

KURZFASSUNG DES JAHRES- GUTACHTENS 2017/18

Kräftiger Aufschwung, beste Bedingungen für Reformen

Geldpolitische Wende, steigende Risiken im Finanzsystem

Stabilität für den Euro-Raum

Erneuerung der Europäischen Union

Globalisierung

Kräftiger Aufschwung, beste Bedingungen für Reformen

1. Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem **kräftigen Aufschwung**. Der Sachverständigenrat rechnet mit Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 2,0 % im Jahr 2017 und 2,2 % im Jahr 2018. Das Wachstum ist somit in beiden Jahren höher als das Potenzialwachstum von jeweils rund 1,4 %. Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einer **Überauslastung**. Für den Euro-Raum prognostiziert der Sachverständigenrat ein Wachstum des BIP von 2,3 % im Jahr 2017 und 2,1 % im Jahr 2018. Der Aufschwung der Weltwirtschaft hat sich seit der zweiten Jahreshälfte 2016 merklich verstärkt.
2. Die gute konjunkturelle Lage bietet die **Chance für eine Neujustierung der Wirtschaftspolitik**. Dabei sollten die Herausforderungen der Zukunft im Mittelpunkt stehen, die sich aus Globalisierung, demografischem Wandel und Digitalisierung ergeben, und nicht wie zuletzt der Verteilungsdiskurs. Tatsächlich ist die Einkommensverteilung nach Steuern und Transfers seit dem Jahr 2005 weitgehend stabil geblieben.
3. Neben einem starken Rückgang der Zinsausgaben haben die gute Konjunktur und strukturelle Veränderungen zu einem **deutlichen Haushaltsüberschuss** beigetragen. Angesichts der finanzpolitischen Risiken, etwa aufgrund der demografischen Entwicklung, sollte die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte zur Sicherstellung der Tragfähigkeit hohe Priorität haben. Die gute Haushaltslage eröffnet gewisse fiskalische Spielräume, welche die neue Bundesregierung **für wachstumsfreundliche Reformen** einsetzen sollte. Höhere öffentliche Investitionen oder höhere Bildungs- und Forschungsausgaben lassen sich durch eine Verschiebung der Prioritäten in den öffentlichen Haushalten finanzieren. Eine Erhöhung der Staatsquote ist dafür nicht erforderlich. Die Länder sollten eine stärkere Verantwortung für ihre Gemeinden übernehmen und deren Haushaltsgebaren besser kontrollieren.
4. Die hohen Einnahmen spiegeln neben der guten konjunkturellen Lage die **zunehmende Belastung durch Steuern und Abgaben** wider. Aufgrund des progressiven Einkommensteuertarifs kommt es bei positiven Inflationsraten zu einer **Kalten Progression**, die vor allem die Bezieher mittlerer Einkommen belastet. Mit einer Tarifreform der Einkommensteuer sollten Mehreinnahmen aus der Kalten Progression zurückgegeben werden. Dies muss mit einer **allmählichen Abschaffung des Solidaritätszuschlags** abgestimmt werden, sodass der finanzpolitische Spielraum nicht überschritten wird. Der Sachverständigenrat spricht sich gegen die Abschaffung der Abgeltungsteuer und für eine höhere Effizienz in der Unternehmensbesteuerung aus, beispielsweise durch die Herstellung der Finanzierungsneutralität der Besteuerung über eine **Zinsbereinigung des Grundkapitals**. Eine Erhöhung vermögensbezogener Steuern sollte unterlassen werden.

Zudem sollte die Bundesregierung den **Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung senken**. Nach Schätzungen des Sachverständigenrates liegt der um

zyklische Komponenten bereinigte Beitragssatz bei 2,5 %, der derzeitige Satz könnte also um bis zu 0,5 Prozentpunkte gesenkt werden.

5. Um den Herausforderungen des digitalen Wandels zu begegnen, sollte die Politik einen **innovationsoffenen Ordnungsrahmen** schaffen. Digitale Netze sollten durch private Investitionen ausgebaut werden. Nur im Einzelfall und unter Berücksichtigung der Beihilferegulungen der Europäischen Union (EU) sollten staatliche Förderprogramme genutzt werden. Im Hinblick auf Datensicherheit, Datenschutz und die Sicherstellung von Privatheit sind hohe Anstrengungen zu unternehmen, ohne mögliche Effizienzgewinne durch zu strenge Datenschutzvorschriften zu behindern. Der Sachverständigenrat spricht sich für die **Einrichtung einer Digitalisierungskommission** aus, um innovationshemmende Regulierungen auf den Prüfstand zu stellen und Reformbedarf zu identifizieren.
6. Im Energiekonzept 2010 hat sich die Bundesregierung das Ziel gesetzt, bis zum Jahr 2050 die Treibhausgasemissionen um 80 % bis 95 % zu reduzieren. Ein **einheitlicher CO₂-Preis** wäre dazu geeignet, die Sektoren Strom, Verkehr und Wärme gleichermaßen zur Emissionsvermeidung heranzuziehen. Die Bundesregierung sollte daher stärker darauf hinwirken, den europäischen Zertifikatehandel (EU-ETS) auszubauen, indem alle Emittenten und Sektoren des Endenergieverbrauchs einbezogen werden. Um die Steuerungswirkung des EU-ETS zu steigern, kann ein Preiskorridor oder eine Reduktion der im Umlauf befindlichen Emissionszertifikate eingesetzt werden. Eine CO₂-Grenzsteuer („carbon border tax“) würde hingegen eine Handelsbeschränkung darstellen und ist im Hinblick auf WTO-Regeln sowie bestehende Freihandelsabkommen problematisch.
7. Der demografische Wandel wird das Arbeitskräftepotenzial sinken lassen. Bereits jetzt ist in einigen Bereichen der Wirtschaft ein **Fachkräfteengpass** festzustellen. Es wird zunehmend wichtig werden, das vorhandene Arbeitskräftepotenzial besser auszuschöpfen. Dies könnten Maßnahmen zur **Vereinbarkeit von Familie und Beruf**, beispielsweise durch den weiteren Ausbau der Kinderbetreuung, sowie ein Einwanderungsgesetz erreichen. Dieses sollte Fachkräften mit beruflicher Ausbildung bessere **Möglichkeiten zur Erwerbsmigration** eröffnen. Zudem sollte das Augenmerk der Politik auf dem Abbau der **Langzeitarbeitslosigkeit** und der **Integration von anerkannten Asylbewerbern** in den Arbeitsmarkt liegen.
8. Die Digitalisierung von Wirtschaft und Gesellschaft führt zu einem umfassenden **Strukturwandel**, den die Politik nach Kräften **ermöglichen** sollte, beispielsweise durch eine innovationsfreundliche Regulierung, die konsequente Digitalisierung staatlichen Verwaltungshandelns und die Sicherstellung eines flexiblen Arbeitsmarkts. Zudem gilt es, durch die Stärkung der **Bildung und Weiterbildung** die Anpassungsfähigkeit der Arbeitnehmer an die neuen Anforderungen der digitalen Arbeitswelt zu erhöhen, vor allem durch die Stärkung von Basiskompetenzen und nicht-kognitiven Fähigkeiten. Lebenslanges Lernen sollte ebenso gefördert werden wie die Qualität von Bildung und Weiterbildung durch mehr **Wettbewerb zwischen Bildungsinstitutionen**. Das Arbeitszeitgesetz sollte gelockert werden.

Geldpolitische Wende, steigende Risiken im Finanzsystem

9. Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist nach wie vor äußerst expansiv. Die jüngste Verlängerung des Anleihekaufprogramms lässt den Expansionsgrad sogar noch weiter zunehmen, obwohl die makroökonomische Entwicklung eine deutliche geldpolitische Straffung erfordert. Die EZB sollte auf die Zunahme der Wachstums- und Inflationsraten in entsprechender Weise reagieren wie auf deren Rückgang. Während keine Deflationsrisiken bestehen, haben Finanzstabilitätsrisiken zugenommen. Die EZB sollte daher dringend eine **umfassende Strategie für eine Normalisierung ihrer Geldpolitik** kommunizieren. Dies würde die Unsicherheit der Marktteilnehmer über den künftigen Kurs der Notenbank reduzieren.
10. Die EZB sollte die **Anleihekäufe früher beenden** als bisher angekündigt. Mit dem Ende der Aufkäufe würden mittel- und längerfristige Zinsen wieder verstärkt die Einschätzungen der Marktteilnehmer reflektieren. Ein daraus resultierender Anstieg der Kreditzinsen hätte den positiven Nebeneffekt, die Zinsänderungsrisiken der Banken einzudämmen. Abhängig von der Inflations- und Wachstumsentwicklung können sich Leitzinserhöhungen anschließen. Längerfristig ist die Bilanzsumme schrittweise zurückzuführen.
11. Zudem sollte der EZB-Rat seine bisherige **Forward-Guidance-Kommunikation** ausbauen. So könnte er aufbauend auf einer eigenen Inflationsprognose seine Prognose zur Entwicklung der Anleihekäufe und des Leitzinses veröffentlichen. Dabei geht es nicht um eine Festlegung, sondern um die Kommunikation der **Erwartungen der Notenbank**. Dies würde die Erwartungsbildung der Marktteilnehmer erleichtern und dürfte die Wirksamkeit der Geldpolitik erhöhen. Alternativ könnten die individuellen Prognosen der Ratsmitglieder veröffentlicht oder die derzeit veröffentlichte Stabsprognose mit einer eigenen Leitzinsprognose verbessert werden.
12. Infolge der Niedrigzinspolitik sind die **Risiken im Finanzsystem weiter angestiegen**. Einerseits besteht die Gefahr überhöhter Vermögenspreise, vor allem im Bereich der Wohnimmobilien und Anleihen. Andererseits haben sich die **Zinsänderungsrisiken bei Banken** deutlich erhöht, da die Banken Kredite mit längeren Zinsbindungsfristen vergeben und sich gleichzeitig kurzfristiger refinanzieren. Im Fall rasch steigender Zinsen wäre mit Verwerfungen im Finanzsystem zu rechnen, selbst wenn das Kreditwachstum derzeit vergleichsweise moderat ist. Gleichzeitig könnten sich die Zinsen auf Staatsanleihen und damit die Refinanzierungskosten hochverschuldeter Staaten spürbar erhöhen. Hierdurch könnte die EZB in eine Lage **fiskalischer oder finanzieller Dominanz** geraten, was sie davon abhalten könnte, die notwendige geldpolitische Straffung umzusetzen.
13. In ihrer Kommunikation einer Normalisierungsstrategie sollte die EZB den Bedenken einer fiskalischen oder finanziellen Dominanz proaktiv begegnen, indem sie auf den bestehenden Krisenmechanismus und die Bankenunion verweist. Ferner sind die **Mitgliedstaaten** angehalten, eine **nachhaltige Wirtschafts-**

politik umzusetzen, um sich auf künftig steigende Zinsen vorzubereiten. Ebenso kommt der **makroprudenziellen Politik** im und jenseits des Bankensektors eine wichtige Rolle zu, die Risiken im Finanzsystem zu begrenzen.

Stabilität für den Euro-Raum

14. Im Vertrag von Maastricht haben sich die Mitgliedstaaten des Euro-Raums auf das Prinzip der **nationalen Souveränität in der Finanzpolitik** verständigt. Begünstigt durch den wirtschaftlichen Aufschwung im Euro-Raum erfüllen viele von ihnen mittlerweile das 3 %-Defizitkriterium. Die Schuldenstände lagen im Jahr 2016 jedoch in 13 der 19 Mitgliedstaaten teilweise weit über 60 % des BIP. Es bestehen berechnete Zweifel, ob das derzeitige Rahmenwerk angesichts seiner großen **Komplexität** eine hinreichende Bindungswirkung entwickeln und die Nachhaltigkeit der öffentlichen Haushalte gewährleisten kann. Eine einfache Einschätzung, ob ein Mitgliedstaat alle Maßgaben der Fiskalregeln erfüllt, ist jedoch essenziell, damit Fiskalregeln politökonomische Anreize zu überhöhten Defiziten eindämmen und zu nachhaltigen öffentlichen Finanzen führen.
15. Eine Möglichkeit, das komplexe Regelwerk zu vereinfachen, bestünde in seiner **Reduktion auf zwei Regeln, ergänzt um eine unabhängige Überwachung**: eine Ausgabenregel als jährliches, operationales Ziel und eine strukturelle Defizitregel als mittelfristiges Ziel. Diese Fiskalregeln könnten die gegenwärtig im präventiven und korrekativen Arm des Stabilitäts- und Wachstumspakts bestehenden Regeln samt ihren Ausnahmeregelungen ersetzen. Die gegenwärtigen Koordinations- und Meldepflichten durch die Stabilitäts- und Konvergenzprogramme sowie das Europäische Semester würden fortbestehen.
16. Die **Vervollständigung der Banken- und Kapitalmarktunion** ist wesentlich für eine stabile und widerstandsfähige Architektur des Euro-Raums. Dabei sollte eine weitere Risikoteilung erst nach einer Risikoreduktion in Betracht gezogen werden, damit Altlasten aus der Krise nicht auf die Gemeinschaft übertragen werden. Hierzu muss der Abbau der **notleidenden Bankkredite** weiter rasch vorangetrieben werden. Aus eigener Kraft nicht lebensfähige Banken sollten aus dem Markt ausscheiden. Lücken im **europäischen Abwicklungsregime** müssen geschlossen werden, sodass eine Verlustbeteiligung nach- und vorrangiger Gläubiger nicht umgangen werden kann. Die Verwendung staatlicher Gelder zur Bankenrettung sollte nur im Extremfall einer systemischen Bankenkrise möglich sein. Schließlich muss die **Privilegierung von Forderungen gegenüber Staaten** in der Bankenregulierung aufgehoben werden.
17. Gelingt es den Mitgliedstaaten, die Risiken angemessen zu reduzieren, kann über eine **Vervollständigung der Bankenunion** nachgedacht werden. Hierzu gehört die Schaffung einer gemeinsamen europäischen Einlagensicherung, gemeinsamer fiskalischer Backstops sowie gegebenenfalls sicherer Wertpapiere im Euro-Raum. Dabei müssten Fehlanreize und implizite Haftungsrisiken vermieden werden. Wünschenswert ist die Stärkung des gemeinsamen europäischen Kapitalmarkts im Rahmen der **Europäischen Kapitalmarktunion**. In

all diesen Bereichen wären stärkere Harmonisierungen, beispielsweise im Bereich des Insolvenz- und Zwangsvollstreckungsrechts, erforderlich.

18. Mit dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) besitzt der Euro-Raum seit dem Jahr 2012 einen dauerhaften Krisenmechanismus. Aus Sicht des Sachverständigenrates stellt der **ESM ein wesentliches Element der Architektur des Euro-Raums** dar. Eine Weiterentwicklung sollte ihn auf keinen Fall in einen Transfermechanismus verwandeln. Vielmehr sollten die Anreize der Mitgliedstaaten zur Krisenprävention gestärkt werden.
19. Dafür ist das Instrument der makroökonomischen Anpassungsprogramme des ESM durch **klare Regeln für die geordnete Umschuldung** von Staatsschulden im Krisenfall zu ergänzen. Dadurch wird sichergestellt, dass sich die Gläubiger an der Krisenbewältigung beteiligen und der ESM nur Kredite an solvente Mitgliedstaaten vergibt. Dies mindert negative Anreize des Krisenmechanismus auf die nationale Finanzpolitik und stärkt die Marktdisziplin. Um geordnete Umschuldungen zu ermöglichen, hat der Sachverständigenrat im vergangenen Jahr einen detaillierten Vorschlag ausgearbeitet. Zusätzlich sollte der ESM ein **Mandat zur Krisenprävention** erhalten, um in Zusammenarbeit mit anderen Institutionen Stabilitätsrisiken zu identifizieren und die Fiskalpolitik der Mitgliedstaaten zu überwachen.
20. Die Schaffung gemeinsamer Ausgleichsmechanismen durch eine Fiskalkapazität oder eine europäische Arbeitslosenversicherung hält der Sachverständigenrat **nicht für erforderlich**. Viele dieser Vorschläge berücksichtigen zudem heterogene politische Präferenzen unzureichend und können die Einheit von Haftung und Kontrolle nicht gewährleisten.

Erneuerung der Europäischen Union

21. Eine Weiterentwicklung der EU ist in vielen Bereichen sinnvoll. Dazu zählen der digitale Binnenmarkt, die Beschaffung in der Verteidigungspolitik, die öffentliche Sicherheit, das Asylwesen und der Klimaschutz. Eine wohl austarierte **Balance zwischen Eigenverantwortung und gemeinschaftlichem Handeln** mit einer richtigen Abfolge von Reformschritten sollte im Zentrum des europäischen Integrationskurses stehen. Deutschland sollte konstruktiv für die Akzeptanz grundlegender Prinzipien wie der Subsidiarität oder der Einheit von Haftung und Kontrolle werben.
22. Im Bereich des **Außenhandels** sollten die EU-Mitgliedstaaten die bestehenden multilateralen Vereinbarungen unterstützen und die Verhandlung weiterer Freihandelsabkommen vorantreiben. Im Bereich der **Direktinvestitionen** bergen Ansätze zu einer Überprüfung oder eines Verbots von Firmenübernahmen durch ausländische Investoren allerdings die Gefahr einer allgemeinen Beschränkung der Kapitalverkehrsfreiheit. Eine allgemeine Genehmigungspflicht für ausländische Investitionen zur Wahrung rein wirtschaftlicher Belange oder Ziele der Wirtschaftspolitik ist daher abzulehnen. An der Offenheit gegenüber ausländischen Investoren sollte selbst ohne Reziprozität festgehalten werden.

23. Im **gemeinsamen Binnenmarkt** bestehen nach wie vor Potenziale zum Abbau von nicht-tarifären Handelshemmnissen, beispielsweise im Dienstleistungssektor. Einen protektionistischen Geist atmet hingegen die jüngste Entscheidung zur Verschärfung der **Entsenderichtlinie**. Sie wendet sich gegen die Dienstleistungsfreiheit des Gemeinsamen Marktes und verdeutlicht, dass die Mitgliedstaaten sich trotz aller Freihandelsrhetorik im Zweifel eher für Markthemmnisse einsetzen.
24. Im Bereich **Migration und Asyl** überschneiden sich die Interessen vieler EU-Mitgliedstaaten an einer besseren Sicherung der Außengrenzen. Bei der Fluchtursachenbekämpfung wie der Entwicklungszusammenarbeit kann ein europäischer Ansatz effektiver sein als ein nationales Vorgehen. Entsprechende Ausgaben sollten durch eine Umschichtung im EU-Haushalt finanziert werden.
25. Aufgrund der großen Tragweite eines **Austritts des Vereinigten Königreichs** aus der EU plädiert der Sachverständigenrat weiterhin dafür, diesen noch zu verhindern. Ist dies nicht möglich, sollte das Ziel der Verhandlungen sein, ein Nachfolgeabkommen zu schließen, das den Schaden für beide Seiten minimiert. Dabei bleiben alle vier Grundfreiheiten unverzichtbar. Ein „Rosinenpicken“ sollte nicht zugelassen werden. Für die Verhandlungen eines solchen Abkommens wird jedoch voraussichtlich eine längere Zeit benötigt als die in Artikel 50 EUV verankerte Frist von zwei Jahren. Deshalb spricht sich der Sachverständigenrat für eine **einmalige Verlängerung** dieser Frist aus.

Globalisierung

26. Die massive Ausweitung des internationalen Handels hat global und in Deutschland zu großen Effizienz- und Wohlfahrtssteigerungen geführt und die weltweite Armut merklich reduziert. Den Rufen nach protektionistischen Maßnahmen sollte entschieden entgegengetreten werden. Dazu sollte das **multilaterale regelbasierte Handelssystem gestärkt** werden. Eine Ausschöpfung weiterer Potenziale der Handelsliberalisierung dürfte weitere Wohlfahrtssteigerungen mit sich bringen. Eine größere Offenheit in den internationalen Wirtschaftsbeziehungen lässt sich zudem über den Abbau von Handelshemmnissen im Dienstleistungs- und digitalen Handel sowie den Abschluss weiterer Freihandelsabkommen erreichen. Die Verhandlungen zur Transatlantischen Handels- und Investitionspartnerschaft (TTIP) sollten wieder aufgenommen werden.
27. Der mit der Globalisierung einhergehende Strukturwandel ist grundsätzlich nicht anders zu behandeln als andere strukturelle Veränderungen, wie der technologische Wandel, etwa durch die Digitalisierung. Negative Auswirkungen auf der regionalen oder sektoralen Ebene werden von den bestehenden Systemen der sozialen Sicherung und Instrumenten der Arbeitsmarktpolitik abgedeckt. Im Kern muss es jedoch darum gehen, **Arbeitnehmer und Unternehmen besser zu befähigen**, diese Veränderungen für sich zu nutzen. Dazu tragen Bildungs- und Weiterbildungsanstrengungen ebenso bei wie reibungslos funktionierende Faktor- und Gütermärkte.