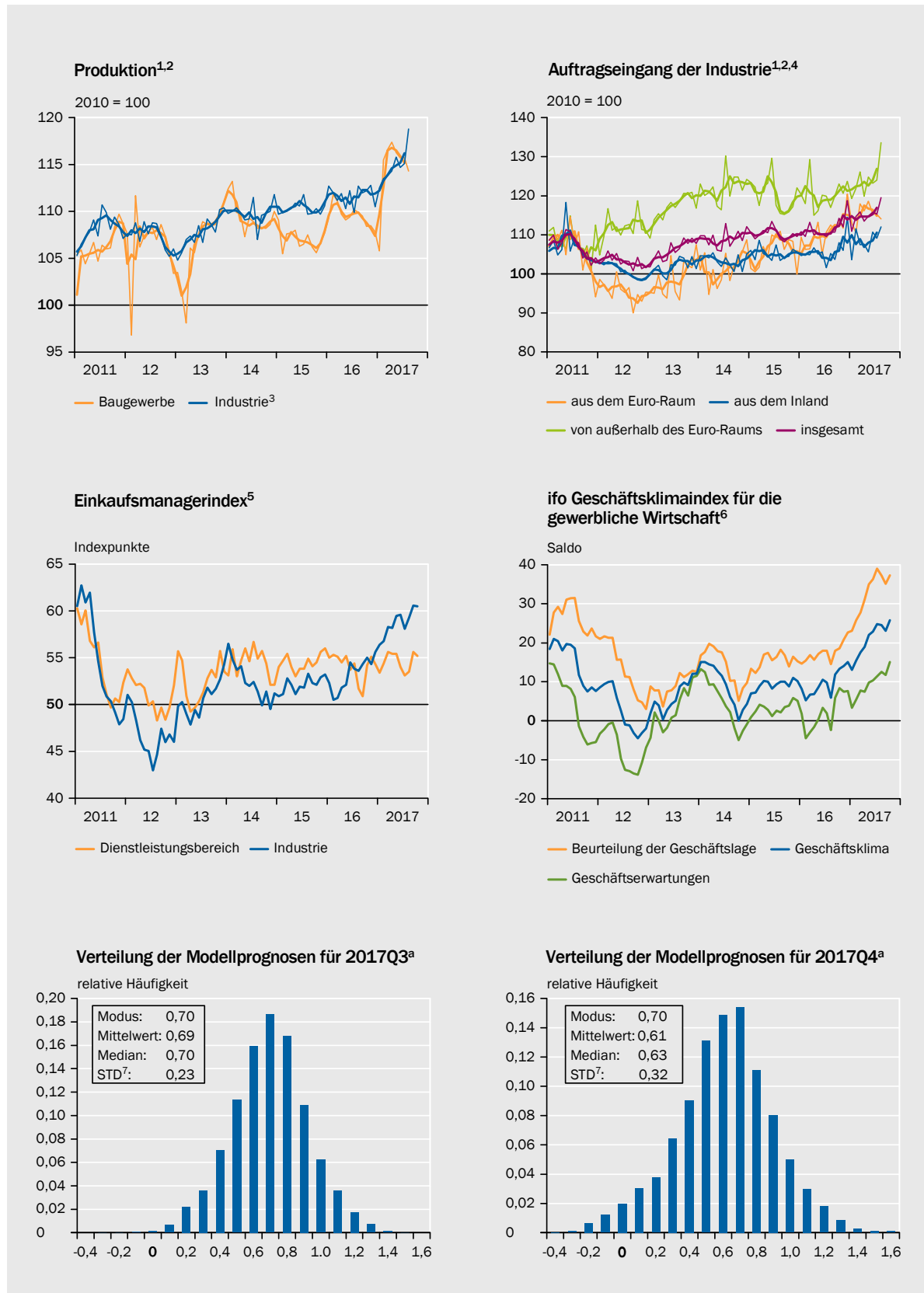
283. Die Ergebnisse der einzelnen Spezifikationen der Phillips-Kurven sind allerdings recht heterogen. Insbesondere jene Spezifikationen, die den Auslastungsgrad der Wirtschaft vornehmlich über Arbeitsmarktdaten erfassen, zeigen in der Tendenz ein höheres Lohnwachstum an. Dieser Befund deckt sich mit den Ergebnissen der Deutschen Bundesbank (2016). Eine Erklärung könnte sein, dass die verwendeten Arbeitsmarktindikatoren die **erhöhte Elastizität des Arbeitsangebots** infolge der Zuwanderung nicht richtig abbilden. [↪ ABBILDUNG 34 RECHTS](#)
284. Ebenso könnte es sein, dass Arbeitnehmer ihre gute Verhandlungsposition im Rahmen der **Tarifverhandlungen** verstärkt für **nicht monetäre Forderungen** nutzen. Beispiele hierfür sind flexiblere Arbeitszeiten und Maßnahmen zur Verbesserung der Vereinbarkeit von Familie und Beruf. In der jüngeren Vergangenheit war darüber hinaus die Arbeitszeit insgesamt Teil der Verhandlungen. So hat etwa die Eisenbahn- und Verkehrsgewerkschaft (EVG) im Rahmen des jüngsten Tarifabschlusses mit der Bahn ihren Mitgliedern eine Wahloption zwischen zusätzlichen Urlaubstagen oder Lohnerhöhungen eröffnet. Mehr als die Hälfte der Mitglieder entschied sich für zusätzliche Urlaubstage anstelle der Lohnerhöhung (EVG, 2017). Ein ähnliches Wahlmodell zur Reduzierung der Arbeitszeit ist Teil der Forderungen der IG Metall. Hierbei ist allerdings zu beachten, dass sie vor allem ein schwächeres Lohnwachstum je Arbeitnehmer, nicht aber je Stunde erklären können.

3. Wachstum weiterhin kräftig

285. Der Aufschwung hält nunmehr schon seit dem Jahr 2009 an, wenngleich er von einer vorübergehenden konjunkturellen Schwächephase in den Jahren 2012 und 2013 unterbrochen wurde. [↪ KASTEN 7 SEITE 134](#) Für das zweite Halbjahr 2017 lassen die **Frühindikatoren** weiterhin robuste Zuwachsraten erwarten. Nach einer kleinen, vorübergehenden Schwäche zu Beginn des dritten Quartals sind die **realwirtschaftlichen Indikatoren** inzwischen weit überwiegend wieder deutlich aufwärts gerichtet. Die Industrieproduktion stieg im Mittel der Monate Juli und August kräftig. [↪ ABBILDUNG 28 OBEN LINKS](#) Sie expandierte um rund 1,8 % gegenüber dem Durchschnitt des zweiten Quartals. Besonders hohe Zuwächse konnten dabei die Produzenten von Investitions- und Vorleistungsgütern verbuchen, sodass weiterhin von einer regen Investitionsdynamik ausgegangen werden kann.
286. Noch dynamischer als die Industrieproduktion entwickelte sich der **Auftrags-eingang**, der in demselben Zeitraum um rund 2,4 % gegenüber dem zweiten Quartal stieg. [↪ ABBILDUNG 28 OBEN RECHTS](#) Aufgegliedert nach Herkunftsländern zeigt sich hier, dass im dritten Quartal die Aufträge von außerhalb des Euro-Raums wieder stärker zulegen konnten. Gegenüber den anderen realwirtschaft-

▸ **ABBILDUNG 28**

Ausgewählte Indikatoren zur konjunkturellen Entwicklung



1 – Dünne Linie: Monatswerte; dicke Linie: gleitende 3-Monatsdurchschnitte. 2 – Volumenindex; saisonbereinigte Werte. 3 – Produzierendes Gewerbe ohne Energie und Baugewerbe. 4 – Verarbeitendes Gewerbe ohne Ernährungsgewerbe und Tabakverarbeitung. 5 – Der Einkaufsmanagerindex basiert auf einer monatlichen Umfrage in der Industrie, an der etwa 500 Einkaufsleiter und Geschäftsführer teilnehmen. 6 – Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel. 7 – STD: Standardabweichung. a – Verteilung der sich im Rahmen eines Kombinationsansatzes ergebenden Veränderungsdaten des BIP gegenüber dem Vorquartal.

Quellen: ifo, IHS Markit, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

lichen Indikatoren fällt die **Produktion im Baugewerbe** etwas zurück. Nach dem rasanten Anstieg im ersten Halbjahr entwickelte sie sich eher schwach. [↘ ABBILDUNG 28 OBEN LINKS](#) Allerdings ist die Stimmung in der Bauwirtschaft den ifo-Umfragen zufolge nach wie vor außergewöhnlich gut und die Zahl der Baugenehmigungen ist hoch.

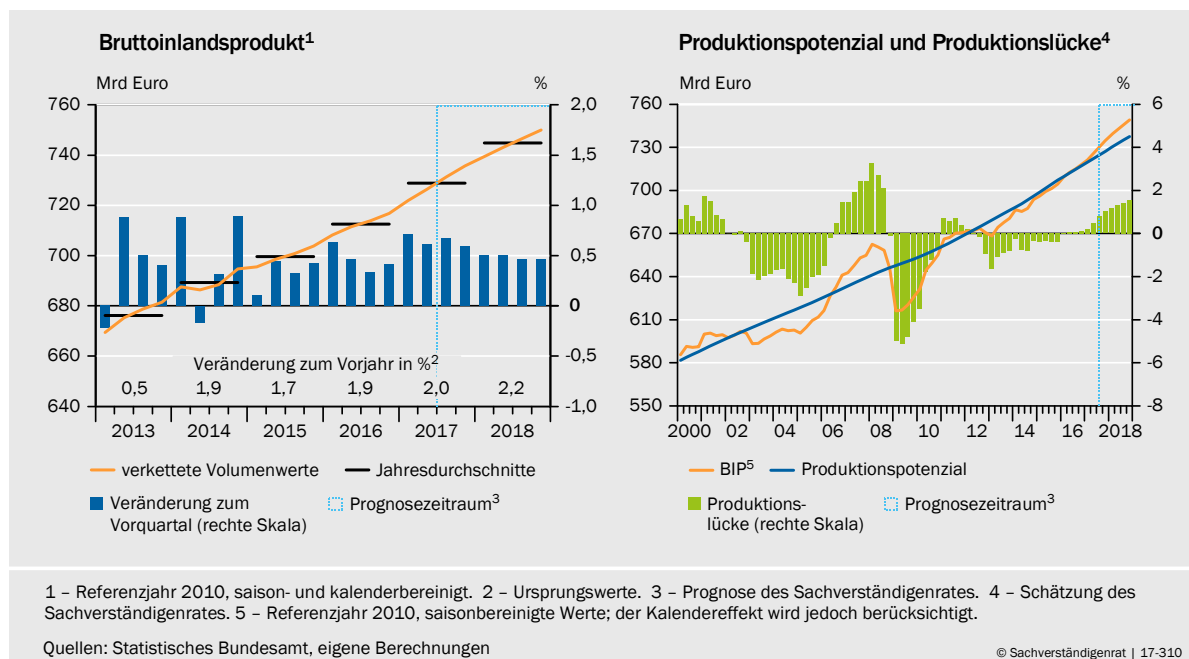
287. Die **umfragebasierten Indikatoren** zeichnen insgesamt ein **sehr positives Bild**. Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft, soweit diese durch die ifo Geschäftslage und -erwartungen abgebildet wird, hat sich seit Jahresbeginn 2017 stark aufgehellt. [↘ ABBILDUNG 28 MITTE RECHTS](#) Inzwischen hat das ifo Geschäftsklima ein Allzeithoch erreicht. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe lässt ebenfalls weiterhin hohe Zuwachsraten erwarten. Er befindet sich, genau wie der Indikator für den Dienstleistungsbereich, deutlich über der Schwelle von 50 Punkten, die Wachstum signalisiert. [↘ ABBILDUNG 28 MITTE LINKS](#)

288. Eine **Kurzfristprognose anhand der Frühindikatoren** ergibt, dass das saison-, kalender- und preisbereinigte BIP im dritten und vierten Quartal dieses Jahres voraussichtlich um 0,7 % beziehungsweise 0,6 % zunimmt. [↘ ABBILDUNG 28 UNTEN LINKS UND RECHTS](#) Der Sachverständigenrat rechnet unter Berücksichtigung dieser Ergebnisse für das Jahr 2017 mit einer jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate des BIP von 2,0 % (kalenderbereinigt 2,3 %). [↘ ABBILDUNG 29 LINKS](#) Die Prognose vom März dieses Jahres wird somit um 0,6 Prozentpunkte nach oben revidiert. [↘ KASTEN 6](#) Das BIP je Einwohner, ein zielgenauerer Indikator zur Messung des materiellen Wohlstands (JG 2013 Ziffer 908), wird mit 1,4 % allerdings spürbar geringer zunehmen, da die Einwohnerzahl infolge der Nettozuwanderung weiter steigt.

289. Für das Jahr 2018 geht der Sachverständigenrat davon aus, dass die Überauslastung der deutschen Wirtschaft weiter steigt. Die prognostizierten **Quartalszu-**

[↘ ABBILDUNG 29](#)

Voraussichtliche Entwicklung in Deutschland



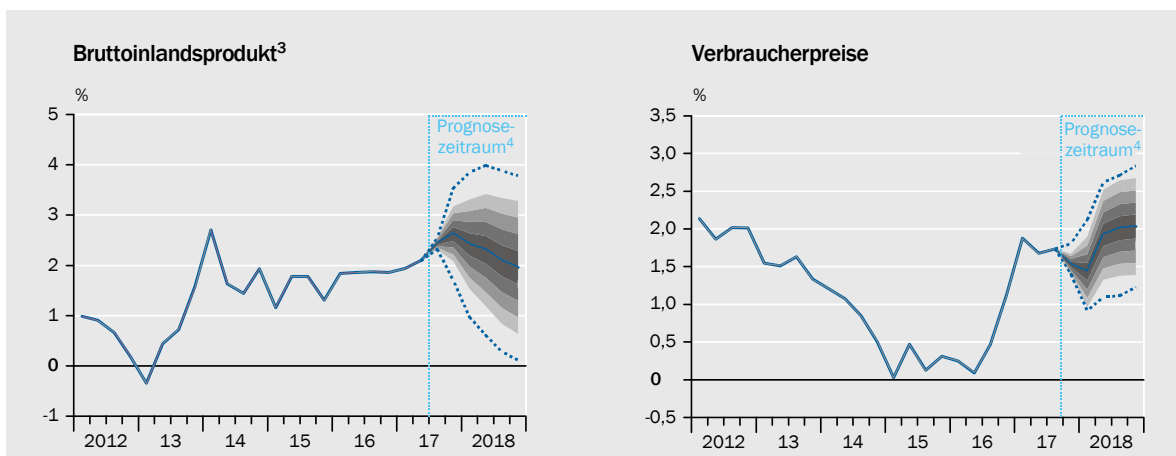
Daten zur Abbildung

wachsraten liegen über den Wachstumsraten des Potenzials. Die Produktionslücke steigt im Jahresverlauf 2018 auf rund 1,4 %. [↪ ABBILDUNG 29 RECHTS](#) Angesichts der zu geringen Kapazitäten dürfte die Investitionsdynamik hoch bleiben. Der **Aufbau neuer Kapazitäten** erfordert jedoch Zeit. In der Zwischenzeit wird die Anspannung in der Wirtschaft zunehmen, es wird schwieriger, Arbeitskräfte zu finden, und im Produktionsablauf werden verstärkt Engpässe auftreten, sodass sich Aufträge stauen und die Lieferzeiten steigen.

Vor diesem Hintergrund sind im Prognosezeitraum etwas geringere Zuwachsraten in der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu erwarten als zuletzt. Zudem hat die, im Vergleich zu den vorangehenden Jahren höhere, Inflationsrate [↪ ABBILDUNG 30 RECHTS](#) dämpfende Effekte auf die Reallohnentwicklung. Der private Konsum dürfte daher im kommenden Jahr etwas weniger stark zulegen. Das **momentane Wachstumstempo** wird aller Voraussicht nach im Jahr 2018 **nicht zu halten** sein. Die Vorjahresraten des vierteljährlichen BIP sinken im Prognosezeitraum auf unter 2 %. [↪ ABBILDUNG 30 LINKS](#) Aufgrund des hohen Überhangs aus dem laufenden Jahr 2017 ist im Jahr 2018 trotzdem mit einer jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate des BIP von 2,2 % (kalenderbereinigt: 2,2 %) zu rechnen. [↪ TABELLE 8](#)

[↪ ABBILDUNG 30](#)

Prognoseintervalle für Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise^{1,2}



1 – Veränderung zum Vorjahresquartal. 2 – Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers des Zeitraums 1999 bis 2016. Die breiteste Ausprägung des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler; gestrichelte Linie: 68 %-Konfidenzintervall. 3 – Saisonbereinigte Werte; der Kalendereffekt wird jedoch berücksichtigt. 4 – Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 17-486

Daten zur Abbildung

[↪ KASTEN 6](#)

Zur Anpassung der Prognose für das Jahr 2017

Der Sachverständigenrat prognostizierte im März 2017 für das laufende Jahr eine Zuwachsrate des BIP von 1,4 %. Hierbei wurde unterstellt, dass die Quartalszuwachsraten zu Jahresbeginn kräftiger ausfallen als im zweiten Halbjahr 2016, dann aber im Jahresverlauf leicht zurückgehen. Bezüglich der Verwendungsaggregate wurde damit gerechnet, dass der Anstieg statistisch gesehen allein auf die inländische Nachfrage zurückgehen würde, für die ein Wachstumsbeitrag von 1,8 Prozent-

punkten erwartet wurde. Für den Außenhandel wurde trotz der hohen unterstellten Exportdynamik ein Beitrag von –0,4 Prozentpunkten erwartet, da für die Importnachfrage eine noch stärkere Zunahme prognostiziert wurde. [↘ TABELLE 7](#)

Die Veröffentlichung der Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für die beiden ersten Quartale und die turnusgemäße Revision der VGR-Daten für die Vorjahre haben gezeigt, dass die **konjunkturelle Einschätzung im März 2017 deutlich zu pessimistisch** war. Das BIP expandierte im ersten Halbjahr 2017 in beiden Quartalen stärker als erwartet. Ferner war die konjunkturelle Grunddynamik bereits im Jahr 2016 etwas höher als im März 2017 bekannt.

[↘ TABELLE 7](#)

Vergleich der Frühjahrs- und Herbstprognose für das Jahr 2017

	Prognose des Sachverständigenrates					
	März 2017		JG 2017		Differenz	
	Veränderungen zum Vorjahr ¹	Wachstumsbeiträge ²	Veränderungen zum Vorjahr ¹	Wachstumsbeiträge ²	Veränderungen zum Vorjahr ²	Wachstumsbeiträge ²
Bruttoinlandsprodukt	1,4	x	2,0	x	0,6	x
Inländische Verwendung	1,9	1,8	2,2	2,0	0,3	0,2
Konsumausgaben	1,4	1,0	1,8	1,3	0,4	0,3
Private Konsumausgaben ³	1,0	0,5	1,9	1,0	0,9	0,5
Konsumausgaben des Staates	2,6	0,5	1,7	0,3	– 0,9	– 0,2
Ausrüstungsinvestitionen ⁴	1,2	0,1	2,3	0,2	1,1	0,1
Bauinvestitionen	2,6	0,3	4,3	0,4	1,7	0,1
Außenbeitrag	x	– 0,4	x	0,0	x	0,4
Exporte	4,5	2,1	3,8	1,7	– 0,8	– 0,4
Importe	6,4	– 2,4	4,6	– 1,7	– 1,8	0,7

1 – In %. 2 – In Prozentpunkten; Abweichungen in den Differenzen rundungsbedingt. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quelle: Eigene Berechnungen

Daten zur Tabelle

© Sachverständigenrat | 17-301

Von den Verwendungskomponenten gilt dies vor allem für die **Entwicklung des privaten Konsums**. Die Quartalsraten des zweiten Halbjahrs 2016 wurden vom Statistischen Bundesamt kräftig nach oben revidiert. [↘ ABBILDUNG 36 SEITE 151](#) Zudem unterschätzte der Sachverständigenrat die Entwicklung im ersten Halbjahr. Hieran hatten die stärker als erwartete Arbeitsmarktentwicklung sowie der unerwartete Ölpreisrückgang und der damit einhergehende Realeinkommensanstieg einen wichtigen Anteil. Die starke Entwicklung im ersten Halbjahr 2017 und die stabilen Aussichten für den restlichen Jahresverlauf lassen für den privaten Verbrauch nun eine Zuwachsrate von 1,9 % anstelle von 1,0 % erwarten.

Stärker als erwartet ist zudem die **Investitionsdynamik**. Aktuelle Zahlen zufolge wurden alle privaten Investitionskomponenten bereits im Jahr 2016 stärker ausgeweitet als im März 2017 bekannt. Besonders kräftig fiel die Aufwärtsrevision der Investitionen in Geistiges Eigentum aus, die mit 5,5 % im Jahr 2016 mehr als doppelt so stark zulegten wie zunächst veröffentlicht. Neben dieser Datenrevision trägt jedoch vor allem die unterschätzte Entwicklung im ersten Halbjahr dazu bei, dass die Investitionsprognosen für das Jahr 2017 **aufwärts revidiert** werden müssen. Das Vertrauen der Unternehmen in den Aufschwung hat anscheinend deutlich stärker zugenommen als erwartet. Zudem machen sich die Kapazitätsgrenzen offenbar stärker bemerkbar als angenommen. Ebenfalls unterschätzt wurde die Bauinvestitionsentwicklung, jedoch handelt es sich dabei teilweise um einen Sondereffekt, der aus einer Umstellung der statistischen Datenerfassung folgt (Statistisches Bundesamt, 2017).

Von den inländischen Verwendungskomponenten wurde die **Entwicklung der staatlichen Konsumausgaben überschätzt**. Insbesondere waren die sozialen Sachleistungen der Länder und Gemeinden

nach dem starken Anstieg im Jahr 2016, der im Zusammenhang mit der hohen Flüchtlingsmigration stand, nicht weiter angestiegen. Schließlich geht ein nicht zu vernachlässigender Teil der Prognose-revision auf den **Außenhandel** zurück. Trotz der positiven Entwicklung der Weltwirtschaft und der kräftigen Inlandskonjunktur verliefen die Import- wie die Exportentwicklung schwächer als im März prognostiziert. Der Anpassungsbedarf nach unten überwiegt allerdings deutlich bei den Importen, sodass der nun prognostizierte Außenbeitrag für 2017 nicht länger negativ ist.

↳ KASTEN 7

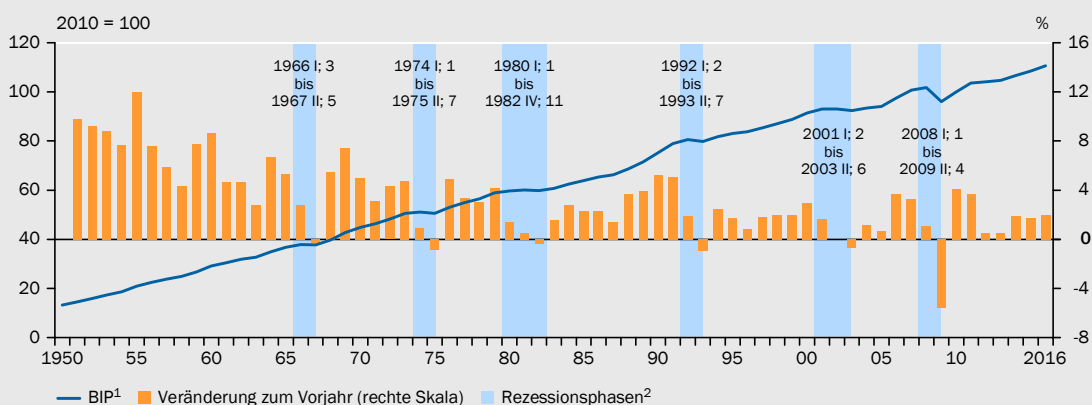
Konjunkturzyklen der deutschen Volkswirtschaft

Der Sachverständigenrat legt mit dem aktuellen Jahresgutachten eine **Datierung der deutschen Konjunkturzyklen seit dem Jahr 1950** vor. Er identifiziert dabei sechs Rezessionsphasen. Aktuell befindet sich die deutsche Volkswirtschaft in ihrem siebten Aufschwung der Nachkriegszeit. ↳ **ABBILDUNG 31**

Hinsichtlich der **Methode** orientiert sich der Sachverständigenrat an den Verfahren des National Bureau of Economic Research (NBER, 2012) und des Centre for Economic Policy Research (CEPR, 2017). Jeder Konjunkturzyklus lässt sich demnach in zwei Phasen unterteilen: eine Expansionsphase und eine Kontraktionsphase (Rezession). Die Expansionsphase ist gekennzeichnet durch einen signifikanten Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Aktivität. Sie endet, wenn ein signifikanter Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität einsetzt, der sich in weiten Teilen der Volkswirtschaft zeigt und mehrere Monate bis Jahre anhalten kann (Rezessionsphase). Die Hoch- und Tiefpunkte der gesamtwirtschaftlichen Aktivität trennen diese beiden Phasen.

↳ **ABBILDUNG 31**

Rezessionsphasen seit dem Jahr 1950



1 – Ab 1991 Deutschland, davor früheres Bundesgebiet. Angaben bis 1959 enthalten Zuschätzungen für das Saarland und Berlin-West. Vor 1970 indiziert mit konstanten Preisen, ab 1970 in Vorjahrespreisen. Angaben in Vorjahrespreisen sind Laspeyres-Kettenindizes vom Typ 2 „Annual Overlap“. Datengrundlagen: von 1970 bis 1990 gemäß ESVG 1995, ab 1991 gemäß ESVG 2010. 2 – Römische Ziffern geben das Quartal und arabische Ziffern den Monat an.

Quellen: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

Daten zur Abbildung

© Sachverständigenrat | 17-330

Wie beim NBER und CEPR werden Hoch- und Tiefpunkte im Rahmen eines **mehrdimensionalen und expertenbasierten Ansatzes** identifiziert. Dabei führt der Sachverständigenrat auf Basis von mehreren zentralen makroökonomischen Indikatoren eine Expertenbeurteilung der gesamtwirtschaftlichen Lage für alle Quartale und Monate seit 1950 durch. Es wird im Einzelfall abgewogen, ob eine vorübergehende Auf- oder Abwärtsbewegung in der Gesamtschau eine eigene Expansions- oder Rezession

sionsphase begründet und wann diese anfang und endete (Breuer et al., 2017). Mit diesem Vorgehen unterscheidet sich der Sachverständigenrat von den bereits vorliegenden Datierungen deutscher Konjunkturzyklen, die überwiegend formale Ansätze verwenden. So greift beispielsweise das RWI auf ein diskriminanzanalytisches Verfahren zurück (Döhrn, 2014; Döhrn et al., 2017), das ifo Institut (Wollmershäuser et al., 2016) und das IMK (Horn et al., 2017) nutzen modifizierte Versionen des Verfahrens von Bry und Boschan (1971), und Schirwitz (2009) verwendet mehrere parametrische und nicht parametrische Verfahren.

Zur Identifikation der Konjunkturzyklen zieht der Sachverständigenrat die heute vorliegenden realen und saisonbereinigten Quartalswerte des BIP sowie der Verwendungskomponenten heran. Neben dem BIP selbst kommt dabei der **Investitionsentwicklung** eine große Bedeutung zu, die sich im Durchschnitt als ein besonders zuverlässiger Indikator zur Datierung erweist. Darüber hinaus werden mit der Zahl der Erwerbstätigen und der Arbeitslosenquote zwei Variablen zur Beurteilung der **Arbeitsmarktlage** berücksichtigt. Schließlich erlauben Monatsindikatoren wie etwa die Industrieproduktion, die Auftragseingänge und die Einzelhandelsumsätze eine Beurteilung der Wirtschaftsentwicklung innerhalb der einzelnen Quartale.

Insgesamt datiert der Sachverständigenrat auf diese Weise **im Zeitraum seit dem Jahr 1950 sechs Rezessionsphasen**. [↪ ABBILDUNG 31](#) Die konjunkturelle Schwächephase zur Jahreswende 2012/13 wertet der Sachverständigenrat nicht als Rezession, sondern nur als eine vorübergehende Unterbrechung des Aufschwungs. Angesichts der recht robusten Arbeitsmarktentwicklung sind die Länge und Intensität des Rückgangs der Produktion aus Sicht des Sachverständigenrates nicht hinreichend, um eine eigenständige Rezession zu begründen. Der im Jahr 2010 begonnene Aufschwung verlief demnach in zwei Phasen. Dies relativiert in gewisser Hinsicht seine bereits erreichte Länge. In den kommenden Jahren wird der Sachverständigenrat die Datierung fortsetzen. Um spätere Revisionen möglichst ausschließen zu können, wird die Datierung jedoch stets mit einem zeitlichen Abstand von einigen Jahren und nicht in Echtzeit vorgenommen. Hierdurch wird der Problematik der Datenrevisionen volkswirtschaftlicher Kennzahlen Rechnung getragen.

II. DIE ENTWICKLUNG IM EINZELNEN

- 290.** Die Prognose des Sachverständigenrates ist im Sinne eines Modalwerts als das wahrscheinlichste Szenario der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung zu verstehen. Aus dem erwarteten Anstieg des BIP im zweiten Halbjahr 2017 von annualisiert 2,6 % gegenüber dem Vorhalbjahr ergibt sich eine jahresdurchschnittliche Veränderungsrate von 2,0 %. Der **statistische Überhang** für das Jahr 2018 beträgt 0,9 %. Dies trägt zum Anstieg der prognostizierten Zuwachsrate auf 2,2 % im Jahr 2018 bei. [↪ TABELLE 8](#)

Die konjunkturelle Entwicklung wird allerdings durch die arbeitstäglich bereinigten Jahresverlaufsraten besser wiedergegeben. Für das Jahr 2017 ergibt sich beim Vergleich des vierten Quartals mit dem Vorjahresquartal eine Veränderung von 2,6 %. Im vierten Quartal 2018 dürfte die Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal nur noch 2,0 % betragen. Dies verdeutlicht, dass in der Prognose eine konjunkturelle Verlangsamung angelegt ist.

TABELLE 8

Komponenten der Wachstumsprognose des Bruttoinlandsprodukts (in %)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 ¹	2018 ¹
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ²	- 0,2	0,8	0,8	0,6	0,6	0,9	0,7
Jahresverlaufsrate ³	0,2	1,6	1,9	1,3	1,9	2,6	2,0
Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, kalenderbereinigt	0,7	0,6	1,9	1,5	1,9	2,3	2,2
Kalendereffekt (in % des Bruttoinlandsprodukts)	- 0,2	- 0,1	0,0	0,2	0,1	- 0,3	0,0
Jahresdurchschnittliche Rate des Bruttoinlandsprodukts ⁴	0,5	0,5	1,9	1,7	1,9	2,0	2,2

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Prozentuale Differenz zwischen dem absoluten Niveau des BIP im letzten Quartale des Jahres und dem durchschnittlichen Niveau der Quartale desselben Jahres (siehe JG 2005 Kasten 5). 3 – Veränderung des vierten Quartals zum vierten Quartal des Vorjahres. 4 – Abweichungen in den Summen rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Daten zur Tabelle

© Sachverständigenrat | 17-302

1. Rahmenbedingungen expansiv

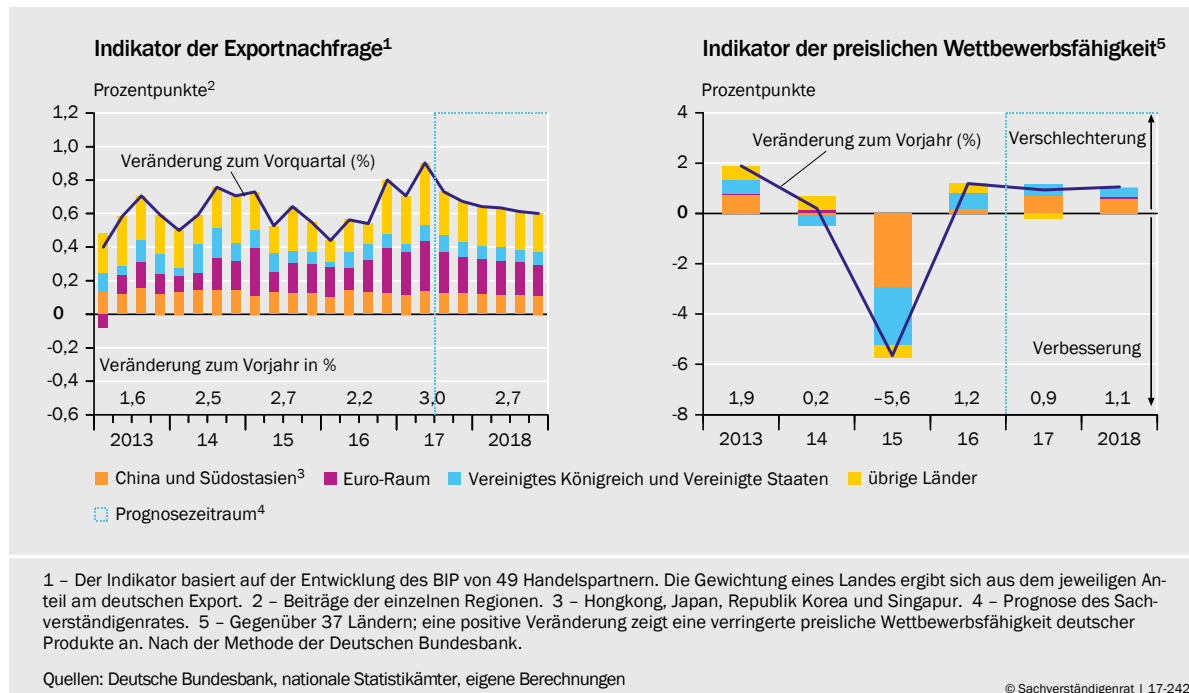
291. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind im Herbst 2017 nochmals expansiver als im Vorjahr. Die politischen Risiken im Euro-Raum sind insgesamt gesunken, gleichwohl sind, etwa mit der politischen Krise in Spanien, neue Risiken hinzugekommen. [ZIFFER 204](#) Positiv wirkt sich die Verbesserung der **außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen** aus. Der Welthandel expandierte in der ersten Jahreshälfte stärker als zuvor. Impulse kamen vor allem von der konjunkturellen Belebung in Asien, im Euro-Raum und dem übrigen Teil Europas.

Der **Exportindikator** des Sachverständigenrates, der die exportgewichtete wirtschaftliche Entwicklung von 49 wichtigen Handelspartnern abbildet, deutet weiterhin auf gute Exportaussichten hin. [ABBILDUNG 32 LINKS](#) Nach einem Anstieg um 3,0 % im Jahr 2017 steigt der Indikator im kommenden Jahr 2018 um 2,7 %. Für den Welthandel erwartet der Sachverständigenrat Zuwachsraten von 4,1 % in diesem und 3,4 % im kommenden Jahr. [ZIFFER 200](#)

292. Neben der globalen Konjunktorentwicklung ist die **preisliche Wettbewerbsfähigkeit** ein wichtiger Bestimmungsfaktor für die deutsche Exportentwicklung. Im Vergleich zum September 2016 hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit, definiert durch den Indikator der Deutschen Bundesbank gegenüber 37 Handelspartnern auf Basis der Verbraucherpreise, um 2,3 % verschlechtert. Dies geht vor allem auf die Aufwertung des Euro im ersten Halbjahr 2017 zurück. In der Prognose werden konstante Wechselkurse unterstellt. Trotzdem verschlechtert sich im Prognoseverlauf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit moderat, da die Inflationsentwicklung Deutschlands im Vergleich zu seinen Handelspartnern voraussichtlich etwas stärker sein wird. [ABBILDUNG 32 RECHTS](#)
293. Die **Finanzierungsbedingungen** sind nach wie vor sehr günstig. Dem Bank Lending Survey der Deutsche Bundesbank (2017) zufolge haben die deutschen Banken die Kreditkonditionen für Haushalte und Unternehmen in den vergangenen Quartalen gelockert. Gleichzeitig befinden sich die Kreditzinsen für Unternehmen und Haushalte auf einem äußerst niedrigen Niveau. Im Prognosezeitraum dürften die Finanzierungsbedingungen insgesamt günstig bleiben. Die

▸ **ABBILDUNG 32**

Voraussichtliche Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds



Daten zur Abbildung

konjunkturelle Aufhellung und eine höhere Preisdynamik im Euro-Raum dürften aber mit einer allmählichen geldpolitischen Straffung einhergehen, weshalb im Prognosezeitraum leicht anziehende Langfristzinsen erwartet werden.

- 294.** Die Kreditvergabe der Banken an inländische Unternehmen und private Haushalte hat im Verlauf des Jahres spürbar angezogen. Mit Vorjahresraten von 3,4 % für Unternehmen und 3,5 % für private Haushalte expandiert das **Kreditvolumen** im Juni etwas kräftiger. Vergleichbare Zuwachsraten waren zuletzt Anfang 2012 beobachtbar. Gleichwohl entwickelt sich das Kreditvolumen in Relation zum nominalen BIP nach wie vor unauffällig, das Verhältnis sinkt sogar leicht. Zudem befindet sich die Kredit-BIP-Lücke, ein Indikator für die Finanzstabilität (Tente et al., 2015), noch im negativen Bereich und signalisiert keine Stabilitätsgefahren. ▸ **ABBILDUNG 51 SEITE 233** Allerdings erfordert die auffällige Preisentwicklung am Immobilienmarkt erhöhte Aufmerksamkeit. ▸ **ZIFFER 473** Ferner nehmen die Zinsänderungsrisiken im Bankensektor zu. ▸ **ZIFFERN 475 FF.**
- 295.** Die diskretionären Maßnahmen der **Finanzpolitik** wirken per saldo weiterhin expansiv. Der Sachverständigenrat erwartet in den Jahren 2017 und 2018 einen Fiskalimpuls von rund 0,4 % beziehungsweise 0,2 % des BIP. Der geschätzte strukturelle Überschuss sinkt in diesem Jahr leicht um 0,1 Prozentpunkte und gemäß den aktuellen Annahmen etwas stärker um 0,3 Prozentpunkte im kommenden Jahr. ▸ **ZIFFERN 316 F.** Mögliche fiskalische Maßnahmen der künftigen Bundesregierung können dabei noch nicht berücksichtigt werden.

2. Verwendungskomponenten dynamisch

Außenhandel zieht an

296. Das **höhere Wachstumstempo der Weltwirtschaft** hat den Welthandel im Winter 2016 und Frühjahr 2017 belebt. Zusätzlich fällt auf, dass die Elastizität zwischen Welthandel und Welt-BIP wieder angestiegen ist. Dies dürfte zum Teil zyklische Ursachen haben und reflektieren, dass die besonders handelsintensiven Investitionsgüter wieder verstärkt nachgefragt werden. Angetrieben durch diese Entwicklung sind die deutschen Exporte im Winter 2016 und Frühjahr 2017 kräftig gewachsen. Mit Blick auf die Partnerländer fallen die Zuwächse bei den Exporten in die anderen Mitgliedstaaten des Euro-Raums und die übrigen europäischen Staaten besonders stark aus, während sich die Exporte in die Vereinigten Staaten und nach Asien vergleichsweise schwach entwickelt haben.

Einen zusätzlichen Beitrag zur konjunkturellen Dynamik in den Zielregionen dürfte die **Aufwertung des Euro** leisten, die sich negativ auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit auswirkt. So hat die Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar seit Jahresbeginn 2017 um über 11 % an Wert gewonnen. Nominal effektiv hat Deutschland gemäß den Berechnungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in demselben Zeitraum um rund 3 % aufgewertet.

297. Für die zweite Jahreshälfte 2017 weisen Frühindikatoren, wie beispielsweise der monatliche Warenhandel, die ifo Exporterwartungen und der RWI-Containerumschlagindex, **weiterhin auf kräftige Exportzuwächse** hin. Im Prognosezeitraum dürften die Zuwachsraten allerdings im Einklang mit den leicht rückläufigen Wachstumsraten der Weltwirtschaft schrittweise zurückgehen. [↪ ABBILDUNG 7 SEITE 79](#) Sofern weitere Aufwertungen des Euro ausbleiben, sollten die partiellen negativen Effekte der bisherigen Aufwertung moderat bleiben und durch die Nachfrageeffekte der konjunkturellen Entwicklung in Europa und den übrigen Partnerländern überkompensiert werden. Der Sachverständigenrat rechnet für die Exporte nach einem Zuwachs von 2,6 % im Jahr 2016 für die Jahre 2017 und 2018 mit Wachstumsraten von jeweils 3,8 % und 4,5 %. [↪ TABELLE 9](#), [↪ ABBILDUNG 36 OBEN LINKS](#)

298. Getragen von der kräftigen Expansion der privaten Konsumausgaben und der steigenden Investitionstätigkeit ist die **Importnachfrage** momentan recht hoch. Insgesamt dürften die Importe im Jahr 2017 um 4,6 % und im Jahr 2018 um 5,3 % ansteigen. Gleichzeitig zeichnet sich für dieses Jahr eine Verschlechterung der Terms of Trade um 0,8 % ab, die vor allem auf den Anstieg der Rohstoffpreise zu Jahresbeginn zurückgeht. In Kombination mit dem Rückgang der Sekundäreinkommensbilanz, für welche die Heimatüberweisungen der ausländischen Arbeitnehmer eine zentrale Rolle spielen, ergibt sich im Jahr 2017 voraussichtlich erstmals seit dem Jahr 2013 ein **Rückgang des absoluten Leistungsbilanzsaldos**. Der Sachverständigenrat erwartet für die Jahre 2017 und 2018 Leistungsbilanzsalden in Höhe von 7,7 % und 7,6 % des nominalen BIP.

TABELLE 9

Wirtschaftliche Eckdaten

	Einheit	2015	2016	2017 ¹	2018 ¹
Bruttoinlandsprodukt²	%	1,7	1,9	2,0	2,2
Konsumausgaben	%	2,0	2,5	1,8	1,8
Private Konsumausgaben ³	%	1,7	2,1	1,9	1,8
Konsumausgaben des Staates	%	2,9	3,7	1,7	1,8
Bruttoanlageinvestitionen	%	1,5	3,1	3,6	3,8
Ausrüstungsinvestitionen ⁴	%	3,9	2,2	2,3	5,1
Bauinvestitionen	%	- 1,4	2,7	4,3	2,6
Sonstige Anlagen	%	5,5	5,5	4,2	4,9
Inländische Verwendung	%	1,6	2,4	2,2	2,3
Außenbeitrag (Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten)		0,2	- 0,3	0,0	0,0
Exporte	%	5,2	2,6	3,8	4,5
Importe	%	5,6	3,9	4,6	5,3
Leistungsbilanzsaldo⁵	%	8,5	8,3	7,7	7,6
Erwerbstätige	Tausend	43 069	43 638	44 298	44 810
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte⁶	Tausend	30 822	31 485	32 183	32 732
Registriert Arbeitslose⁶	Tausend	2 795	2 691	2 561	2 473
Arbeitslosenquote^{6,7}	%	6,4	6,1	5,8	5,5
Verbraucherpreise⁸	%	0,3	0,5	1,7	1,8
Finanzierungssaldo des Staates⁹	%	0,6	0,8	1,0	1,1
Bruttoinlandsprodukt je Einwohner¹⁰	%	0,9	1,0	1,4	1,8

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Veränderung zum Vorjahr. Gilt für alle angegebenen Bestandteile des BIP. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 5 – In Relation zum nominalen BIP. 6 – Quelle für die Jahre 2015 und 2016: BA. 7 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 8 – Veränderung zum Vorjahr. 9 – Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; in Relation zum nominalen BIP. 10 – Eigene Berechnungen; Veränderung zum Vorjahr.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 17-298

Daten zur Tabelle

Investitionen überwinden Schwächephase

299. Die **Ausrüstungsinvestitionen** haben die Schwächephase des Jahres 2016 überwunden. [ABBILDUNG 36 MITTE LINKS](#) Die Belebung der Weltkonjunktur und die anziehenden Exporte dürften hierfür ebenso eine Rolle gespielt haben wie die reduzierte politische Unsicherheit im Euro-Raum. Im ersten Halbjahr 2017 stiegen die Ausrüstungsinvestitionen annualisiert um 4 % gegenüber dem Vorhalbjahr. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe sowie der Order-Capacity-Index zeigen an, dass die **Produktionskapazitäten** in der Industrie bereits **überausgelastet** sind. [ABBILDUNG 23 UNTEN LINKS](#) Dies deutet wie die Exportaussichten auf eine weitere Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen hin. Die **Absatzerwartungen der Unternehmen** sind angesichts der guten konjunkturellen Lage im In- und Ausland **hoch**. Zudem sind die Finanzierungsbedingungen sehr gut.

All dies wirkt positiv auf die Entwicklung der Unternehmensinvestitionen. Vor diesem Hintergrund ist in den Jahren 2017 und 2018 für die Ausrüstungsinvestitionen mit Zuwachsraten von 2,3 % beziehungsweise 5,1 % zu rechnen. Dabei ist zu beachten, dass die jahresdurchschnittliche Entwicklung die tatsächliche

Entwicklung im Jahr 2017 nur unzureichend abbildet, denn sie wird durch einen hohen statistischen Unterhang aus dem Jahr 2016 nach unten gedrückt. Die Verlaufsrate gibt mit einem Wert von 6,3 % die tatsächliche Dynamik im Jahr 2017 erheblich besser wieder. Für die Investitionen in sonstige Anlagen, die vor allem Investitionen in **Forschung und Entwicklung** beinhalten, erwartet der Sachverständigenrat angesichts der guten Ertragslage der Unternehmen und der zukünftigen Herausforderungen durch die Digitalisierung weiterhin kräftige Zuwachsraten. Nach einem Anstieg um 5,5 % im Jahr 2016 prognostiziert er für die Jahre 2017 und 2018 Zuwächse von 4,2 % beziehungsweise 4,9 %.

300. Die **Bauinvestitionen** dürften im Jahr 2017 nochmals kräftiger ausgeweitet werden als im Jahr 2016. Es zeichnet sich bereits eine deutliche Aufwärtsrevision ab, sodass für das Jahr 2017 mit einer Zuwachsrate von rund 4 % zu rechnen ist. Diese Dynamik dürfte sich allerdings aus mehreren Gründen nicht fortsetzen. Zum einen war die Entwicklung im ersten Halbjahr durch eine Umstellung der Statistik nach oben verzerrt. Zum anderen sind die Kapazitätsengpässe im Baubereich besonders groß. Die Entwicklung der monatlichen Produktionsindizes zeigt bereits, dass das hohe Expansionstempo der Vergangenheit nicht gehalten werden kann. [↘ ABBILDUNG 28 MITTE RECHTS](#)

Privater Konsum expandiert robust

301. Der private Verbrauch hat die **Erwartungen** im bisherigen Jahresverlauf **deutlich übertroffen**. Insbesondere im zweiten Quartal 2017 entwickelte er sich sehr dynamisch. [↘ ABBILDUNG 36 UNTEN LINKS](#) Mit einer annualisierten Zuwachsrate in Höhe von 3,4 % war das ausgewiesene Quartalswachstum außergewöhnlich stark. Für diese Entwicklung ist das Zusammenspiel von zwei Faktoren hauptverantwortlich. Einerseits ist der **Ölpreis** im zweiten Quartal überraschend nochmals um nahezu 10 % gefallen. Andererseits hat der **Euro** kräftig aufgewertet. Beide Entwicklungen gingen mit realen Kaufkraftgewinnen einher, die aufgrund der nahezu unveränderten Sparquote in den Konsum flossen. Zusätzliche Impulse erhält der private Verbrauch bereits seit längerem von den nominal verfügbaren Einkommen, die nicht zuletzt aufgrund der sehr guten **Beschäftigungslage** und der steigenden Löhne robust expandieren.
302. Für den Prognosezeitraum wird erwartet, dass die privaten Konsumausgaben weiter kräftig ansteigen. Aufgrund der **stabilen Arbeitsmarktentwicklung** [↘ ZIFFERN 306 FF.](#) und den **deutlichen Lohnsteigerungen** [↘ TABELLE 10](#) rechnet der Sachverständigenrat in den Jahren 2017 und 2018 mit einem Anstieg der Nettolöhne und -gehälter von jeweils rund 4 %. Die Konsumentenstimmung ist sehr gut, die Anschaffungsneigung und Einkommenserwartungen sind aufwärtsgerichtet. Allerdings nimmt die Verbraucherpreisinflation im Prognosezeitraum etwas zu. [↘ TABELLE 9](#) Vor diesem Hintergrund ist für das laufende und das kommende Jahr ein Zuwachs der privaten Konsumausgaben um 1,9 % beziehungsweise 1,8 % zu erwarten. Hieraus ergibt sich ein Wachstumsbeitrag zum BIP von jeweils einem Prozentpunkt für beide Jahre. [↘ TABELLE 6](#) Der private Verbrauch wird somit der Hauptantrieb der konjunkturellen Entwicklung bleiben.

↘ TABELLE 10

Entwicklung der Löhne in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Tariflöhne (Stunden konzept)	Effektivlöhne ¹	Lohndrift ²	Arbeitnehmer entgelt je Arbeitnehmer stunde	Arbeits produktivität ³	Lohnstück kosten (nominal) ⁴	Lohnstück kosten (real) ⁵
2013	2,4	2,8	0,4	2,6	0,8	1,7	- 0,2
2014	2,9	2,2	- 0,7	2,2	0,8	1,4	- 0,4
2015	2,3	2,6	0,4	2,5	0,7	1,8	- 0,3
2016	2,1	3,2	1,0	2,9	1,3	1,6	0,2
2017 ⁶	2,3	2,8	0,4	2,7	0,9	1,8	0,2
2018 ⁶	2,4	3,0	0,6	3,0	1,2	1,8	- 0,4

1 - Bruttolöhne und -gehälter (Inlandskonzept) je Arbeitnehmerstunde. 2 - Differenz zwischen dem Anstieg der Effektivlöhne und demjenigen der Tariflöhne in Prozentpunkten. 3 - BIP je Erwerbstätigenstunde. 4 - Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 5 - Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum nominalen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 6 - Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 17-303

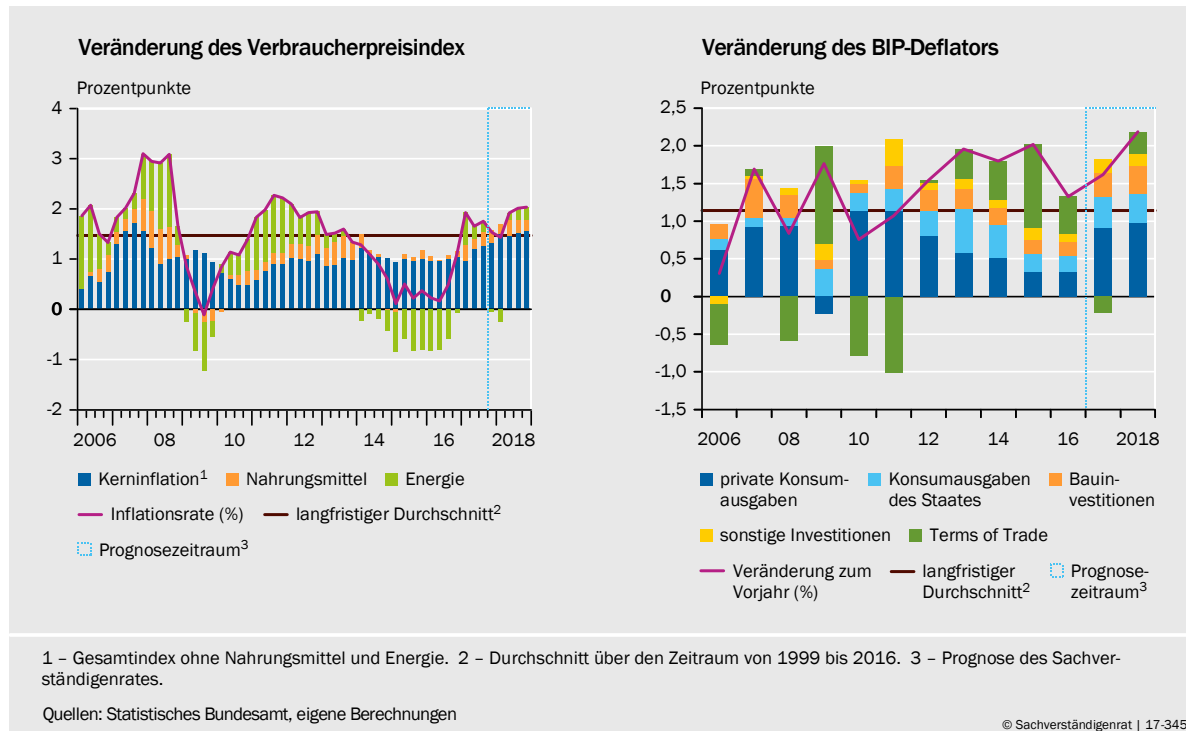
[Daten zur Tabelle](#)

3. Verbraucherpreisentwicklung normalisiert sich

- 303.** Die Verbraucherpreisinflation sprang zu Beginn des Jahres 2017 erwartungsgemäß auf über 2 %, als sich der Tiefpunkt des Ölpreisverfalls aus dem Jahr 2016 jäherte. Seither ist sie aufgrund eines **erneuten Ölpreisrückgangs** kurzzeitig wieder gefallen. Zusätzliche Beiträge lieferte hierzu die Aufwertung des Euro. Die Inflation hat sich zur Jahresmitte 2017 wieder etwas normalisiert. Sie lag im September 2017 bei 1,8 %. ↘ [ABBILDUNG 33 LINKS](#) Nach wie vor beeinflussen aber Basiseffekte und die aktuelle Entwicklung der Energiepreise die Gesamtinflation stark.
- 304.** Die Rückkehr der höheren Verbraucherpreisinflation hat weitere Ursachen. Zusätzliche Impulse kommen zum einen vonseiten der Nahrungsmittelpreise, die im bisherigen Jahresverlauf deutlich stiegen. Zum anderen macht sich die überdurchschnittliche Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten in einem Anstieg der **Kerninflationsrate** bemerkbar, also der Inflationsrate ohne Nahrungsmittel und Energie. Sie stieg im Laufe des ersten Halbjahrs 2017 von 1,2 % auf rund 1,6 % im dritten Quartal und liegt damit im Herbst 2017 merklich oberhalb ihres langjährigen Durchschnitts von etwa 1,1 % ab dem Jahr 1999.
- 305.** Im **Prognosezeitraum** dürfte die weiter steigende Kapazitätsauslastung einen zunehmenden Preisauftrieb erzeugen. Der Sachverständigenrat erwartet ein Anziehen der Kerninflationsrate auf 1,9 % im Jahr 2018. Die gesamte Verbraucherpreis-inflation dürfte aufgrund der anhaltenden Basiseffekte der Energiepreiskomponente mit 1,8 % im Jahr 2018 etwas geringer steigen. Der BIP-Deflator dürfte aufgrund der hohen Preisdynamik im Baugewerbe und der Verbesserung der Terms of Trade im kommenden Jahr 2018 mit rund 2,2 % noch etwas kräftiger steigen als die Verbraucherpreise. ↘ [ABBILDUNG 33 RECHTS](#)

▸ **ABBILDUNG 33**

Inflationsmaße und deren Komponenten

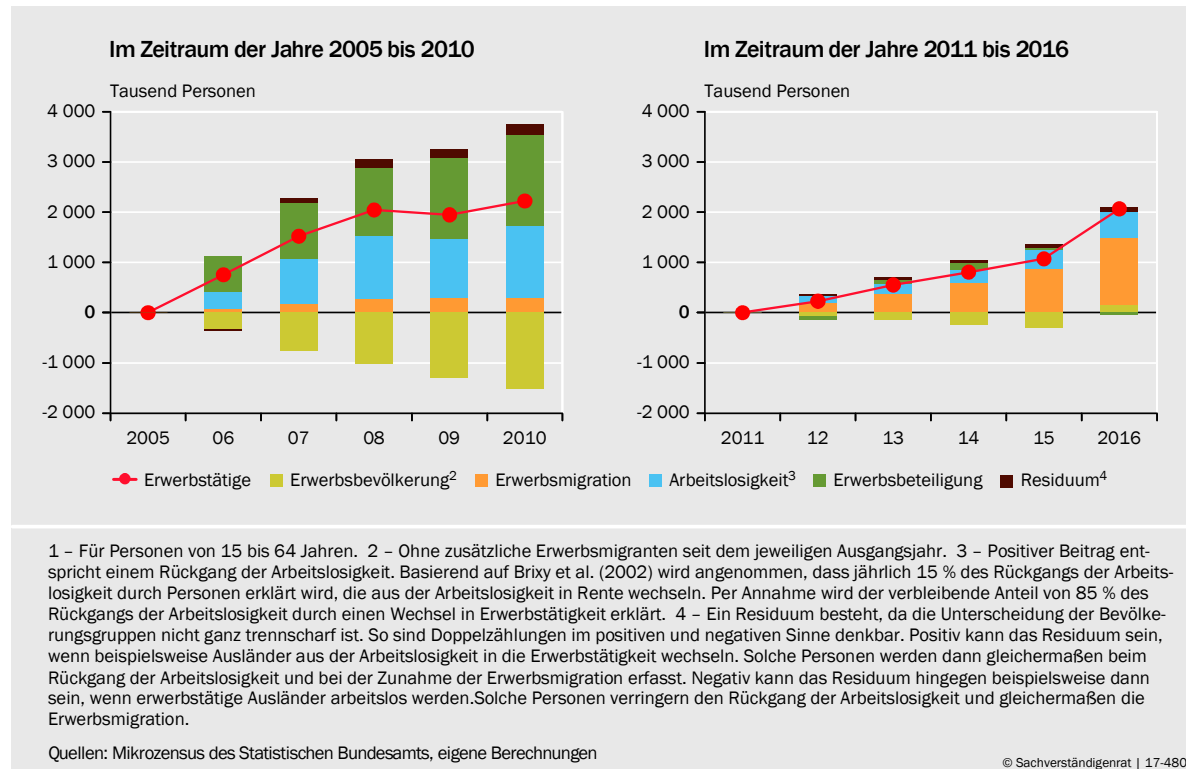


Daten zur Abbildung

4. Beschäftigungszunahme weiterhin hoch

- 306.** Der Arbeitsmarkt hat sich im ersten Halbjahr des Jahres 2017 weiterhin sehr dynamisch entwickelt: Die **Beschäftigung** ist weiter **kräftig gestiegen**, und die **Arbeitslosigkeit ist gesunken**. Im Jahresdurchschnitt ist mit etwa 44,3 Millionen Erwerbstätigen zu rechnen, also mit 660 000 Erwerbstätigen mehr als im Vorjahr. Seit dem Jahr 2005 ist damit die Erwerbstätigkeit um knapp 5 Millionen Personen gestiegen.
- 307.** Im Zeitraum der Jahre 2005 und 2010 waren für diese Zunahme insbesondere die geringere Arbeitslosigkeit sowie die erhöhte Erwerbsbeteiligung vor allem von Frauen und älteren Personen verantwortlich. Die Erwerbsbevölkerung ging laut Mikrozensus hingegen zurück und dämpfte für sich genommen damit den Anstieg der Erwerbstätigkeit. ▸ [ABBILDUNG 34 LINKS](#) Die **Struktur des Beschäftigungsaufbaus** hat sich in den Folgejahren verändert. Seit dem Jahr 2011 liefert die höhere Erwerbsmigration den größten Beitrag. ▸ [ABBILDUNG 34 RECHTS](#) Besonders ausgeprägt war der Beschäftigungszuwachs dabei von Personen aus Polen und Rumänien. Im Vergleich zum Januar 2011 waren im Juli 2017 rund 300 000 beziehungsweise 260 000 zusätzliche Personen aus diesen Staaten sozialversicherungspflichtig beschäftigt (Bundesagentur für Arbeit, 2017a).
- 308.** Der **Abwärtstrend in der registrierten Arbeitslosigkeit** hat sich in der ersten Jahreshälfte 2017 **fortgesetzt**. ▸ [TABELLE 11](#) Mit jahresdurchschnittlich 2,56 Millionen Personen sinkt die Anzahl der Arbeitslosen im vierten Jahr in Folge. Dabei fällt der Rückgang der registriert Arbeitslosen mit 130 000 etwas höher aus als im Vorjahr.

▸ ABBILDUNG 34

Beiträge zum kumulierten Beschäftigungsaufbau¹

Daten zur Abbildung

309. Dank der besser als erwarteten Wirtschaftslage verlief die Entwicklung am Arbeitsmarkt positiver als im März 2017 prognostiziert. Im Vergleich zum Herbst des vergangenen Jahres fällt die Beschäftigungsentwicklung aufgrund der **erheblichen Korrektur der Erwerbstätigenzahl** durch die Bundesagentur für Arbeit (BA) nach oben deutlich stärker aus (Bundesagentur für Arbeit, 2017b). Mit Blick auf die Arbeitslosenentwicklung wurden vom Bundesamt für Migration und Flüchtlinge mehr Integrationskurse für anerkannte Asylbewerber eingerichtet als erwartet. Infolgedessen stieg die Arbeitslosigkeit von anerkannten Asylbewerbern im Verlauf des Jahres 2017 weniger stark an als prognostiziert.
310. Die Beschäftigungsfrühindikatoren des IAB und des ifo Instituts deuten für das laufende Jahr weiterhin auf eine positive Beschäftigungsentwicklung hin. Beide Indikatoren erreichen derzeit langjährige Rekordstände. Das von der BA ausgewiesene Stellenangebot verdeutlicht zudem, dass die **Arbeitsnachfrage weiterhin hoch** ist. Im zweiten Quartal 2017 gab es laut IAB-Stellenerhebung einen Rekordstand von 1,1 Millionen offenen Stellen. Dies entspricht einer Steigerung im Vergleich zum Vorjahresquartal um 12 %. Angesichts des Ausscheidens der geburtenstarken Jahrgänge der 1950er- und 1960er-Jahre aus dem Arbeitsmarkt im nächsten Jahrzehnt dürften sich die Arbeitskräfteengpässe in den kommenden Jahren allmählich verschärfen. ▽ ZIFFERN 769 FF.
311. Derzeit wird der Rückgang der Erwerbspersonen aufgrund der Alterung der Gesellschaft jedoch durch die steigende Erwerbsbeteiligung von Frauen, Älteren und von anerkannten Asylbewerbern sowie der hohen Zuwanderung mehr als kompensiert (Fuchs et al., 2017). Im Jahr 2017 dürfte die Nettozuwanderung laut der Mittelfristprognose des Sachverständigenrates um 500 000 Personen

steigen, im Jahr 2018 um weitere 400 000 Personen. [TABELLE 14](#) Die **Erwerbstätigkeit** wird im Jahr 2018 mit voraussichtlich rund 500 000 Personen **weiter steigen**. Der prozentuale Beschäftigungszuwachs dürfte dabei wie bereits in den Vorjahren bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung höher sein als bei der geringfügig entlohnten Beschäftigung. Die atypische Beschäftigung dürfte weiter etwas an Bedeutung verlieren. Für das Jahr 2018 rechnet der Sachverständigenrat mit 32,7 Millionen sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und 4,7 Millionen ausschließlich geringfügig Beschäftigten. [TABELLE 11](#)

- 312.** Die Anzahl der registriert Arbeitslosen dürfte im Jahr 2018 auf unter 2,5 Millionen Personen sinken. Allerdings dürfte sich der **Rückgang verlangsamen**. Darauf deutet unter anderem der Frühindikator für Arbeitslosigkeit des IAB hin, der in den vergangenen Monaten tendenziell nach unten gerichtet war und somit eine weniger günstige Entwicklung der Arbeitslosenzahlen erwarten

[TABELLE 11](#)

Arbeitsmarkt in Deutschland

Tausend Personen

	2015	2016	2017 ¹	2018 ¹	2017 ¹	2018 ¹
	Jahreswert				Veränderung zum Vorjahr in %	
Erwerbspersonenpotenzial ²	45 911	46 482	47 053	47 316	1,2	0,6
Erwerbspersonen ^{3,4}	44 940	45 318	45 857	46 329	1,2	1,0
Erwerbslose ⁵	1 950	1 774	1 662	1 628	- 6,3	- 2,0
Pendlersaldo ⁶	79	94	104	109	10,1	4,8
Erwerbstätige ⁷	43 069	43 638	44 298	44 810	1,5	1,2
Selbstständige	4 359	4 333	4 317	4 293	- 0,4	- 0,6
Arbeitnehmer	38 710	39 305	39 981	40 517	1,7	1,3
sozialversicherungspflichtig Beschäftigte ⁸	30 822	31 485	32 183	32 732	2,2	1,7
marginal Beschäftigte ⁹	5 504	5 429	5 414	5 385	- 0,3	- 0,6
geringfügig entlohnt Beschäftigte insgesamt ^{8,10}	7 338	7 389	7 419	7 400	0,4	- 0,3
ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigte	4 856	4 805	4 769	4 746	- 0,7	- 0,5
im Nebenerwerb geringf. entlohnt Beschäftigte	2 482	2 584	2 650	2 654	2,5	0,2
Registriert Arbeitslose ⁸	2 795	2 691	2 561	2 473	- 4,8	- 3,4
Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit) ^{8,11}	3 631	3 577	3 613	3 705	1,0	2,6
Kurzarbeiter (Beschäftigungsäquivalent) ⁸	50	48	46	42	- 4,2	- 8,4
Arbeitsvolumen (Mio Stunden) ¹²	58 923	59 286	59 940	60 513	1,1	1,0
Arbeitslosenquote ^{8,13,14}	6,4	6,1	5,8	5,5	- 0,3	- 0,2
ILO-Erwerbslosenquote ^{14,15}	4,6	4,1	3,8	3,7	- 0,3	- 0,1

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Quelle: IAB. 3 – Personen im erwerbsfähigen Alter mit Wohnort in Deutschland (Inländerkonzept). 4 – In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. 5 – ILO-Konzept. 6 – Erwerbstätige Einpendler aus dem Ausland/Auspendler in das Ausland. 7 – Erwerbstätige mit einem Arbeitsplatz in Deutschland unabhängig von ihrem Wohnort (Inlandskonzept). 8 – Quelle: BA. 9 – Arbeitnehmer, die keine voll sozialversicherungspflichtige Beschäftigung ausüben, aber nach dem Labour-Force-Konzept der ILO als tätig gelten, insbesondere ausschließlich geringfügig Beschäftigte und Personen in Arbeitsgelegenheiten. 10 – Beschäftigte mit einem Arbeitsentgelt bis zu 450 Euro (§ 8 Absatz 1 Nr. 1 SGB IV). 11 – Gemäß Unterbeschäftigungskonzept der BA. 12 – Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbs-erwerbstätigen (Inland). 13 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 14 – Jahresdurchschnitte in %; Veränderung zum Vorjahr in Prozentpunkten. 15 – Erwerbslose in Relation zu den Erwerbspersonen, jeweils Personen in Privathaushalten im Alter von 15 bis 74 Jahren; Quelle: Eurostat.

Quellen: BA, IAB, Eurostat, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 17-304

Daten zur Tabelle

lässt. Insbesondere eine erhöhte Arbeitslosenzahl anerkannter Asylbewerber dürfte hierzu beitragen. Für einen Großteil der anerkannten Asylbewerber enden in den kommenden Monaten Integrationsmaßnahmen, die derzeit dazu führen, dass sie vorerst noch nicht als arbeitslos gelten. [↘ ZIFFER 742](#)

Der Anstieg der Arbeitslosigkeit dieser Personen wird entscheidend davon abhängen, inwiefern sie im Anschluss an ihre Integrationsmaßnahmen weitere Fortbildungsprogramme wahrnehmen werden. Nach rund 220 000 arbeitslos gemeldeten anerkannten Asylbewerbern zum Ende des Jahres 2017 rechnet der Sachverständigenrat bis Ende des Jahres 2018 mit einem Anstieg auf etwa 300 000 Personen. Damit würde der Anteil der anerkannten Asylbewerber unter den registriert Arbeitslosen auf rund 12 % ansteigen.

5. Hohe Abgabenbelastung – Rekordüberschüsse

- 313.** Mit 31,3 Mrd Euro (1,0 % in Relation zum nominalen BIP) dürfte der **gesamtstaatliche Finanzierungsüberschuss** im laufenden Jahr den **höchsten Stand seit der Wiedervereinigung** erreichen. Daran konnte selbst die Rückerstattung der Kernbrennstoffsteuer an die Energieunternehmen in Höhe von rund 7,1 Mrd Euro nichts ändern, die in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im ersten Halbjahr verbucht wurde. Für das kommende Jahr erwartet der Sachverständigenrat einen Überschuss in Höhe von 38,8 Mrd Euro (1,1 % in Relation zum nominalen BIP). Die Schuldenstandsquote dürfte zum Ende des kommenden Jahres auf 61,9 % fallen. [↘ TABELLE 12](#)
- 314.** Die anhaltend **kräftige Wachstumsdynamik** mit steigender Beschäftigung und hohen Unternehmensgewinnen bewirkt steigende Steuereinnahmen und trägt zu einer guten Finanzlage der öffentlichen Haushalte bei. Insbesondere die Einnahmen aus den direkten Steuern übertrafen die Erwartungen im laufenden Jahr deutlich. Die gewinnabhängigen Steuern stiegen dabei stärker, als es die gesamtwirtschaftliche Entwicklung erwarten ließ. Gründe hierfür könnten gestiegene Vorauszahlungen und auslaufende Verlustvorträge sein.

Die geringfügigen Entlastungen bei der Einkommensteuer bremsen den Anstieg bei den direkten Steuern nur leicht. In diesem Jahr dürften die Mehrbelastungen durch die Kalte Progression sogar zunehmen. [↘ ABBILDUNG 66 RECHTS SEITE 291](#) Die Steuerquote wird folglich ansteigen. Gleichzeitig wurde der Beitragssatz für die Soziale Pflegeversicherung erhöht, sodass die Sozialbeitragsquote ebenfalls steigt. [↘ ABBILDUNG 66 LINKS](#) Insgesamt führt dies dazu, dass die **Abgabenquote mit 39,5 % den höchsten Stand seit dem Jahr 2000** erreichen dürfte. Allein im Vergleich zum Jahr 2014 ist sie damit um über einen Prozentpunkt gewachsen. Wäre die Quote seitdem konstant geblieben, wären in diesem und den vergangenen Jahren keine Finanzierungsüberschüsse erzielt worden.

Für das kommende Jahr wird ein Absinken des Zusatzbeitrags bei der Krankenversicherung auf durchschnittlich 1 % unterstellt. Dies würde gemeinsam mit der bereits beschlossenen leichten Tarifierhöhung bei der Einkommensteuer zu einem geringfügigen Rückgang der Abgabenbelastung führen. Eine mögliche

Anpassung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung [↘ ZIFFER 588](#) ist in der Prognose nicht berücksichtigt.

- 315.** Im Vergleich zum vergangenen Jahr dürften die **Ausgaben** in diesem und dem kommenden Jahr **etwas weniger kräftig** steigen. [↘ TABELLE 12](#) Zum einen entlasten weiter sinkende Zinsausgaben die Haushalte der Gebietskörperschaften über den gesamten Projektionszeitraum hinweg. Zum anderen wachsen die monetären Sozialleistungen zukünftig nicht mehr so stark. Zwar dürften die Ausgaben im Bereich des SGB II steigen, da die Arbeitsmarktintegration der anerkannten Asylbewerber Zeit benötigt. [↘ ZIFFERN 738 FF.](#) Jedoch waren die Renten zur

[↘ TABELLE 12](#)

Einnahmen und Ausgaben des Staates¹ sowie finanzpolitische Kennziffern

	2016	2017 ²	2018 ²	2017 ²	2018 ²
	Mrd Euro			Veränderung zum Vorjahr in %	
Einnahmen	1 414,2	1 470,6	1 528,4	4,0	3,9
Steuern	732,0	766,1	797,4	4,7	4,1
Sozialbeiträge	523,8	547,3	568,6	4,5	3,9
sonstige Einnahmen ³	158,5	157,3	162,3	- 0,8	3,2
Ausgaben	1 388,6	1 439,3	1 489,6	3,7	3,5
Vorleistungen	150,0	155,3	160,9	3,6	3,6
Arbeitnehmerentgelte	236,5	244,6	254,1	3,4	3,9
geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	41,6	39,5	38,5	- 5,1	- 2,5
Subventionen	27,8	28,4	29,2	2,2	2,7
monetäre Sozialleistungen	486,3	506,9	522,6	4,2	3,1
soziale Sachleistungen	268,6	280,0	291,0	4,3	3,9
Bruttoinvestitionen	66,8	70,1	74,8	4,9	6,7
sonstige Ausgaben ⁴	111,0	114,5	118,5	3,2	3,5
Finanzierungssaldo	25,7	31,3	38,8	x	x
Finanzpolitische Kennziffern (%)⁵					
Staatsquote ⁶	44,2	44,2	43,8	x	x
Staatskonsumquote	19,6	19,6	19,5	x	x
Sozialbeitragsquote ⁷	15,5	15,7	15,6	x	x
Steuerquote ⁸	23,7	23,9	23,8	x	x
Abgabenquote ⁹	39,2	39,5	39,2	x	x
Finanzierungssaldo	0,8	1,0	1,1	x	x
struktureller Finanzierungssaldo ¹⁰	0,8	0,7	0,4	x	x
Schuldenstandsquote ¹¹	68,1	65,3	61,9	x	x
Zins-Steuer-Quote ¹²	5,6	5,1	4,8	x	x

1 – In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (nominale Angaben). 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Verkäufe, empfangene sonstige Subventionen, empfangene Vermögenseinkommen, sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers. 4 – Sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers, geleistete sonstige Produktionsabgaben sowie Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern. 5 – Jeweils in Relation zum nominalen BIP. 6 – Gesamtstaatliche Ausgaben. 7 – Sozialbeiträge, ohne unterstellte Sozialbeiträge. 8 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer und Steuern an die EU. 9 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer, Steuern an die EU und tatsächliche Sozialbeiträge. 10 – Um konjunkturelle Einflüsse und transitorische Effekte bereinigter Finanzierungssaldo. 11 – Bruttoschulden des Staates in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht. 12 – Zinsausgaben in Relation zu den Steuern einschließlich Erbschaftsteuer.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 17-305

Daten zur Tabelle

Mitte des vergangenen Jahres aufgrund von Nachholeffekten besonders kräftig angehoben worden. Die Arbeitnehmerentgelte dürften hingegen aufgrund eines Personalaufbaus und stärkeren Tariferhöhungen kräftiger steigen. Ebenso expandieren die sozialen Sachleistungen wegen Leistungsausweitungen der Sozialen Pflegeversicherung sowie dynamischer Gesundheitsausgaben weiter stark. Zudem werden voraussichtlich die öffentlichen Investitionen stärker ausgeweitet.

- 316.** Die **Fiskalpolitik bleibt expansiv ausgerichtet**. Das zeigt sich zum einen in einem positiven Fiskalimpuls. In diesem Jahr werden voraussichtlich diskretionäre Maßnahmen im Umfang von rund 0,4 % des nominalen BIP durchgeführt. Hierzu zählen insbesondere Maßnahmen auf der Ausgabenseite, etwa Mehrausgaben für die Infrastruktur und im militärischen Bereich sowie Leistungsausweitungen in der Sozialen Pflegeversicherung. Für das kommende Jahr sind per saldo bereits jetzt Maßnahmen im Umfang von rund 0,2 % des nominalen BIP absehbar. Dabei sind noch keine fiskalpolitischen Maßnahmen berücksichtigt, die derzeit Bestandteil der Koalitionsverhandlungen sind.
- 317.** Zum anderen deutet der **sinkende strukturelle Finanzierungssaldo** ebenfalls auf eine expansive Ausrichtung der Fiskalpolitik hin. [↘ ZIFFER 575](#) Der strukturelle Überschuss dürfte in diesem Jahr von 0,8 % des nominalen BIP auf 0,7 % und im kommenden Jahr auf 0,4 % zurückgehen, sofern die künftige Bundesregierung keine weiteren fiskalpolitischen Maßnahmen ergreift, die den Gesamthaushalt strukturell belasten. Der strukturelle Saldo weicht vom tatsächlichen Finanzierungssaldo ab, da die konjunkturelle Lage den Gesamthaushalt momentan erheblich entlastet, die niedrigen Zinsausgaben nicht von Dauer sind und Sondereffekte wie die Rückerstattung der Kernbrennstoffsteuer lediglich einmalig den Saldo verändern. Im kommenden Jahr dürfte der Saldo unter anderem aufgrund der höheren Abführungen an die EU deutlich sinken.



Der Sachverständigenrat hat sein Verfahren zur disaggregierten Schätzung des strukturellen Finanzierungssaldos (JG 2007 Anhang IV D) verfeinert. Zur Konjunkturbereinigung der einzelnen konjunktursensitiven Komponenten des Finanzierungssaldos wird anstelle des univariaten Hodrick-Prescott-Filters nun ein Verfahren verwendet, das zusätzlich die Schätzung der Produktionslücke des Sachverständigenrates berücksichtigt. [↘ ABBILDUNG 29 RECHTS](#) Die Trendkomponenten ausgewählter Ausgaben- und Einnahmepositionen werden jeweils mithilfe des Kalman-Filters ermittelt. Durch diese Neuerung wird zum einen das Randwert-Problem des Hodrick-Prescott-Filters adressiert. Zum anderen wird auf diese Weise die Konsistenz mit der Schätzung des Produktionspotenzials verbessert.

III. MITTELFRISTPROJEKTION

- 318.** Zur Einschätzung der mittelfristigen Wachstumsperspektiven der deutschen Wirtschaft veröffentlicht der Sachverständigenrat mit der Konjunkturprognose seit dem Jahresgutachten 2014 eine Projektion des **Produktionspotenzials** für die kommenden fünf Jahre. Dieses entspricht dem Produktionsniveau, das bei Normalauslastung der Produktionsfaktoren vorliegen würde. Strukturelle

Veränderungen in der deutschen Wirtschaft, etwa Auswirkungen des demografischen Wandels, werden in der Wachstumsrate des Produktionspotenzials besser ersichtlich als in den volatileren Zuwachsraten des BIP, da es um konjunkturelle Effekte bereinigt ist.

319. Das Verfahren des Sachverständigenrates zur Schätzung des Produktionspotenzials greift auf eine **gesamtwirtschaftliche Produktionsfunktion** zurück (JG 2014 Kasten 10). Dies entspricht dem Ansatz der Europäischen Kommission (Havik et al., 2014), deren Schätzungen für die Haushaltsüberwachung in der EU eine zentrale Rolle spielen. Zwischen den Schätzansätzen des Sachverständigenrates und der Europäischen Kommission gibt es jedoch zahlreiche Abweichungen im Detail (Breuer und Elstner, 2017). Die wesentlichen Unterschiede lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Der Sachverständigenrat berücksichtigt in einem stärkeren Ausmaß **demografische Faktoren**. Dies geschieht anhand eines umfangreichen Bevölkerungsmodells.
- Die **Flüchtlingszuwanderung** wird seit dem Jahr 2014 gesondert berücksichtigt (JG 2016 Ziffern 274 ff.).
- Ferner unterscheiden sich die Ansätze deutlich hinsichtlich der Schätzung der **strukturellen Erwerbslosenquote (NAIRU)** [↘ KASTEN 5](#) und der Schätzung der **Totalen Faktorproduktivität (TFP)**.

320. In diesem Jahr ist der Sachverständigenrat zusätzlich dazu übergegangen, die Bestimmung des gesamtwirtschaftlichen Kapitaleinsatzes auf ein **Kapitalnutzungs-konzept** umzustellen. Anstelle des Bruttokapitalstocks verwendet der Sachverständigenrat in Anlehnung an die Deutsche Bundesbank (2012) fortan ein Maß für den tatsächlichen Kapitaleinsatz. Der Unterschied zwischen den Messkonzepten liegt darin, wie die einzelnen Kapitalgüter, beispielsweise Wohnbauten und Ausrüstungen, zum gesamten Kapitalstock aggregiert werden. Beim bisher verwendeten realen Bruttokapitalstock (Bruttoanlagevermögen) wird das

↘ TABELLE 13
Ergebnisse der Mittelfristprojektion¹

	1995 bis 2016				2016 bis 2022	
	tatsächlich		potenziell			
Bruttoinlandsprodukt	1,4		1,3		1,3	
Kapitaleinsatz	1,7	(0,6)	1,7	(0,6)	1,4	(0,5)
Solow-Residuum	0,7	(0,7)	0,7	(0,7)	0,7	(0,7)
Arbeitsvolumen	0,1	(0,1)	0,0	(0,0)	0,3	(0,2)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0	(0,0)	0,0	(0,0)	0,1	(0,1)
Partizipationsquote	0,4	(0,3)	0,4	(0,3)	0,4	(0,2)
Erwerbslosenquote	0,2	(0,1)	0,1	(0,1)	0,2	(0,1)
durchschnittliche Arbeitszeit	- 0,6	(- 0,4)	- 0,5	(- 0,3)	- 0,3	(- 0,2)
nachrichtlich:						
Bruttoinlandsprodukt je Einwohner	1,2		1,2		1,1	

1 – Berechnungen des Sachverständigenrates; jahresdurchschnittliche Veränderungs-raten in %. In Klammern: Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten. Abweichungen in den Summen rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

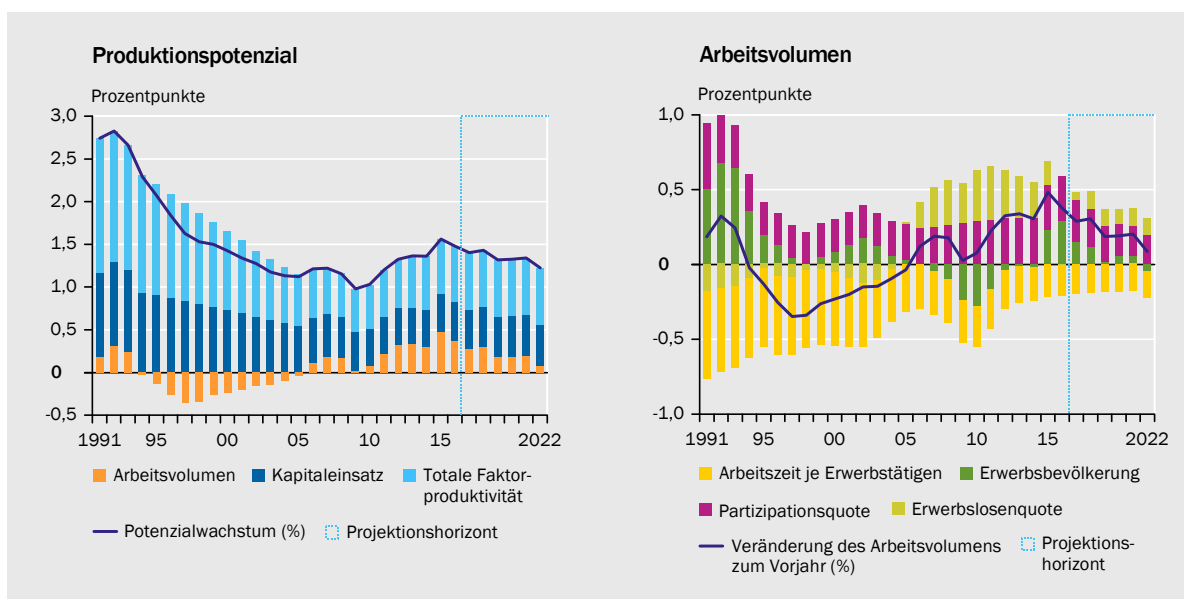
Gewicht eines speziellen Kapitalguts durch seinen nominalen Bestand bestimmt. Bauten erhalten folglich ein hohes Gewicht. Beim Konzept der Kapitalnutzungskosten hingegen wird auf den tatsächlichen Einsatz eines Kapitalgutes abgezielt. Im Ergebnis erhalten Ausrüstungen und sonstige Anlagen, wie Investitionen in Forschung und Entwicklung, ein höheres Gewicht. Aus produktionstheoretischer Sicht ist das Kapitalnutzungskonzept dem Bruttokapitalstock vorzuziehen (Stiroh, 2001; OECD, 2009; Deutsche Bundesbank, 2012).

- 321. Anhand seines Verfahrens schätzt der Sachverständigenrat **für die Jahre 2016 bis 2022** ein jahresdurchschnittliches Potenzialwachstum von 1,3 %. [↘ TABELLE 13](#) Es ist davon auszugehen, dass die **TFP**, die im Projektionszeitraum voraussichtlich um durchschnittlich 0,7 % pro Jahr zunimmt und somit wieder etwas stärker steigen wird als Mitte der 2000er-Jahre, den größten Wachstumsbeitrag liefert. [↘ ABBILDUNG 35 LINKS](#) Maßgeblich hierfür dürfte sein, dass die Kompositionseffekte unter den Erwerbstätigen infolge der Arbeitsmarktreform in den 2000er-Jahren allmählich auslaufen (JG 2016 Ziffern 279 ff.; JG 2015 Ziffern 599 ff.).

- 322. Die **Entwicklung des Arbeitsvolumens** leistet im Prognosezeitraum ebenfalls positive Beiträge zum Potenzialwachstum, wenngleich diese nach und nach abnehmen. [↘ ABBILDUNG 35 RECHTS](#) Hierfür ist vor allem ein geringerer Anstieg der Erwerbsbevölkerung verantwortlich, der durch die (annahmegemäß) geringere Nettozuwanderung und die immer stärker ins Gewicht fallende Alterung der Gesellschaft getrieben wird. [↘ TABELLE 14](#) Im Vergleich zur Erwerbsbevölkerung sind die Beiträge der übrigen Komponenten des Arbeitsvolumens relativ stabil. So ist über den Zeitraum der Jahre 2016 bis 2022 weiterhin ein leichter Rückgang für die NAIRU angelegt.

- 323. Die strukturelle Partizipationsquote, die sich anhand der Fortschreibung aus dem Bevölkerungsmodell ergibt, trägt weiterhin positiv zum Potenzialwachstum

[↘ ABBILDUNG 35](#)
Wachstumsbeiträge der Komponenten des Produktionspotenzials¹



1 – Berechnungen des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

bei. Dabei nehmen die Beiträge im Zeitverlauf ab. Für die tatsächliche Partizipationsquote ist jedoch zu erwarten, dass sie schon Anfang der 2020er-Jahre stagnieren wird, da die **Partizipation der Frauen** nicht mehr steigen dürfte und höhere Alterskohorten bedeutsamer werden. Schließlich gehen von der sinkenden Arbeitszeit je Erwerbstätigen über den gesamten Projektionszeitraum negative Effekte auf das Arbeitsvolumen aus. Diese lassen sich vor allem durch die weiter zunehmende Teilzeitbeschäftigung und, in geringerem Ausmaß, die leicht sinkende Selbstständigenquote erklären.

324. Gegenüber der Schätzung des Vorjahrs wird die Höhe des geschätzten **Potenzialwachstums nur moderat revidiert**. Für die Jahre 2016 bis 2022 wird das geschätzte durchschnittliche Potenzialwachstum um lediglich 0,1 Prozentpunkte angehoben. Die leichte Aufwärtskorrektur verteilt sich auf alle drei Komponenten. So steigt das Arbeitsvolumen etwas stärker, weil in der aktuellen Schätzung die höheren Zahlen der aktualisierten 13. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung und eine etwas kräftigere Zuwanderungsannahme berücksichtigt wurden. Zudem geht mit der Umstellung auf das Konzept der Kapitalnutzung eine geringfügig höhere strukturelle Dynamik vonseiten des Kapitaleinsatzes einher. Schließlich wird der technologische Fortschritt etwas optimistischer beurteilt als im vergangenen Jahr. Im Vergleich zur Gemeinschaftsdiagnose (2017) fällt das geschätzte Potenzialwachstum um rund 0,3 Prozentpunkte niedriger aus. Dies lässt sich unter anderem durch die unterschiedliche Fortschreibung der TFP sowie der durchschnittlichen Arbeitszeit erklären.

↳ TABELLE 14

Projektion wesentlicher Kennzahlen des potenziellen Arbeitsvolumens¹

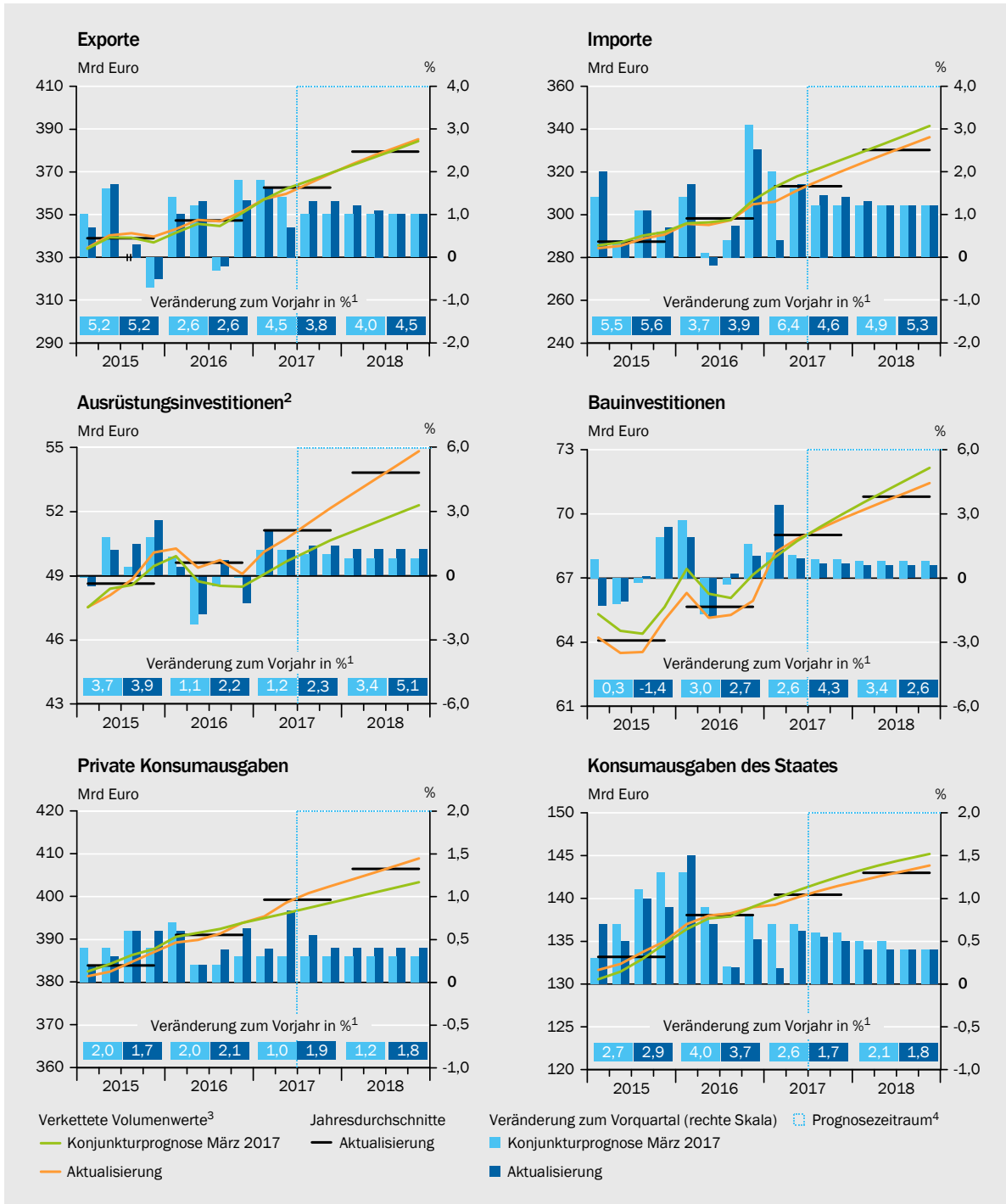
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Bevölkerung²								
Gesamte Nettozuwanderung	Tausend	640	500	400	300	250	200	200
darunter: Flüchtlinge	Tausend	74	8	24	2	101	50	39
im erwerbsfähigen Alter	Tausend	554	439	349	264	211	172	173
darunter: Flüchtlinge	Tausend	56	6	19	2	80	40	32
Strukturelle Partizipationsquote³								
Insgesamt	%	72,8	73,1	73,4	73,7	73,9	74,1	74,4
Flüchtlinge	%	32,4	49,7	58,7	66,8	68,2	69,8	71,4
Anteil der Flüchtlinge ⁴ an der Bevölkerung ⁵	%	1,2	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5
Strukturelle Erwerbslosenquote⁶								
Insgesamt	%	4,4	4,3	4,2	4,0	3,9	3,7	3,5
Flüchtlinge	%	76,2	66,4	56,0	48,3	43,1	38,0	34,1
Anteil der Flüchtlinge an den Erwerbspersonen ⁷	%	0,6	0,9	1,1	1,2	1,4	1,5	1,6
1 – Annahmen des Sachverständigenrates. 2 – Stichtag: 31.12. des jeweiligen Jahres. 3 – Fortschreibung der Partizipationsquote ohne Flüchtlinge anhand eines Bevölkerungsmodells, das alters-, kohorten- und geschlechterspezifische Entwicklungen abbildet. Trendbereinigung mithilfe des HP-Filters. 4 – Anteil der Flüchtlinge wurde bestimmt durch Aufsummierung der Flüchtlinge im erwerbsfähigen Alter seit dem Jahr 2014. 5 – Im erwerbsfähigen Alter. 6 – Die strukturelle Erwerbslosenquote ohne Flüchtlinge wird durch Zustandsraummodelle bestimmt, die verschiedene Inflationsmaße und Inflationserwartungen berücksichtigen (NAIRU). 7 – Anteil der Flüchtlinge wurde bestimmt durch Aufsummierung der erwerbssuchenden Flüchtlinge seit dem Jahr 2014.								
Quellen: IAB, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen © Sachverständigenrat 17-307								

Daten zur Tabelle

ANHANG

ABBILDUNG 36

Komponenten des Bruttoinlandsprodukts



1 – Ursprungswerte. 2 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 3 – Referenzjahr 2010, saison- und kalenderbereinigt. 4 – Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 17-313

Daten zur Abbildung

TABELLE 15

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Absolute Werte

	Einheit	2016	2017 ¹	2018 ¹	2017		2018 ¹	
					1. Hj.	2. Hj. ¹	1. Hj.	2. Hj.
Verwendung des Inlandsprodukts								
In jeweiligen Preisen								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 289,8	2 374,4	2 462,7	1 156,5	1 217,9	1 199,6	1 263,1
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	1 674,4	1 735,3	1 799,5	846,2	889,2	877,0	922,5
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	615,4	639,1	663,2	310,4	328,7	322,6	340,6
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	630,0	665,0	704,9	319,7	345,3	338,9	366,0
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	205,8	211,0	222,2	100,5	110,5	105,6	116,7
Bauinvestitionen	Mrd Euro	304,5	327,8	348,7	157,9	169,9	168,2	180,5
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	119,7	126,2	134,0	61,3	64,8	65,2	68,8
Inländische Verwendung	Mrd Euro	2 893,4	3 014,7	3 147,8	1 470,9	1 543,9	1 537,0	1 610,8
Exporte	Mrd Euro	1 450,0	1 528,5	1 603,6	759,6	768,8	795,2	808,4
Importe	Mrd Euro	1 199,4	1 284,8	1 349,2	631,6	653,2	659,9	689,3
Bruttoinlandsprodukt	Mrd Euro	3 144,1	3 258,4	3 402,2	1 599,0	1 659,5	1 672,3	1 729,9
Verkettete Volumenangaben								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 119,2	2 158,4	2 197,7	1 058,3	1 100,0	1 078,9	1 118,7
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	1 566,5	1 596,2	1 625,3	780,9	815,3	795,9	829,3
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	552,2	561,8	572,0	277,2	284,6	282,7	289,3
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	572,3	593,0	615,6	285,9	307,0	296,8	318,8
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	199,6	204,2	214,6	96,7	107,5	101,4	113,2
Bauinvestitionen	Mrd Euro	263,9	275,1	282,2	133,7	141,4	137,2	145,0
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	109,4	114,0	119,6	55,6	58,4	58,3	61,3
Inländische Verwendung	Mrd Euro	2 657,5	2 715,4	2 778,5	1 337,4	1 377,9	1 369,8	1 408,7
Exporte	Mrd Euro	1 395,1	1 447,6	1 512,6	718,9	728,6	751,1	761,5
Importe	Mrd Euro	1 196,7	1 251,5	1 317,6	611,1	640,4	644,6	673,0
Bruttoinlandsprodukt	Mrd Euro	2 855,4	2 912,1	2 975,5	1 444,8	1 467,3	1 476,6	1 499,0
Preisentwicklung (Deflatoren)								
Konsumausgaben	2010=100	108,1	110,0	112,1	109,3	110,7	111,2	112,9
Private Konsumausgaben ²	2010=100	106,9	108,7	110,7	108,4	109,1	110,2	111,2
Konsumausgaben des Staates	2010=100	111,4	113,8	115,9	112,0	115,5	114,1	117,7
Bruttoanlageinvestitionen	2010=100	110,1	112,2	114,5	111,8	112,5	114,2	114,8
Ausrüstungsinvestitionen ³	2010=100	103,2	103,4	103,5	103,9	102,8	104,1	103,1
Bauinvestitionen	2010=100	115,4	119,2	123,6	118,2	120,1	122,6	124,5
Sonstige Anlagen	2010=100	109,4	110,7	112,0	110,4	111,0	111,7	112,3
Inländische Verwendung	2010=100	108,9	111,0	113,3	110,0	112,0	112,2	114,4
Terms of Trade	2010=100	103,7	102,9	103,5	102,2	103,5	103,4	103,6
Exporte	2010=100	103,9	105,6	106,0	105,7	105,5	105,9	106,2
Importe	2010=100	100,2	102,7	102,4	103,4	102,0	102,4	102,4
Bruttoinlandsprodukt	2010=100	110,1	111,9	114,3	110,7	113,1	113,3	115,4
Entstehung des Inlandsprodukts								
Erwerbstätige (Inland)	Tausend	43 638	44 298	44 810	43 984	44 613	44 585	45 034
Arbeitsvolumen	Mio Std.	59 286	59 940	60 513	29 492	30 548	29 866	30 902
Produktivität (Stundenbasis)	2010=100	106,4	107,4	108,7	108,4	106,5	109,7	107,7
Verteilung des Volkseinkommens								
Volkseinkommen	Mrd Euro	2 338,0	2 423,8	2 530,5	1 177,0	1 246,8	1 231,4	1 299,1
Arbeitnehmerentgelte	Mrd Euro	1 600,3	1 667,3	1 738,7	797,4	869,9	831,3	907,4
Bruttolöhne und -gehälter	Mrd Euro	1 311,5	1 367,4	1 426,5	652,5	714,9	680,2	746,3
darunter: Nettolöhne und -gehälter ⁴	Mrd Euro	869,1	903,9	942,9	427,0	476,9	443,9	499,0
Unternehmens- und Vermögens-einkommen	Mrd Euro	737,7	756,5	791,8	379,6	376,9	400,1	391,7
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte ²	Mrd Euro	1 805,0	1 872,8	1 941,8	928,9	943,9	960,1	981,7
Sparquote der privaten Haushalte ^{2,5}	%	9,7	9,7	9,7	11,2	8,2	10,9	8,4
nachrichtlich:								
nominale Lohnstückkosten ⁶	2010=100	110,3	112,3	114,3	108,3	116,2	110,0	118,2
reale Lohnstückkosten ⁷	2010=100	100,2	100,4	99,9	97,8	102,8	97,1	102,4
Verbraucherpreise	2010=100	107,4	109,3	111,3	108,8	109,7	110,6	111,9

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 5 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum nominalen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Daten zur Tabelle

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

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

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 5 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum nominalen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

© Sachverständigenrat | 17-309

Daten zur Tabelle

LITERATUR

- Bletzinger**, T. und V. Wieland (2017), Lower for longer: The case of the ECB, *Economics Letters* 159, 123–127.
- Breuer**, S. und S. Elstner (2017), Die Projektion der deutschen Wachstumsperspektiven – die Methode des Sachverständigenrates, Arbeitspapier, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden, im Erscheinen.
- Breuer**, S., F. Kirsch und V. Wieland (2017), Konjunkturzyklen der deutschen Wirtschaft, Arbeitspapier, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden, im Erscheinen.
- Brixy**, U., R. Gilberg, D. Hess und H. Schröder (2002), Wie nah am Arbeitsmarkt sind die Arbeitslosen - Arbeitslosenuntersuchung Teil II, IAB-Kurzbericht, Institut für Arbeitsmarkt und Berufsforschung, Nürnberg.
- Bry**, G. und C. Boschan (1971), *Cyclical Analysis of Time Series: Selected Procedures and Computer Programs*, NBER Books, Cambridge, MA.
- Bundesagentur für Arbeit** (2017a), Migrations-Monitor Arbeitsmarkt - Eckwerte (Monatszahlen), September, Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit** (2017b), Beschäftigungsstatistik: Korrektur vorläufiger Werte für das 2. Halbjahr 2016, Grundlagen: Hintergrundinfo, Nürnberg.
- Burda**, M.C. und S. Seele (2017), Das deutsche Arbeitsmarktwunder: Eine Bilanz, Perspektiven der Wirtschaftspolitik, im Erscheinen.
- CEPR** (2017), Euro Area Business Cycle Dating Committee, <http://cepr.org/content/euro-area-business-cycle-dating-committee>, abgerufen am 27.10.2017.
- Deutsche Bundesbank** (2017), Bank Lending Survey für Deutschland, https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Aufgaben/Geldpolitik/volkswirtschaft_bank_lending_survey.html, abgerufen am 29.10.2017.
- Deutsche Bundesbank** (2016), Die Phillips-Kurve als Instrument der Preisanalyse und Inflationsprognose in Deutschland, Monatsbericht April 2016, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank** (2014), Zur Verlässlichkeit der Schätzungen internationaler Organisationen zur Produktionslücke, Monatsbericht April 2014, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank** (2012), Potenzialwachstum der deutschen Wirtschaft – Mittelfristige Perspektiven vor dem Hintergrund demographischer Belastungen, Monatsbericht April 2012, Frankfurt am Main.
- Döhrn**, R. et al. (2017), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Konjunktur weiter von Binnenwirtschaft getragen, in: RWI (Hrsg.), Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland und im Inland zur Jahreswende 2016/2017 - RWI Konjunkturbericht, RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen.
- Döhrn**, R. (2014), *Konjunkturdiagnose und -prognose*, Springer-Verlag, Berlin.
- Dustmann**, C., B. Fitzenberger, U. Schönberg und A. Spitz-Oener (2014), From sick man of Europe to economic superstar: Germany's resurgent economy, *The Journal of Economic Perspectives* 28, 167–188.
- EVG** (2017), EVG-Wahlmodell ein Erfolg: 56 % entscheiden sich für mehr Urlaub - 3.000 Neueinstellungen erforderlich, Eisenbahn- und Verkehrsgewerkschaft, <https://www.evg-online.org/meldungen/details/news/evg-wahlmodell-ein-erfolg-56-entscheiden-sich-fuer-mehr-urlaub-3000-neueinstellungen-erforderli/>, abgerufen am 9.7.2017.
- EZB** (2016), ECB Economic Bulletin, Issue 3/2016, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- Fuchs**, J., M. Hummel, C. Hutter, S. Wanger und E. Weber (2017), Arbeitsvolumen so hoch wie nie, IAB-Prognose für 2017/18, Institut für Arbeitsmarkt und Berufsforschung, Nürnberg.
- Gemeinschaftsdiagnose** (2017), Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2017: Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu, ifo Schnelldienst 70, 3–58.
- Havik**, K. et al. (2014), The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps, *Economic Papers* 535, November 2014, Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (DG ECFIN), Brüssel.

- [Horn, G.A. et al. \(2017\)](#), Ein Aufschwung mit Maß und Mitte. Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2017/2018, IMK Report 130, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung, Düsseldorf.
- [Hristov, A., C. Planas, W. Roeger und A. Rossi \(2017\)](#), NAWRU Estimation Using Structural Labour Market Indicators, Discussion Paper 069, Europäische Kommission, Brüssel.
- [Hristov, A. und W. Roeger \(2017\)](#), On Econometrics with a Human Face and Business Cycles: A Reply to Fioramanti and Waldmann's Criticism on the EU's NAWRU Methodology, Economic Brief 22, Europäische Kommission, Brüssel.
- [IWF \(2017\)](#), World Economic Outlook October 2017, Chapter 2: Recent Wage Dynamics in Advanced Economies: Drivers and Implications, Internationaler Währungsfonds, Washington, D.C.
- [Marcellino, M. und A. Musso \(2011\)](#), The reliability of real-time estimates of the euro area output gap, Economic Modelling 28, 1842–1856.
- [NBER \(2012\)](#), US Business Cycle Expansions and Contractions, National Bureau of Economic Research, <http://www.nber.org/cycles.html>, abgerufen am 27.10.2017.
- [OECD \(2009\)](#), Measuring capital: OECD manual 2009, 2. Auflage, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.
- [Orlandi, F. \(2012\)](#), Structural unemployment and its determinants in the EU countries, Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (DG ECFIN), Brüssel.
- [Orphanides, A. und S. Van Norden \(2002\)](#), The unreliability of output-gap estimates in real time, The Review of economics and statistics 84, 569–583.
- [Schirwitz, B. \(2009\)](#), A comprehensive German business cycle chronology, Empirical Economics 37, 287–301.
- [Statistisches Bundesamt \(2017\)](#), Anpassungen beim Produktionsindex für das Bauhauptgewerbe, Wiesbaden.
- [Stiroh, K.J. \(2001\)](#), What drives productivity growth?, Economic Policy Review 7, 37–59.
- [Tente, N., I. Stein, L. Silbermann und T. Deckers \(2015\)](#), Der antizyklische Kapitalpuffer in Deutschland, Analytischer Rahmen zur Bestimmung einer angemessenen inländischen Pufferquote, Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main.
- [Wohlrabe, K. und T. Wollmershäuser \(2017\)](#), Zur Konstruktion einer gesamtwirtschaftlichen ifo Kapazitätsauslastung, ifo Schnelldienst 15/2017, 26-30.
- [Wollmershäuser, T. et al. \(2016\)](#), ifo Konjunkturprognose 2016-2018: Robuste deutsche Konjunktur vor einem Jahr ungewisser internationaler Wirtschaftspolitik, ifo Schnelldienst 24/2016, 28-73.
- [Yellen, J.L. \(2015\)](#), Inflation Dynamics an Monetary Policy, Rede, Philip Gamble Memorial Lecture, University of Massachusetts, Amherst, 24. September.