



# DEUTSCHE KONJUNKTUR: AUFSCHWUNG STÖSST AN GRENZEN

## **I. Expansionstempo sinkt**

1. Angebotsseitige Beschränkungen nehmen zu
2. Beschäftigungsaufbau lebt von Zuwanderung
3. Bedeutung der Exporte nach wie vor hoch
4. Ungünstigere Rahmenbedingungen
5. Allmählicher Wachstumsrückgang erwartet

## **II. Die Entwicklung im Einzelnen**

1. Verwendungskomponenten
2. Verbraucherpreisinflation über 2 Prozent
3. Dynamik am Arbeitsmarkt lässt etwas nach
4. Staatliche Überschüsse verleiten zu expansiver Ausgabenpolitik

## **III. Mittelfristprojektion**

### **Anhang**

### **Literatur**

## DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

In Deutschland hat der bereits seit neun Jahren anhaltende Aufschwung zuletzt an Dynamik eingebüßt. Hierfür sind zum einen **ungünstigere außenwirtschaftliche Rahmenbedingungen** und erhebliche **produktionsseitige Probleme** in der Automobilindustrie verantwortlich. Zum anderen sorgen **Kapazitätsengpässe** für einen Rückgang des Expansionstempos in Richtung des Potenzialwachstums. Die Anzeichen für eine **gesamtwirtschaftliche Überauslastung** haben weiter zugenommen. In vielen Bereichen ist ein ausgeprägter **Arbeitskräfteengpass** feststellbar. Zudem haben die Lohn- und Verbraucherpreisentwicklung angezogen.

**Zugewanderte Arbeitskräfte** haben das Arbeitsangebot beträchtlich **ausgeweitet**. Inzwischen leisten sie den größten Beitrag zum Beschäftigungsanstieg. Die Zuwanderungszahlen nehmen jedoch allmählich ab. Zudem haben die Zuwanderer im Durchschnitt eine merklich **geringere berufliche Qualifikation**. Sie werden daher wahrscheinlich in Zukunft ebenfalls nur einen Teil des Arbeitskräftebedarfs decken können.

Die anhaltend hohe Arbeitsnachfrage, die anziehende Lohndynamik und der hohe Auftragsbestand der Unternehmen deuten darauf hin, dass der Aufschwung derzeit vor allem angebotsseitig an Grenzen stößt. Ungeachtet dessen sind die **Geld- und Fiskalpolitik** weiterhin expansiv ausgerichtet. So geben etwa die von der Regierung beschlossenen Maßnahmen wie das Baukindergeld und die Ausweitung der Mütterrente einen **nachfrageseitigen Impuls**.

Für das laufende und das kommende Jahr erwartet der Sachverständigenrat eine **Fortsetzung des Aufschwungs**. Zwar dürfte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) aufgrund der temporären Produktionsprobleme in der Automobilindustrie im dritten Quartal sinken. Von einer anhaltenden konjunkturellen Eintrübung ist aber nicht auszugehen. Insbesondere die Binnennachfrage dürfte aufgrund der anhaltenden Beschäftigungszuwächse, der zu erwartenden Lohnsteigerungen, der bestehenden Investitionsanreize und der regen Baukonjunktur robust expandieren. Insgesamt prognostiziert der Sachverständigenrat für das BIP jahresdurchschnittliche Zuwachsraten von 1,6 % beziehungsweise 1,5 % für die Jahre 2018 und 2019.

Das **Wachstumstempo** wird voraussichtlich **abnehmen** und sich schrittweise dem Potenzialwachstum annähern. Verantwortlich dafür ist nicht zuletzt, dass sich der Beschäftigungsanstieg verlangsamen dürfte. Die Zuwanderung nimmt bereits jetzt ab, und die verbleibenden Erwerbspotenziale in der deutschen Bevölkerung sind begrenzt.

Der aktuelle Aufschwung ruhte bislang auf einem vergleichsweise breiten Fundament. Eine Berechnung der importbereinigten Wachstumsbeiträge zeigt aber, dass die **Bedeutung der Exporte nach wie vor hoch** ist. Vor diesem Hintergrund bergen der ungelöste Handelskonflikt mit den Vereinigten Staaten, die Turbulenzen in einzelnen Schwellenländern, der bevorstehende Brexit und die politische Unsicherheit im Euro-Raum in Kombination ein erhebliches Risiko für die zukünftige Entwicklung der deutschen Volkswirtschaft. Im Vergleich zum Jahresgutachten 2017 haben sich die Risiken merklich erhöht.

## I. EXPANSIONSTEMPO SINKT

274. Die deutsche Volkswirtschaft befindet sich nach wie vor in einer **Hochkonjunktur**. Die Rahmenbedingungen haben sich jedoch spürbar verschlechtert. Zum einen sind die politischen **Risiken** gestiegen. Zum anderen hat das Expansionstempo des Welthandels merklich nachgelassen. [↘ ZIFFER 191](#) Für die Jahre 2018 und 2019 ist mit einer deutlich **schwächeren Exportentwicklung** zu rechnen als noch in der Konjunkturprognose des Sachverständigenrates im März 2018 erwartet. [↘ KASTEN 4 SEITE 153](#)
275. Darüber hinaus belasten angebotsseitige Probleme die Expansion im Jahr 2018. Dies gilt insbesondere für die gravierenden **Produktionsprobleme** bei einigen Automobilherstellern im Zuge der Umstellung auf die neue Abgaszertifizierung. Dämpfende Effekte hatten zudem eine ungewöhnlich starke **Grippewelle** zu Jahresbeginn (BKK, 2018) und außergewöhnlich lange Streikperioden. Die von temporären Faktoren verursachten Produktionsausfälle dürften nur begrenzt nachgeholt werden können, da die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten bereits überausgelastet sind. **Angebotsseitige Beschränkungen** verhindern trotz hoher Nachfrage eine kräftigere Ausweitung des Bruttoinlandsprodukts (BIP).
276. Während die Auslandsnachfrage im ersten Halbjahr hinter den Erwartungen zurückblieb, entwickelte sich die **inländische Nachfrage robust**. Der anhaltende Beschäftigungsanstieg und Lohnzuwachs sorgen bereits seit mehreren Jahren für hohe Wachstumsbeiträge des privaten Konsums. [↘ TABELLE 4](#) Gleichzeitig investieren die Unternehmen aufgrund der hohen Auslastung in Kapazitätserweiterungen. Die enormen Auftragsbestände in vielen Bereichen deuten darauf hin,

### ↘ TABELLE 4

**Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten<sup>1</sup>**  
Prozentpunkte

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 <sup>2</sup>	2019 <sup>2</sup>
<b>Inländische Verwendung</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>
Konsumausgaben	0,6	0,9	1,5	1,9	1,2	1,0	1,3
Private Konsumausgaben <sup>3</sup>	0,3	0,6	0,9	1,1	0,9	0,8	0,9
Konsumausgaben des Staates	0,3	0,3	0,6	0,8	0,3	0,2	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	- 0,3	0,8	0,3	0,7	0,6	0,6	0,5
Ausrüstungsinvestitionen <sup>4</sup>	- 0,2	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
Bauinvestitionen	- 0,1	0,2	- 0,1	0,4	0,3	0,3	0,3
Sonstige Anlagen	0,0	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	0,1
Vorratsveränderungen	0,5	- 0,2	- 0,3	0,2	0,1	0,3	0,0
<b>Außenbeitrag</b>	<b>- 0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>- 0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>- 0,3</b>	<b>- 0,3</b>
Exporte	0,8	2,1	2,4	1,1	2,1	1,1	1,4
Importe	- 1,2	- 1,4	- 2,2	- 1,6	- 1,8	- 1,4	- 1,7
<b>Bruttoinlandsprodukt (%)</b>	<b>0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>

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

© Sachverständigenrat | 18-207

dass die Produktion nicht mit der Nachfrage schritthalten kann. Dies gilt vor allem für das Baugewerbe, dessen Aktivität zwar aufwärtsgerichtet ist, in dem kräftig steigende Preise aber auf erhebliche Knappheiten hindeuten.

277. Auf Seiten des **Staatskonsums** haben die verzögerte Regierungsbildung mit einer vorläufigen Haushaltsführung beim Bund sowie ein starker Rückgang bei den Sachleistungen der Länder, vermutlich aufgrund geringerer flüchtlingsbezogener Ausgaben, die Expansion zwar zwischenzeitlich gedämpft. Die bereits beschlossenen Maßnahmen des Koalitionsvertrags lassen aber keine Zweifel daran aufkommen, dass weiterhin mit erheblichen expansiven Impulsen zu rechnen ist, insbesondere durch erhöhte Transfers etwa aufgrund der Mütterrente II und durch eine kräftige Ausweitung der Verteidigungsausgaben. In der Spätphase eines Aufschwungs und bei vorliegender Überauslastung geben diese fiskalpolitischen Maßnahmen einen **zusätzlichen nachfragesteigernden Impuls**.

## 1. Angebotsseitige Beschränkungen nehmen zu

278. In den zurückliegenden Jahren ist die deutsche Wirtschaft stärker als ihr Potenzial gewachsen. Die Wachstumsraten von rund 2 % übertrafen die geschätzten Potenzialraten von aktuell etwa 1,5 % deutlich. [↘ ABBILDUNG 46 LINKS, SEITE 165](#) Der Auslastungsgrad der deutschen Wirtschaft stieg infolgedessen kontinuierlich an. Inzwischen sind **klare Anzeichen für eine gesamtwirtschaftliche Überauslastung** sichtbar.
279. Die **Umfrageindikatoren zur Kapazitätsauslastung** erreichten im Frühjahr 2018 ein neues Allzeithoch und liegen aktuell nur knapp darunter (ifo Institut, 2018). In die gleiche Richtung deuten die geschätzten gesamtwirtschaftlichen **Produktionslücken**. Deren Niveau wird für das Jahr 2018 von verschiedenen Institutionen auf Werte von 0,4 % (Europäische Kommission), 1,2 % (IWF), 1,8 % (OECD) und etwa 2,2 % (Deutsche Bundesbank) geschätzt. Der Sachverständigenrat kommt mit einem produktionstheoretischen Schätzverfahren auf einen Wert von 1,4 %. [↘ ABBILDUNG 43 RECHTS, SEITE 152](#) Schätzansätze auf Basis von faktoranalytischen Modellen deuten ebenfalls auf eine nennenswerte Überauslastung hin ([↘ KASTEN 2, SEITE 124.](#); Weiske, 2018).
280. Damit im Einklang liegt der **Auftragsbestand** der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe gemäß den Zahlen des Statistischen Bundesamts auf dem höchsten Wert seit Einführung der Erhebung im Jahr 2015. Trotz rückläufiger Neuaufträge ist die Reichweite der Aufträge im Verarbeitenden Gewerbe während des ersten Halbjahrs auf zuletzt knapp sechs Monate gestiegen. Die Unternehmen haben offenbar zunehmend Schwierigkeiten, bestehende Aufträge abzuwickeln. Rund 45 % der vom DIHK (2018) befragten Unternehmen geben sogar an, neue Aufträge ablehnen zu müssen. Auf den Exportmärkten könnten die vorhandenen Kapazitätsengpässe dazu führen, dass deutsche Unternehmen Aufträge an ausländische Wettbewerber verlieren.
281. Weitere Belege für die hohe Auslastung finden sich auf dem Arbeitsmarkt. **Arbeitskräfteengpässe** nehmen stetig zu. So lag etwa die Zahl offener Stellen im Juni 2018 erstmals über 800 000. Die Beschäftigung ist seit November 2017

nochmals um mehr als 400 000 Personen gestiegen und die Zahl der Erwerbslosen um etwa 110 000 Personen gefallen. Beide Arbeitsmarktindikatoren liegen saisonbereinigt auf ihrem Höchst- beziehungsweise Tiefststand seit der Wiedervereinigung. Umfragebasierte Indikatoren der Arbeitsnachfrage, wie etwa das ifo Beschäftigungsbarometer oder der Stellenindex BA-X der Bundesagentur für Arbeit (BA) liegen ebenfalls auf oder nahe an Rekordniveaus.

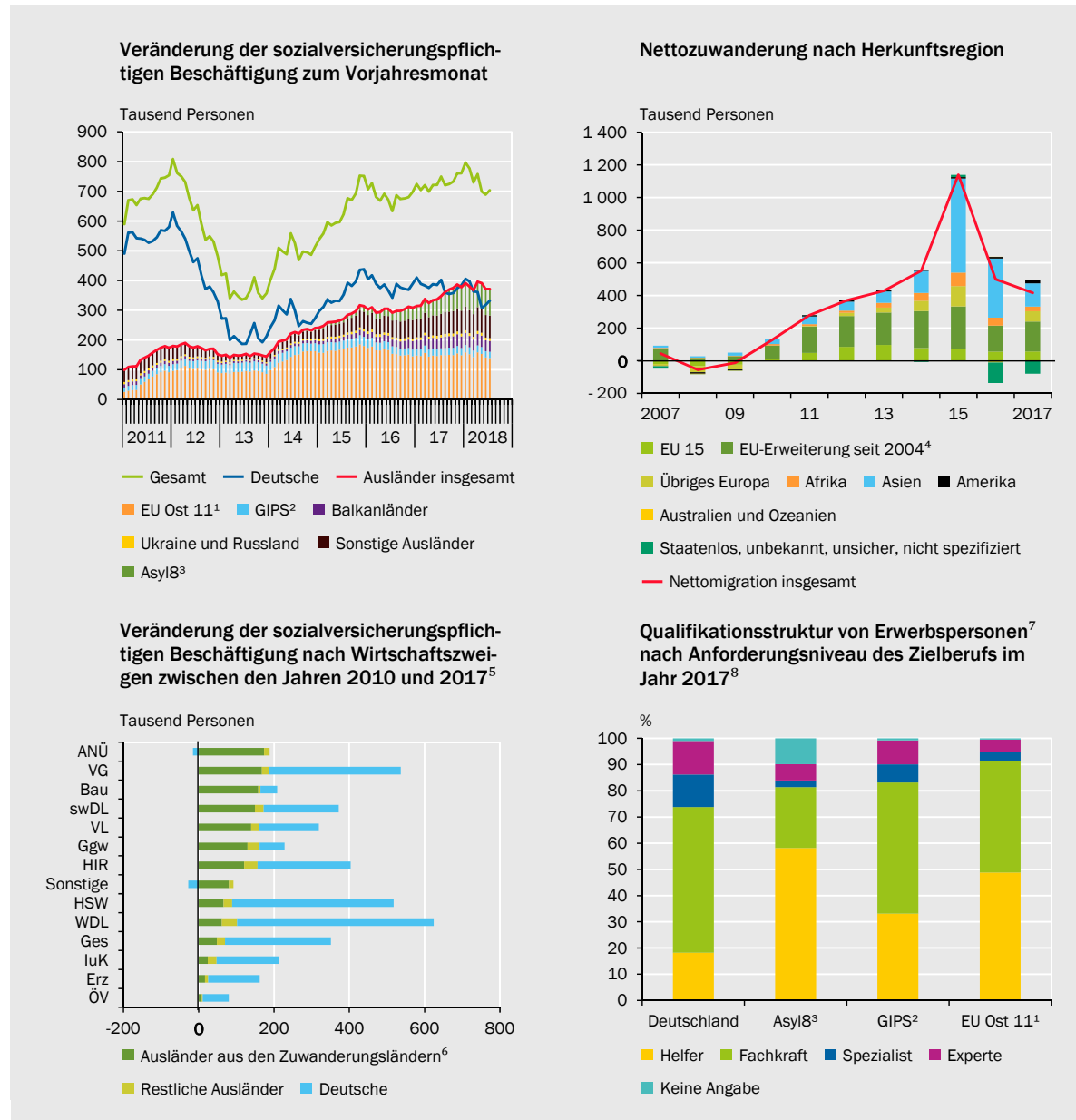
282. Im Einklang damit ist die **Vakanzeit** offener Stellen seit dem Jahr 2010 kontinuierlich gestiegen, von 57 Tagen auf zuletzt 107 Tage (BA, 2018). In Umfragen werden Probleme bei der Besetzung offener Stellen immer häufiger als zentrales Hemmnis genannt. So geben inzwischen 48 % der vom DIHK (2018) befragten Unternehmen an, offene Stellen wegen des Mangels an passenden Arbeitskräften längerfristig oder gar nicht besetzen zu können. Besonders ausgeprägt sind die Probleme gemäß der **Fachkräfteengpassanalyse der BA** in den technisch-akademischen Berufen sowie im Gesundheitswesen und dem Baugewerbe (BA, 2018). Dort liegt nach Definition der BA eindeutig ein **Fachkräftemangel** vor. Von einem flächendeckenden Fachkräftemangel kann laut BA aber nach wie vor nicht gesprochen werden.
283. Zur Hochkonjunkturphase passt ebenfalls die **anziehende Lohndynamik**. Der Verteilungsspielraum, gemessen als Summe der Produktivitäts- und Verbraucherpreisanstiege, wurde bereits in den vergangenen Jahren mehr als ausgeschöpft (JG 2017 Ziffern 273 ff.). Bei wichtigen Tarifabschlüssen im ersten Halbjahr 2018, etwa im Öffentlichen Dienst, in der Metallindustrie und im Baugewerbe, wurden nun erneut überdurchschnittliche Tariflohnsteigerungen vereinbart. Insgesamt dürften die Tariflöhne in den Jahren 2018 und 2019 mit Raten von 2,7 % beziehungsweise 2,6 % recht kräftig steigen. [↘ TABELLE 9 SEITE 159](#) Für die nominalen Lohnstückkosten kann derzeit mit einem Anstieg von 2,5 % beziehungsweise 2,4 % in den Jahren 2018 und 2019 gerechnet werden. In den übrigen Mitgliedstaaten des Euro-Raums steigen die Lohnstückkosten überwiegend schwächer, sodass die **preisliche Wettbewerbsfähigkeit** im Euro-Raum weiter konvergiert.
284. Während die Lohnentwicklung im Vergleich zu den 2000er-Jahren kräftig ist, erscheint sie angesichts der beschriebenen Arbeitskräfteengpässe eher moderat. Ein Grund hierfür könnte die negative Erfahrung hoher Sockelarbeitslosigkeit Ende der 1990er- und Anfang der 2000er-Jahre sein. Die Tarifvertragsparteien könnten sich zu einer gewissen Vorsicht angehalten sehen, um den hohen Beschäftigungsstand nicht zu gefährden. Weitere Gründe könnten die hohe Nettozuwanderung und die damit verbundene Arbeitsangebotsausweitung, die steigende Bedeutung **nichtmonetärer Bestandteile von Tarifverträgen** (Deutsche Bundesbank, 2018; JG 2017 Ziffer 284) sowie die mögliche Verlagerung von Produktionskapazitäten in Länder mit niedrigeren Löhnen sein. Inwiefern Migration die Lohndynamik dämpft, ist allerdings umstritten (Ottaviano und Peri, 2012; Klinger und Weber, 2018). Ebenso lassen sich für den Einfluss der nichtmonetären Leistungen zumindest auf die Tariflöhne in Schätzungen des Sachverständigenrates bislang keine klaren Belege finden. [↘ KASTEN 5 SEITE 161](#)

## 2. Beschäftigungsaufbau lebt von Zuwanderung

285. Eine **tragende Säule** des langanhaltenden Aufschwungs war in den vergangenen Jahren die Migration. Die Anzahl sozialversicherungspflichtig beschäftigter Ausländer ist seit dem Jahr 2010 um fast 2 Millionen Personen auf inzwischen 3,5 Millionen Personen gestiegen. Ohne die Zuwanderung wäre ein derart starker Beschäftigungsanstieg in Deutschland nicht möglich gewesen. Zuletzt ging sogar **mehr als die Hälfte des Beschäftigungsanstiegs** auf ausländische Beschäftigte zurück. [↪ ABBILDUNG 37 OBEN LINKS](#)
286. Der größte Teil der ausländischen Beschäftigten dürfte erst in den vergangenen Jahren zugewandert sein. Insgesamt addiert sich die **Nettomigration** in den Jahren von 2010 bis 2017 auf rund 3,8 Millionen Personen. [↪ ABBILDUNG 37 OBEN RECHTS](#) Besonders viele Zuwanderer stammen aus den übrigen Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU), vor allem aus Rumänien, Kroatien, Polen, Bulgarien und Italien. Gründe dafür dürften die uneingeschränkte Arbeitnehmerfreizügigkeit innerhalb der EU, die räumliche Nähe und die bestehenden Einkommensunterschiede sein. Es handelt sich bei dieser Gruppe weit überwiegend um **Erwerbsmigranten**.
287. Daneben kam es vor allem im Jahr 2015 zu einem sprunghaften Anstieg der Zuwanderung aus dem asiatischen Raum. [↪ ABBILDUNG 37 OBEN RECHTS](#) Hierbei handelte es sich größtenteils nicht um Erwerbsmigration, sondern um **Flüchtlingsmigration**, etwa aus Syrien, dem Irak und Afghanistan. Anfänglich verlief die Arbeitsmarktintegration dieser Gruppe erwartungsgemäß langsam, inzwischen zeichnen sich aber zunehmend Erfolge ab (Brücker, 2018). [↪ ZIFFER 101](#) Die Beiträge der Asyl8-Länder zum Beschäftigungsaufbau steigen derzeit dynamischer als die jeder anderen Ausländergruppe. [↪ ABBILDUNG 37 OBEN LINKS](#) Im Vergleich zum Jahr 2015 hat die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung von Personen aus den Asyl8-Ländern um rund 200 000 Personen zugenommen. [↪ ABBILDUNG 12 RECHTS](#) Insgesamt sind seit Januar 2015 rund 900 000 Asylbewerber anerkannt worden.
288. Mit Blick auf die **Wirtschaftsbereiche** zeigt sich, dass Zuwanderer einen besonders großen Beitrag zum Beschäftigungszuwachs im Bereich der **Arbeitnehmerüberlassung** geleistet haben. [↪ ABBILDUNG 37 UNTEN LINKS](#) In anderen, größeren Wirtschaftsbereichen wie beispielsweise dem Verarbeitenden Gewerbe, dem Bau- oder dem Gastgewerbe decken Zuwanderer ebenfalls einen erheblichen Teil der Arbeitsnachfrage. Auffällig gering ist der Beitrag hingegen im Wirtschaftsbereich Erziehung sowie in der öffentlichen Verwaltung. Dies dürfte nicht zuletzt damit zusammenhängen, dass Sprach- und Qualifikationsanforderungen in diesen Bereichen ein größeres Hindernis darstellen.
289. Die relativ **geringe berufliche Qualifikation** der Zuwanderer dürfte die Möglichkeiten zur Abfederung von Arbeitskräfteengpässen durch Migration generell beschränken. [↪ ABBILDUNG 37 UNTEN RECHTS](#) So zeigt sich, dass innerhalb der Gruppe der Zuwanderer ein erheblich größerer Anteil einen Beruf im Helferbereich ausübt oder anstrebt, während nur ein relativ kleiner Teil als Fachkraft oder Experte tätig ist oder sein möchte. Misst man die Qualifikationsstruktur

anhand der (formalen) Berufsausbildung ergibt sich ein damit konsistentes Bild. So hatten im Jahr 2017 66,5 % der deutschen Erwerbspersonen, hier definiert als Summe der Arbeitslosen und der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten, eine schulische oder betriebliche Ausbildung. Die entsprechenden Anteile bei Personen aus Staaten der EU11 und den Asylherkunftsländern sind mit rund 33,8 % beziehungsweise 9,1 % erheblich geringer.

▾ **ABBILDUNG 37**  
**Arbeitsmarktmigration**



1 – EU Ost 11: Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn.  
 2 – GIPS: Griechenland, Irland, Portugal, Spanien. 3 – Asyl8: Afghanistan, Eritrea, Irak, Iran, Nigeria, Pakistan, Somalia, Syrien. 4 – Daten für Kroatien ab 2013. 5 – ANÜ-Arbeitnehmerüberlassung; VG-Verarbeitendes Gewerbe; Bau-Baugewerbe; swDL-sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen; VL-Verkehr und Lagerei; Ggw-Gastgewerbe; HIR-Handel; Instandhaltung, Reparatur von Kfz; Sonstige: sonstige Dienstleistungen, private Haushalte, Land-, Forstwirtschaft und Fischerei, Bergbau, Energie- und Wasserversorgung, Entsorgungswirtschaft, Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, nicht Zugeordnete; HSW-Heime und Sozialwesen; WDL-Grundstücks- und Wohnungswesen, freiberufliche, wissenschaftliche und technische Dienstleistungen; Ges-Gesundheitswesen; luK-Information und Kommunikation; Erz-Erziehung und Unterricht; ÖV-öffentliche Verwaltung, Verteidigung, Sozialversicherungen, Exterritoriale Organisationen. 6 – EU Ost 11, Asyl8, GIPS, Russland, Ukraine, Albanien, Bosnien und Herzegowina, Kosovo, Mazedonien und Serbien. 7 – Hier definiert als Summe der Arbeitslosen und der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. 8 – Durchschnitt des Jahres 2017.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

290. Insgesamt hat die Zuwanderung im bisherigen Aufschwung zur erheblichen Ausweitung des Arbeitsangebots beigetragen und damit die Arbeitskräfteengpässe gemildert. Sie hat maßgeblichen Anteil daran, dass die Anspannung am Arbeitsmarkt nicht noch höher ist. Dieser Befund zeigt aber zugleich, dass der Aufschwung der deutschen Wirtschaft in gewissem Maße von einem stetigen Zustrom ausländischer Arbeitskräfte abhängt. Die zuletzt rückläufige Migration lässt erwarten, dass die Beiträge der Zuwanderung zukünftig wieder abnehmen. Darüber hinaus ist davon auszugehen, dass das Problem des **Arbeitskräftemangels** in Deutschland wegen der oft fehlenden Qualifikation **nicht allein durch Migration zu lösen** sein wird. Dies zeigt sich etwa im Gesundheitsbereich. [↘ ZIFFER 820](#) Der Renteneintritt der geburtenstarken Jahrgänge dürfte den Arbeitskräftemangel im kommenden Jahrzehnt weiter verstärken.

### 3. Bedeutung der Exporte nach wie vor hoch

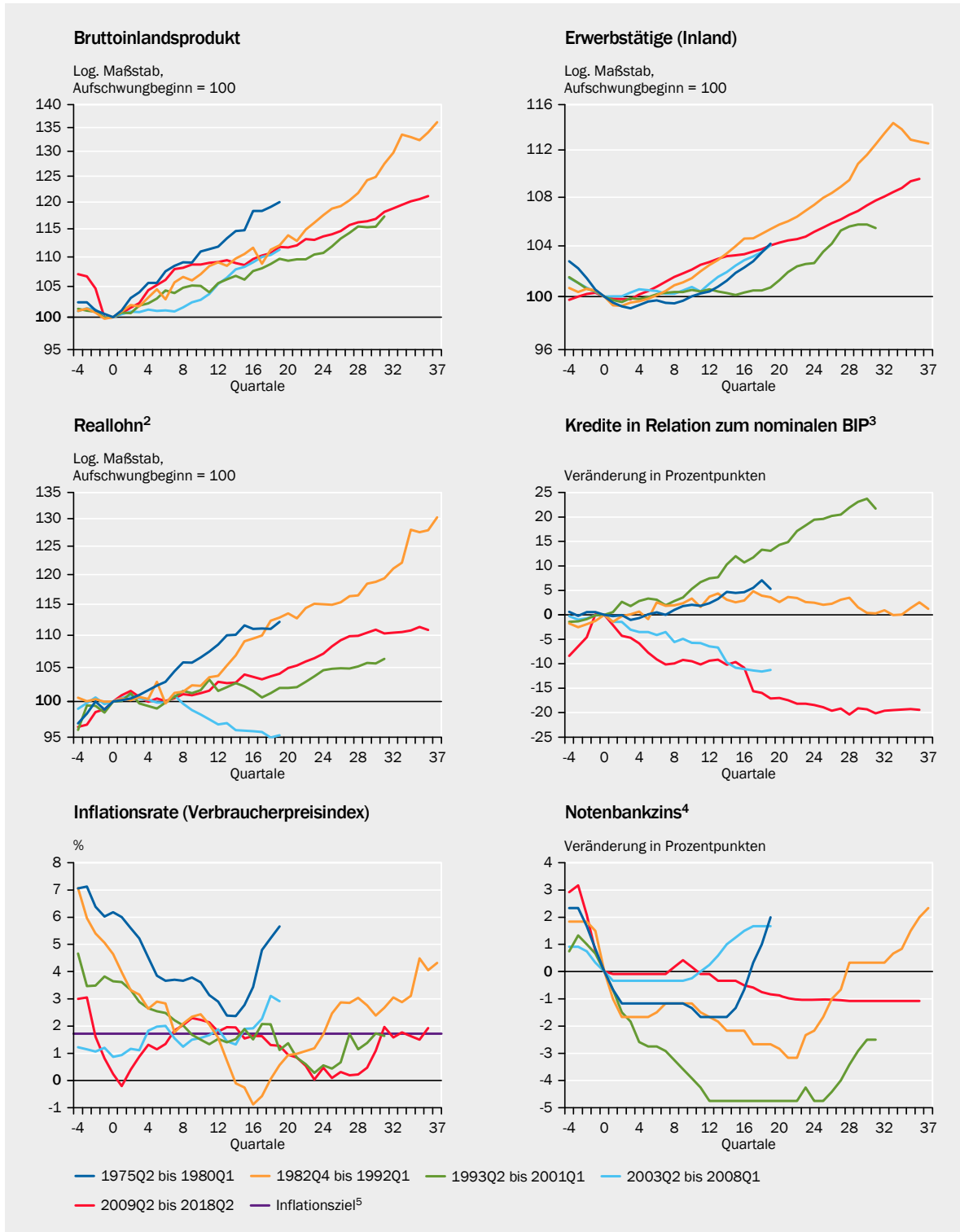
291. Die aktuelle Aufschwungphase der deutschen Wirtschaft ist bereits relativ lang. Gemäß der Zyklusdatierung des Sachverständigenrates (JG 2017 Kasten 7; Breuer et al., 2018) begann sie im zweiten Quartal des Jahres 2009. Ohne Berücksichtigung des Nachkriegsbooms ist dieser Aufschwung bereits jetzt der **zweitlängste Aufschwung** in der Geschichte der Bundesrepublik. Noch etwas länger war nur der Aufschwung in den Jahren 1982 bis 1992. Ein Vergleich mit früheren Aufschwüngen deckt einige Besonderheiten auf.
292. Zunächst fällt auf, dass der aktuelle **Aufschwung in drei Phasen** verlief. Nachdem das BIP in den Nachkrisen Jahren eine überdurchschnittlich starke Erholung gezeigt hatte, kam es im Zuge der Krise im Euro-Raum ab dem Jahr 2011 zu einer längeren Stagnation. [↘ ABBILDUNG 38 OBEN LINKS](#) Der Sachverständigenrat klassifiziert diese Phase aus heutiger Sicht als eine Unterbrechung des Aufschwungs (JG 2017 Kasten 7). Erst im Jahr 2013 setzte wieder ein dynamisches Wachstum ein. Vor diesem Hintergrund sollte die außergewöhnliche Länge des Aufschwungs nicht überinterpretiert werden. Die großen Längenunterschiede früherer Aufschwünge verdeutlichen ohnehin, dass die Dauer allein nur wenig Aussagekraft besitzt.
293. Von größerer Bedeutung dürfte die **außergewöhnlich positive Arbeitsmarktentwicklung** des aktuellen Aufschwungs sein. [↘ ABBILDUNG 38 OBEN RECHTS](#) Hierdurch hebt sich dieser besonders markant ab. Die Zahl der Erwerbstätigen ist seit dem Jahr 2009 kontinuierlich um insgesamt knapp 10 % (rund 4 Millionen Erwerbstätige) gestiegen. Gleichzeitig sank die Erwerbslosenquote um mehr als die Hälfte. Die Summe der geleisteten Arbeitsstunden ist sogar in keinem anderen Aufschwung so stark gestiegen wie im aktuellen. [↘ TABELLE 5](#) Dies erklärt sich dadurch, dass die Stunden je Erwerbstätigen im Unterschied zu früheren Aufschwüngen nicht weiter sanken. Die dem Aufschwung vorangegangene Lohnmoderation und die Agenda-Reformen dürften einen Anteil an der starken Arbeitsmarktentwicklung haben (Dustmann et al., 2014; Burda und Seele, 2017).
294. Auffällig schwach hingegen ist im aktuellen Aufschwung die **Produktivitätsentwicklung**. [↘ TABELLE 5](#) Teilweise ist dies als Begleiterscheinung der positiven Arbeitsmarktentwicklung zu sehen, denn sie reflektiert nicht zuletzt die erfolg-



reiche Integration weniger produktiver Arbeitskräfte in den Arbeitsmarkt (Elstner et al., 2018; JG 2015 Ziffern 590 ff.). Die **Reallöhne** entwickelten sich im aktuellen Aufschwung hingegen kräftiger als in den beiden anderen Aufschwün-

▸ **ABBILDUNG 38**

**Charakteristische Entwicklung ausgewählter Indikatoren innerhalb der Aufschwungsphasen<sup>1</sup>**



1 – Dargestellt sind Entwicklungen seit dem jeweiligen Tiefpunkt des Konjunkturzyklus. Ab 1991 Deutschland, davor früheres Bundesgebiet.  
 2 – Bruttoilöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde deflationiert mit dem Verbraucherpreisindex. 3 – Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen. 4 – Ab 1999 Hauptrefinanzierungssatz der EZB, davor Diskontsatz der Deutschen Bundesbank. 5 – Für das Inflationsziel wird in Anlehnung an Bletzinger und Wieland (2017) ein Wert von 1,72 % angenommen .

Quellen: Bletzinger und Wieland (2017), Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

gen seit der Wiedervereinigung. [↪ ABBILDUNG 38 MITTE LINKS](#) Aus dem Zusammenspiel beider Entwicklungen ergibt sich, dass Reallöhne und Produktivität seit Beginn dieses Aufschwungs in etwa proportional stiegen. Die **Lohnmoderation** ist somit beendet. Dies hat einerseits positive Implikationen für den privaten Verbrauch, der im aktuellen Aufschwung wieder spürbar kräftiger als zuvor zulegen konnte. [↪ TABELLE 5](#) Die stärkere Lohnentwicklung trägt aber andererseits dazu bei, dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Volkswirtschaft relativ zum Rest des Euro-Raums in den zurückliegenden Jahren abgenommen hat (JG 2017 Ziffern 278 f.).

295. Bei Betrachtung der monetären Indikatoren fällt zunächst die ungewöhnlich **schwache Entwicklung der Kredite** auf, deren Volumen in Relation zum nominalen BIP seit Beginn des Aufschwungs um rund 20 Prozentpunkte gesunken ist. [↪ ABBILDUNG 38 MITTE RECHTS](#) Wichtige Ursachen hierfür dürften die gute Gewinnentwicklung und die Bereinigung der Bilanzen nach der Finanzkrise sein. Diese schwache Kreditentwicklung korrespondiert mit einer vergleichsweise verhaltenen Entwicklung der Bruttoanlageinvestitionen in den ersten Jahren des Aufschwungs. Erst relativ spät begann die Kreditvergabe zusammen mit der Baukonjunktur anzuziehen. [↪ ZIFFERN 681 FF.](#) Mit Raten von über 4 % expandieren die Kredite aber inzwischen dynamischer als in den Jahren vor der Finanzkrise.
296. Die **Zinsentwicklung** ist im historischen Vergleich einzigartig. Noch nie in der Geschichte der Bundesrepublik hat es eine so lange Phase ohne Zinsanstieg gegeben. [↪ ABBILDUNG 38 UNTEN RECHTS](#) Wie sich zeigt, ging einer Rezession bisher immer ein markanter Zinsanstieg, und diesem wiederum fast immer ein Inflationsanstieg voraus. [↪ ABBILDUNG 38 UNTEN LINKS](#) Die einzige Ausnahme von diesem Muster bildet der Zinsanstieg zur Jahrtausendwende, der vor dem Ende des Aufschwungs der 1990er-Jahre einsetzte. Zu diesem Zeitpunkt hatte die Europäische Zentralbank (EZB) bereits das geldpolitische Mandat von der Deutschen Bundesbank übernommen und reagierte mit dem Zinsanstieg auf die anziehende Verbraucherpreis-inflation im Euro-Raum. Aktuell gibt es noch keine Anzeichen für einen zeitnahen Zinsanstieg der EZB.
297. Neben der Entwicklung zentraler makroökonomischer Faktoren ist es aufschlussreich, die verwendungsseitigen **Triebkräfte des aktuellen Aufschwungs** mit denjenigen früherer Aufschwünge zu vergleichen. Oft wird in der Konjunktur-analyse auf die statistischen Wachstumsbeiträge aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) zurückgegriffen. Konstruktionsbedingt sind diese hierfür jedoch kein guter Indikator, da der rechnerische Außenbeitrag die Exportabhängigkeit des Wachstums unterschätzt. Denn für die Bestimmung des Außenbeitrags werden die gesamten Importe von den Exporten subtrahiert, obwohl ein erheblicher Teil der Importe nicht den Exporten, sondern den übrigen Verwendungsaggregaten zuzurechnen wäre.
298. Um einen besseren Anhaltspunkt dafür zu erhalten, welche Teile des Wachstums binnen- und welche außenwirtschaftlich getrieben sind, ist es stattdessen sinnvoller, die **Verwendungsaggregate** zunächst einzeln **um ihren Importantteil zu bereinigen** und erst dann die Wachstumsbeiträge zu berechnen. Im Ergebnis entspricht die Summe der importbereinigten Wachstumsbeiträge nach wie vor der Veränderungsrate des BIP, jedoch fallen die Wachstumsbeiträge der

## TABELLE 5

Wachstumsraten makroökonomischer Indikatoren innerhalb der Aufschwungsphasen in Deutschland<sup>1</sup>

	1975Q2– 1980Q1	1982Q4– 1992Q1	1993Q2– 2001Q1	2003Q2– 2008Q1	2009Q2– 2018Q2
	%				
<b>Bruttoinlandsprodukt und Verwendungskomponenten</b>					
Bruttoinlandsprodukt	3,9	3,4	2,1	2,3	2,2
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	3,7	3,2	1,8	0,6	1,2
Konsumausgaben des Staates	3,1	1,5	1,7	0,9	1,8
Bruttoanlageinvestitionen	6,0	4,5	2,0	3,2	2,9
Exporte	6,8	6,3	8,6	9,6	5,5
Importe	7,5	7,0	7,8	7,4	5,3
<b>Arbeitsmarkt und Preise</b>					
Erwerbstätige (Inland)	0,9	1,3	0,7	0,8	1,0
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen	0,5	0,4	– 0,1	0,8	1,1
Arbeitsproduktivität <sup>3</sup>	3,4	3,0	2,2	1,4	1,1
Reallohn <sup>4,5</sup>	2,4	2,9	0,8	– 1,0	1,1
Nominallohn <sup>4</sup>	6,5	4,9	2,4	1,0	2,5
Nominale Lohnstückkosten je Arbeitnehmerstunde	3,2	1,9	0,4	– 0,7	1,2
BIP-Deflator	3,8	2,6	0,8	0,9	1,6
Verbraucherpreisindex	4,0	2,1	1,6	1,9	1,3
<b>Finanzmärkte</b>					
Kreditvolumen (insgesamt) <sup>6</sup>	9,8	7,6	6,2	0,7	1,3
Kreditvolumen (Wohnungsbaukredite) <sup>6</sup>	10,6	6,5	9,4	0,5	2,5
Ölpreis <sup>7</sup>	27,8	– 6,1	5,0	29,2	1,5
Nominaler effektiver Wechselkurs <sup>8</sup>	5,7	2,1	– 0,9	1,2	– 0,5

1 – Durchschnittliche annualisierte Quartalswachstumsraten. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 4 – Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde. 5 – Deflationiert mit dem Verbraucherpreisindex. 6 – Kredite des Bankensystems an inländische Unternehmen und Privatpersonen. 7 – US-Dollar je Barrel der Sorte „West Texas Intermediate“. 8 – Gegenüber 25 Handelspartnern (BIS Narrow Indices).

Quellen: BIZ, Deutsche Bundesbank, Fed, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

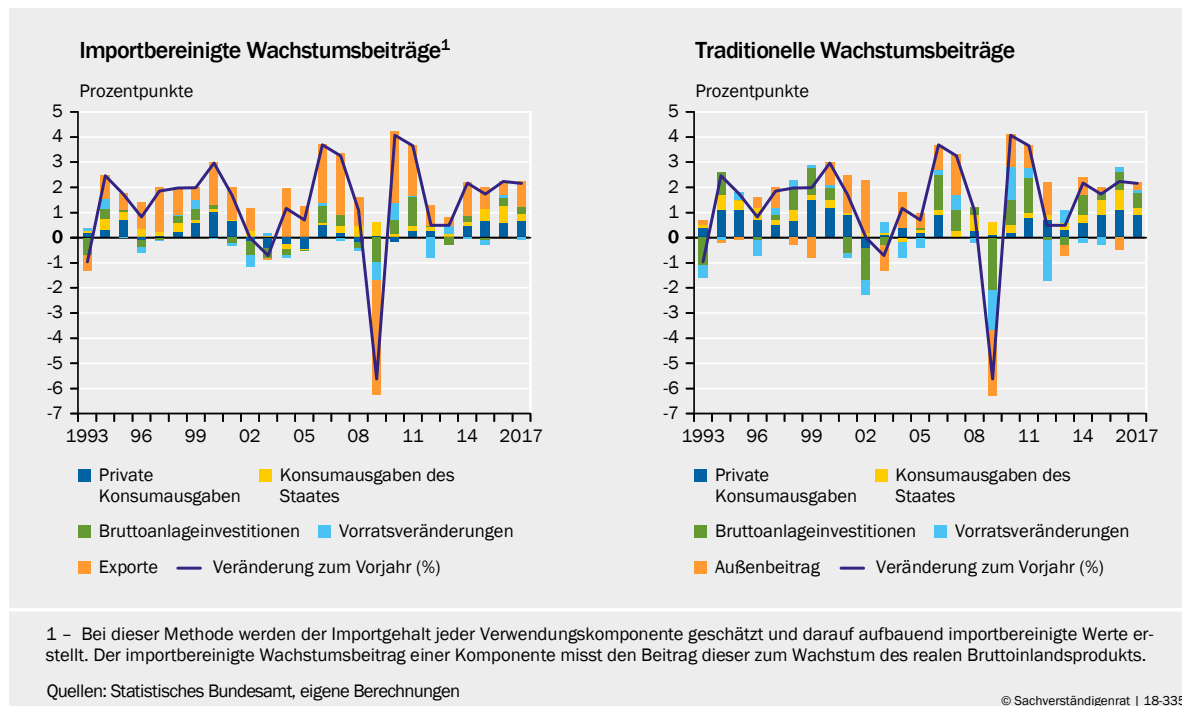
© Sachverständigenrat | 18-313

Exporte nun höher aus und die Beiträge der übrigen Komponenten geringer. Aufbauend auf Leontief (1941) haben etwa Kranendonk und Verbruggen (2008) und Bussière et al. (2013) eine geeignete Methode etabliert, um importbereinigte Wachstumsbeiträge zu berechnen (Deutsche Bundesbank, 2017a; Gemeinschaftsdiagnose, 2018; Kooths und Stolzenburg, 2018; Lehmann und Wollmershäuser, 2018). Die Importanteile der einzelnen Verwendungsaggregate werden dabei mit Hilfe von Input-Output-Tabellen berechnet. Der Sachverständigenrat greift hierzu auf die Tabellen des Statistischen Bundesamts zurück.

299. Im Ergebnis zeigt sich zunächst, dass der **aktuelle Aufschwung auf einem breiteren Fundament** steht als der vorherige. [ABBILDUNG 39 LINKS](#) Alle Verwendungsaggregate steuern positive Wachstumsbeiträge bei. Insbesondere die binnenwirtschaftlichen Kräfte spielen aber eine größere Rolle als in dem Aufschwung zuvor, was im Zusammenhang mit der ausgesprochen positiven Ar-

▸ **ABBILDUNG 39**

**Beiträge zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts**



beitsmarktentwicklung zu sehen ist. Das breite Fundament dürfte die Stabilität des Aufschwungs positiv beeinflussen.

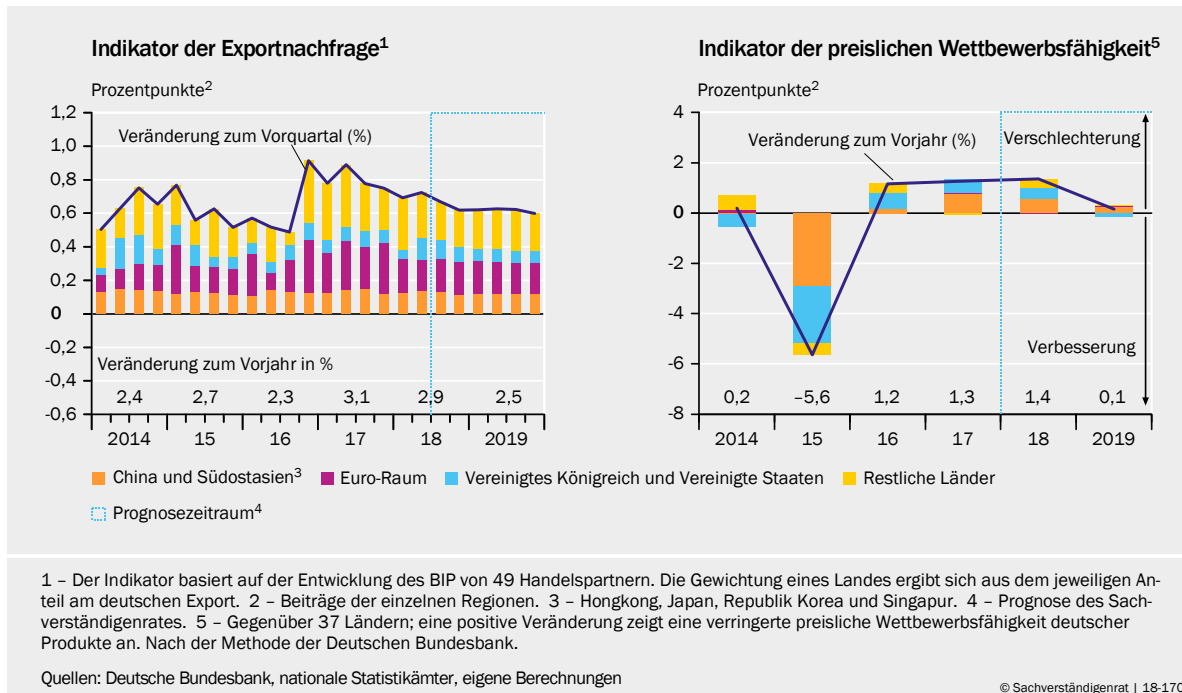
300. Durch die Importbereinigung wird allerdings ebenfalls sichtbar, dass der aktuelle Aufschwung keineswegs allein binnenwirtschaftlich gestützt ist, wie es die Beurteilung anhand der traditionellen Wachstumsbeiträge anzeigen würde. [▸ ABBILDUNG 39 RECHTS](#) So lieferten die Exporte im Jahr 2017 einen bereinigten Wachstumsbeitrag von etwa einem Prozentpunkt und trugen damit rund die Hälfte zum tatsächlichen Wachstum der deutschen Volkswirtschaft bei, obgleich der statistische Außenbeitrag nur knapp über Null lag. Dies verdeutlicht die **weiterhin hohe Bedeutung des außenwirtschaftlichen Umfelds** und die möglichen Risiken, die sich aus einer Abschwächung des Welthandels infolge des zunehmenden Protektionismus ergeben könnten.

## 4. Ungünstigere Rahmenbedingungen

301. Im Vergleich zur Prognose im März 2018 haben sich die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen der deutschen Volkswirtschaft verschlechtert. Das Wachstum des **Welthandels** hat nach der außergewöhnlich hohen Dynamik im Jahr 2017 **wieder nachgelassen**. [▸ ZIFFER 191](#) Gleichzeitig ist die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Volkswirtschaft in den Jahren 2016 und 2017 jeweils um rund einen Prozentpunkt gesunken. [▸ ABBILDUNG 40 RECHTS](#) Für den Prognosezeitraum ist davon auszugehen, dass der Welthandel zu moderaten Zuwachsraten zurückkehrt, jedoch nicht an die Entwicklung des Jahres 2017 anknüpfen kann. Die Zuwachsrate des exportgewichteten Welt-BIP wird gemäß der internationalen Konjunkturprognose schrittweise zurückgehen. [▸ ABBILDUNG 40 LINKS](#)

▸ **ABBILDUNG 40**

**Voraussichtliche Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds**



302. Mit Sorge ist zudem zu sehen, dass im außenwirtschaftlichen Umfeld eine **gefährliche Mischung aus verschiedenen Risiken** zusammengekommen ist. Hierzu zählen etwa eine Verschärfung des Handelskonflikts mit den Vereinigten Staaten, ein Wiederaufflammen der Krise im Euro-Raum etwa aufgrund der italienischen Haushaltspolitik, ein ungeordneter Brexit und wirtschaftliche Turbulenzen in den Schwellenländern. ▸ **ZIFFERN 209 FF.** Insbesondere für den Fall, dass mehrere Risiken gleichzeitig eintreten, entstünde eine ernstzunehmende Bedrohung für die Konjunktur. Bislang sind allerdings noch keine gravierenden realwirtschaftlichen Effekte der politischen Probleme, etwa durch eine ausgeprägte Investitionszurückhaltung, erkennbar. Schätzungen der Rezessionswahrscheinlichkeit deuten zudem momentan nicht auf ein erhöhtes Rezessionsrisiko hin. ▸ **KASTEN 3**

303. Die **monetären Rahmenbedingungen** sind unverändert expansiv. Zwar zeichnet sich allmählich eine Beendigung der Nettoanleihekäufe ab, der Expansionsgrad der Geldpolitik ist aber weiterhin hoch. ▸ **ZIFFERN 947 FF.** Die Kreditzinsen sind noch immer weit unterhalb früherer Durchschnittswerte, und die Banken haben ihre Kreditvergabestandards gelockert (EZB, 2018). Angesichts einer Verbraucherpreisinflation von rund 2 % und deutlich überausgelasteten Kapazitäten wirkt die expansive **Geldpolitik in Deutschland prozyklisch**. Dies birgt Risiken für die Inflationsentwicklung und die Finanzstabilität. ▸ **ZIFFER 364**

Im Fall eines konjunkturellen Abschwungs oder eines starken Anstiegs der Zinsen könnten die Kreditrisiken der Banken steigen. Da diese aufgrund der guten wirtschaftlichen Entwicklung in den vergangenen Jahren ihre Risikovorsorge verringert haben, könnte ihre Fähigkeit, Verluste zu absorbieren, eingeschränkt sein (Deutsche Bundesbank, 2017b). Ein weiteres Risiko für die Finanzstabilität könnte zudem aus der **hohen Dynamik am Immobilienmarkt** entstehen. Dies wäre insbesondere dann der Fall, wenn die Preisanstiege von einem starken

Anstieg der Kreditvergabe und einer Lockerung der Kreditvergabestandards begleitet würden. Zwar scheinen gegenwärtig keine akuten Risiken aus der Vergabe von Wohnungsbaukrediten zu bestehen. Angesichts der steigenden Risiken könnte jedoch der Einsatz makroprudenzieller Instrumente in Betracht gezogen werden. [↪ ZIFFER 695](#)

304. Die Bundesregierung setzt mit ihrer **Fiskalpolitik** ebenfalls den **expansiven Kurs** fort. Die vorgesehenen steuerlichen Maßnahmen, Leistungsausweitungen und Investitionsvorhaben dürften innerhalb des Prognosezeitraums expansiv wirken. Im Jahr 2018 erwartet der Sachverständigenrat insgesamt diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen im Umfang von rund 0,2 % des nominalen BIP. Im kommenden Jahr sind bereits jetzt Maßnahmen im Umfang von 0,6 % bis 0,7 % des nominalen BIP absehbar. Damit im Einklang sinkt der strukturelle Finanzierungssaldo im Jahr 2019 deutlich auf 0,1 %. [↪ ZIFFER 332](#)
305. Den Risiken stehen einige **Chancen** für ein stärkeres Wachstum gegenüber. So könnte es etwa sein, dass die **Produktionskapazitäten der deutschen Volkswirtschaft unterschätzt** werden. Insbesondere am aktuellen Rand ist die Unsicherheit bei der Schätzung des Produktionspotenzials recht hoch (Orphanides und van Norden, 2002; Breuer und Elstner, 2017). Ferner könnte beispielsweise eine höher als erwartete Zuwanderung neue, unerwartete Produktionskapazitäten schaffen. In beiden Fällen könnte ein größerer Teil der hohen Nachfrage bedient werden. Nicht zuletzt könnte die US-amerikanische Wirtschaft nach der Steuerreform [↪ ZIFFERN 561 FF.](#) kräftiger wachsen als in der Prognose des Sachverständigenrates erwartet. Dies hätte positive Effekte auf die Welt-handelsentwicklung.

#### [↪ KASTEN 3](#)

##### Früherkennung von Rezessionen

Angesichts der vorliegenden Risiken und der gesamtwirtschaftlichen Überauslastung erscheint es sinnvoll, die empirischen Möglichkeiten zur Früherkennung von Rezessionen zu beleuchten. Traditionell ist dies ein besonders schwieriges Unterfangen. Probit- und Markov-Switching-Modelle können allerdings einen empirischen Anhaltspunkt für die aktuelle Rezessionswahrscheinlichkeit liefern.

Beim **Probit-Modell** wird eine binäre Rezessionsvariable auf mehrere Variablen regressiert, die aus ökonomischer Sicht geeignet sein dürften, Rezessionen frühzeitig anzuzeigen. Kauppi und Saikkonen (2008) sowie Nyberg (2010) verwenden Probit-Modelle zur Früherkennung von Rezessionen in den Vereinigten Staaten. Schreiber et al. (2012) sowie Proaño und Theobald (2014) übertragen die Methode auf die deutsche Wirtschaft. Um eine Echtzeitbeurteilung durchführen zu können, kommen als Regressoren schnell verfügbare Monatsindikatoren aus drei Kategorien infrage. Die erste umfasst harte **realwirtschaftliche Indizes**, wie etwa die Industrieproduktion und die Auftragseingänge. Diese liefern bereits einige Monate vor Veröffentlichung des BIP Informationen über die tatsächliche Wirtschaftsaktivität.

Eine zweite Kategorie bilden **harte Finanzmarktindikatoren**, wie etwa die Zinsstruktur und Aktienpreisindizes. Im Unterschied zur ersten Kategorie spiegeln diese die Markterwartungen wider. Steigt beispielsweise die Rezessionsangst, so steigt die Nachfrage nach festverzinsten langfristigen Staatsanleihen und deren Rendite sinkt relativ zur Rendite anderer festverzinsten Wertpapiere. Die letzte Kategorie umfasst **weiche Indikatoren**. Diese basieren auf Umfragen und liefern zeitnah ein Stimmungsbild der Unternehmen und Haushalte.

Die folgenden **Zeitreihen** haben sich im Rahmen eines iterativen Auswahlverfahrens für die Rezessionserkennung als besonders geeignet herausgestellt. Maßgeblich war dabei zum einen, dass die Variablen einen hohen Erklärungsgehalt haben, und zum anderen, dass das Modell möglichst wenige Fehlalarme produziert: Der Corporate Spread (Differenz der Renditen von Unternehmens- und Staatsanleihen), die Renditedifferenz zwischen lang- und kurzfristigen Staatsanleihen (zehnjährige und dreimonatige Staatsanleihen), ein Maß für die Volatilität des DAX, der ifo Geschäftsklimaindex für das Verarbeitende Gewerbe sowie die Änderungsraten der Auftragseingänge, der Industrieproduktion, der Anzahl offener Stellen sowie des DAX. Die Schätzung erfolgt für den Zeitraum Oktober 1972 bis September 2018. Alle Regressoren gehen kontemporär und bei Signifikanz mit weiteren Verzögerungen in die Basisspezifikation ein. Die für das Probit-Modell erforderliche binäre Rezessionsvariable generiert der Sachverständigenrat aus der Datierung der deutschen Konjunkturzyklen (JG 2017 Kasten 7).

Das so spezifizierte **Probit-Modell** ist **recht gut geeignet, die tatsächlichen Rezessionen der Vergangenheit anzuzeigen**. [↘ ABBILDUNG 41 OBEN LINKS](#) Jedoch fällt auf, dass die Rezession nur selten exakt zeitgleich mit ihrem Beginn erkannt wird. Im Regelfall schlägt das Modell erst mit ein paar Monaten Verspätung an. Definiert man alle Monate mit einer geschätzten Rezessionswahrscheinlichkeit von mehr als 50 % als Rezessionsmonat, so liegt das Modell in 91 % der Fälle richtig. In 17 Monaten (3 %) zeigt es fälschlicherweise eine Rezession an, obwohl keine vorliegt (Fehler 1. Art), und in 31 Monaten (6 %) zeigt es keine Rezession an, obwohl eine vorliegt (Fehler 2. Art).

Dieses erste Experiment ist nicht sehr realitätsnah, da Informationen als bekannt vorausgesetzt werden, die zum Entscheidungszeitpunkt nicht vorlagen. Um die Möglichkeiten zur Echtzeiterkennung von Rezessionen realistischer beurteilen zu können, wird diese einfache In-sample-Analyse daher in zwei Schritten angepasst. In einem ersten Schritt wird das Modell für jeden Zeitpunkt rollierend neu geschätzt und der Stützzeitraum jeweils zwei Jahre vor dem betrachteten Monat abgeschnitten. Die **Rezessionswahrscheinlichkeit** wird somit stets für einen Zeitpunkt **außerhalb des Stützzeitraums** bestimmt. Hierdurch wird berücksichtigt, dass eine Rezessionsdatierung am aktuellen Rand nicht verfügbar ist. In einem zweiten Schritt wird zusätzlich berücksichtigt, dass zum Entscheidungszeitpunkt aufgrund von statistischen Revisionen und Verzögerungen bei der Datenveröffentlichung eine andere Datenbasis vorlag. Die Auftragseingänge und die Industrieproduktion gehen in die modifizierte Schätzung daher mit einer Verzögerung von zwei Monaten und als **Echtzeitdatensatz** ein.

Der Übergang zum **rollierend geschätzten Modell mit Echtzeitdaten** führt dazu, dass die Anzahl der Fehlalarme steigt. Die relative Häufigkeit der Fehler erster Art steigt von 3 % auf 10 %. Insbesondere in der Zeit der Krise im Euro-Raum in den Jahren 2011 bis 2013 fällt die Rezessionswahrscheinlichkeit in Echtzeit auffällig höher aus. [↘ ABBILDUNG 41 OBEN RECHTS](#) Dies reflektiert, dass damals erst mit einigem Abstand klar erkennbar war, dass die Krise im Euro-Raum in Deutschland keine schwerwiegende Rezession nach sich ziehen würde.

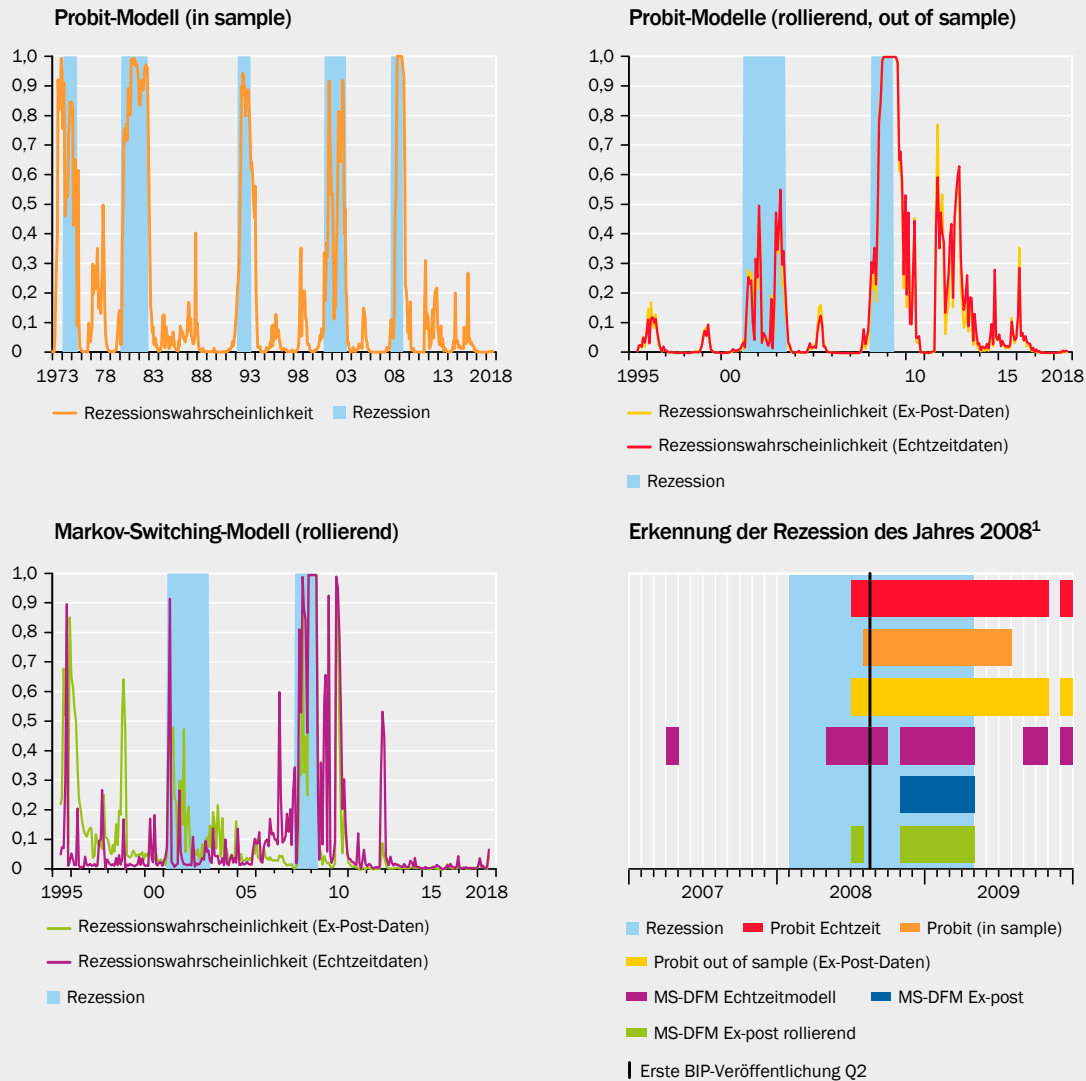
Neben dem Probit-Modell greift der Sachverständigenrat ähnlich wie Chauvet (1998) und Carstensen et al. (2017) auf ein Modell zurück, das ein dynamisches Faktormodell mit einem **Markov-Switching-Modell** (MS-DFM) verbindet. In Markov-Switching-Modellen gibt es mindestens zwei Regime, die Aufschwung- und Abschwungphasen voneinander trennen. Der Übergang von einem Regime zum anderen wird durch eine Markov-Kette determiniert (Hamilton, 1989). Unter einem Regime versteht man im Zusammenhang mit dem Konjunkturzyklus zum Beispiel negative oder positive Wachstumsraten des BIP oder der Industrieproduktion.

Während Carstensen et al. (2017) drei Regime nutzen, um zwischen starken und schwachen Wirtschaftseinbrüchen zu differenzieren, werden in der hier vorliegenden Analyse lediglich zwei Regime unterschieden. Dies ermöglicht eine Gegenüberstellung mit der Rezessionsdatierung des Sachverständigenrates und mit den Probit-Modellen. Als abhängige Variable wird die Industrieproduktion genutzt und mit Hilfe des **dynamischen Faktormodells** wird eine unabhängige Variable erzeugt. Dabei komprimiert das Modell dieselben Variablen, die im Probit-Modell verwendet wurden. Analog zum

Probit-Modell wird zudem zunächst eine rollierende Schätzung mit Ex-Post-Daten und dann mit Echtzeitdaten durchgeführt. [ABBILDUNG 41 UNTEN LINKS](#)

[ABBILDUNG 41](#)

**Rezessionswahrscheinlichkeiten**



1 - Für jedes Modell werden Monate mit einer geschätzten Rezessionswahrscheinlichkeit von mehr als 50 % als Rezession definiert.

Quellen: Deutsche Bundesbank, ifo, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 18-221

Die Möglichkeiten und Grenzen zur Rezessionserkennung lassen sich exemplarisch anhand der schweren Rezession des Jahres 2008 darstellen. [ABBILDUNG 41 UNTEN RECHTS](#) Es zeigt sich, dass die Rezessionswahrscheinlichkeiten der hier verwendeten Modelle meist erst mit einigen Monaten Verspätung die bereits laufende Rezession eindeutig anzeigen. Dennoch haben diese Modelle einen nicht zu unterschätzenden **Mehrwert für die Konjunkturanalyse**. Ihre Stärke besteht zum einen darin, Rezessionen vor Veröffentlichung der VGR-Daten für das BIP anzuzeigen. So wurde vom Statistischen Bundesamt beispielsweise erstmals im August 2008 eine negative Wachstumsrate des BIP in Höhe von -0,5 % für das zweite Quartal 2008 veröffentlicht. Die hier gezeigten Modelle schlagen teilweise ein oder zwei Monate vorher aus. Zum anderen helfen die Modelle dabei, die Bedeutung der veröffentlichten BIP-Zahlen einzuschätzen. Denn eine negative Wachstumsrate des BIP allein ist für die Diagnose einer Rezession nicht hinreichend.

Am aktuellen Rand zeigt keines der hier verwendeten Modelle **eine erhöhte Rezessionswahrscheinlichkeit** an. Dies stützt die grundsätzliche Einschätzung des noch anhaltenden Aufschwungs.

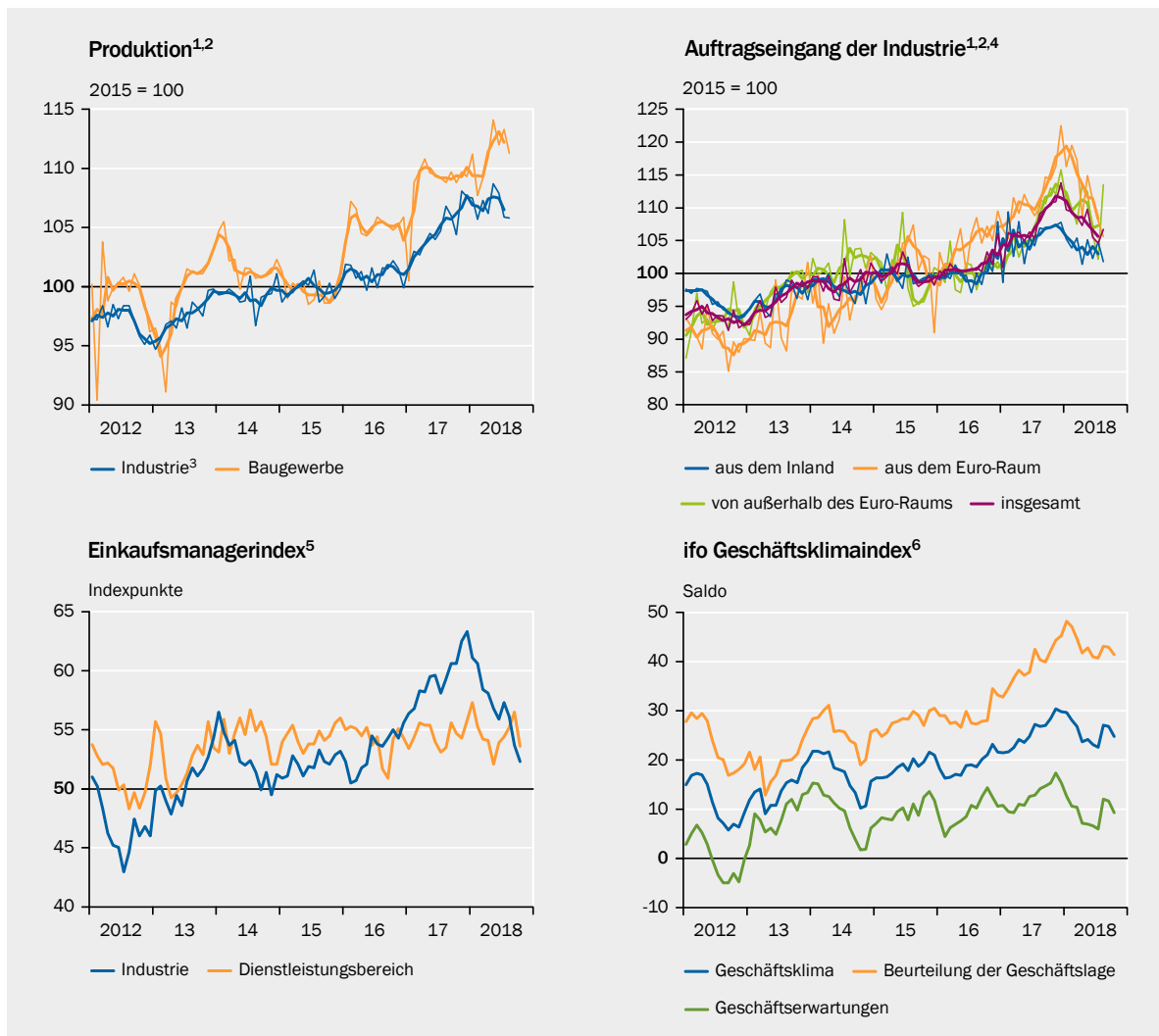


## 5. Allmählicher Wachstumsrückgang erwartet

306. Die Frühindikatoren haben sich seit Jahresbeginn 2018 eingetrübt. Viele **harte Indikatoren**, wie etwa die Industrieproduktion und die Auftragseingänge der Industrie, sind gesunken. [ABBILDUNG 42 OBEN](#) Im August 2018 lag die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe rund 1,7 % unter dem Durchschnittswert des zweiten Quartals. Einerseits dürfte dies mit einer schwächeren Auslandsnachfrage zusammenhängen. Andererseits dürften erhebliche produktionsseitige Probleme in der Automobilindustrie am aktuellen Rand eine wichtige Rolle gespielt haben. Verschiedene Hersteller scheinen große Schwierigkeiten bei der Umstellung auf die neuen, strengeren Emissionstests der EU für Neufahrzeuge zu haben (Gemeinschaftsdiagnose, 2018). Die PKW-Produktion lag im September 2018 um 24 % unter dem Vorjahresniveau (VDA, 2018). In anderen Bereichen des produzierenden Gewerbes, wie beispielsweise dem Baugewerbe, war die Produktion

ABBILDUNG 42

### Ausgewählte Indikatoren zur konjunkturellen Entwicklung



1 – Dünne Linie: Monatswerte; dicke Linie: gleitende 3-Monatsdurchschnitte. 2 – Volumenindex; saison- und kalenderbereinigte Werte. 3 – Produzierendes Gewerbe ohne Energie und Baugewerbe. 4 – Verarbeitendes Gewerbe ohne Ernährungsgewerbe und Tabakverarbeitung. 5 – Der Einkaufsmanagerindex basiert auf einer monatlichen Umfrage unter Einkaufsleitern und Geschäftsführern. 6 – Verarbeitendes Gewerbe und Dienstleistungssektor.

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

im bisherigen Jahresverlauf demgegenüber insgesamt aufwärtsgerichtet. [↘ ABBILDUNG 42 OBEN LINKS](#)

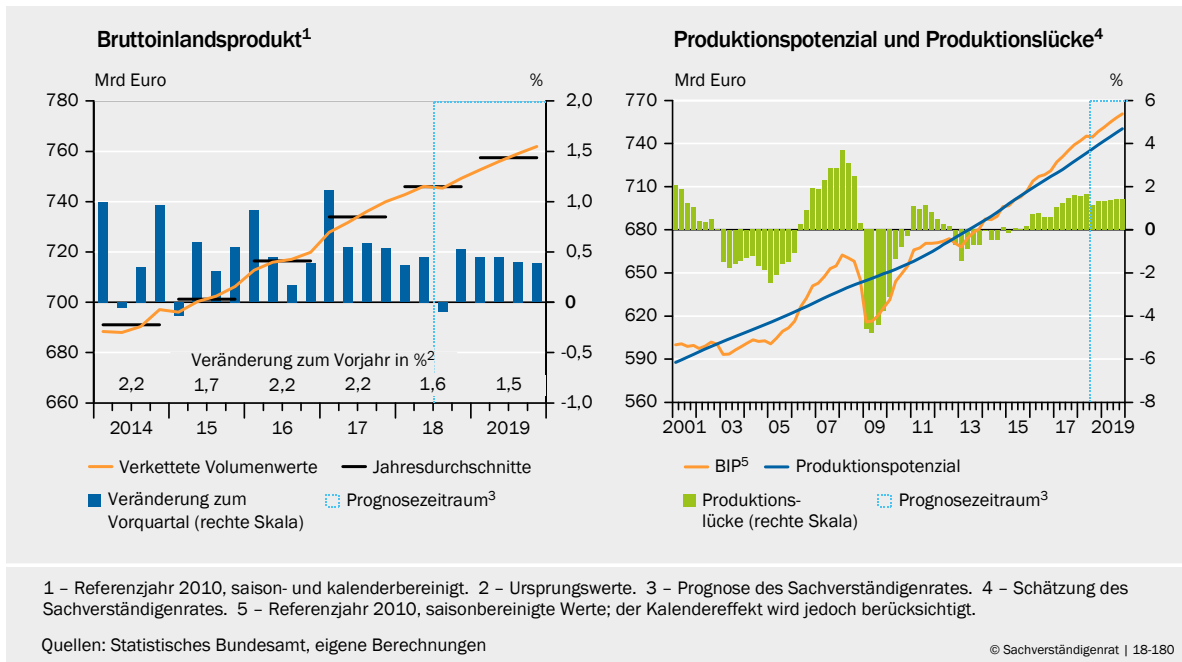
307. Die **Stimmungsindikatoren** auf Unternehmensseite zeichnen kein einheitliches Bild. [↘ ABBILDUNG 42 UNTEN](#) Zwar ist der Einkaufsmanagerindex der Industrie im bisherigen Jahresverlauf deutlich gefallen, und die ifo Geschäftserwartungen haben nachgelassen. Jedoch ist das Niveau der ifo Lagebeurteilung nach wie vor sehr hoch. Es hat sich bisher nicht in dem Maße nach unten angepasst, wie es die deutlich darunter liegenden ifo Geschäftserwartungen hätten vermuten lassen. Die anhaltend große Diskrepanz zwischen ifo Lagebeurteilung und ifo Geschäftserwartungen könnte Ausdruck einer hohen Unsicherheit bei den befragten Unternehmen bezüglich der zukünftigen Entwicklung sein.

Bei der Interpretation der Stimmungsindikatoren ist zu beachten, dass nicht nur die Veränderung, sondern konstruktionsbedingt auch das **Niveau der Indikatoren von Bedeutung** ist. Werte über 50 lassen beim Einkaufsmanagerindex eine Expansion der Wirtschaft erwarten, und ein positiver Saldo bedeutet bei den ifo Erwartungen, dass ein größerer Teil der Unternehmen mit einer Verbesserung ihrer Situation in den kommenden sechs Monaten rechnet als mit einer Verschlechterung. Das Niveau der ifo Lagebeurteilung liegt nach wie vor recht nah am Allzeithoch, das im Januar 2018 erreicht wurde. Dies dürfte nicht zuletzt daran liegen, dass die Stimmung im Dienstleistungsbereich, der mit knapp 70 % den größten Teil der Wertschöpfung ausmacht, nach wie vor positiv ist und sich weniger als im Verarbeitenden Gewerbe eingetrübt hat.

308. Verwendet man die verfügbaren Monatsindikatoren für eine **Kurzfristprognose des BIP**, ist im dritten Quartal 2018 ein Rückgang des BIP zu erwarten. Angesichts der schwachen Industrieproduktion und Warenausfuhr in den Monaten August und September prognostiziert der Sachverständigenrat eine Zuwachsrate des BIP von  $-0,1\%$ . [↘ ABBILDUNG 43 LINKS](#) Der wesentliche Grund hierfür dürften die Probleme in der Automobilindustrie sein. Angesichts des hohen Auftragsbestands und der großen Zahl offener Stellen ist davon auszugehen, dass dieser Rückgang nur temporärer Natur ist. Wenngleich im vierten Quartal nicht damit zu rechnen ist, dass die Produktionsausfälle vollständig wieder aufgeholt werden, lassen die Frühindikatoren, wie beispielsweise der hohe Auftragsbestand und der jüngste Anstieg der Unternehmenserwartungen, für das vierte Quartal wieder eine Expansion des BIP um  $0,5\%$  erwarten.
309. Im weiteren Prognosezeitraum ist trotz einer **Fortsetzung des Aufschwungs** mit einer **allmählichen Verlangsamung des Wachstums** zu rechnen. Das BIP wird in den Jahren 2018 und 2019 voraussichtlich mit jahresdurchschnittlichen Veränderungsraten von  $1,6\%$  beziehungsweise  $1,5\%$  expandieren. Die binnenwirtschaftlichen Kräfte sind nach wie vor intakt und dürften robuste Wachstumsbeiträge liefern. [↘ TABELLE 4](#) Aufgrund des moderater wachsenden Welthandels sind jedoch geringere Beiträge der Exporte zu erwarten. Zudem dürften die Investitionen aufgrund des Mangels an qualifizierten Arbeitskräften und der erhöhten Unsicherheit etwas langsamer expandieren.
310. Die hohe Kapazitätsauslastung und die abnehmende Zuwanderung dürften dazu beitragen, dass die Quartalsraten des BIP ausgehend vom vierten Quartal 2018

▸ **ABBILDUNG 43**

**Voraussichtliche Entwicklung in Deutschland**



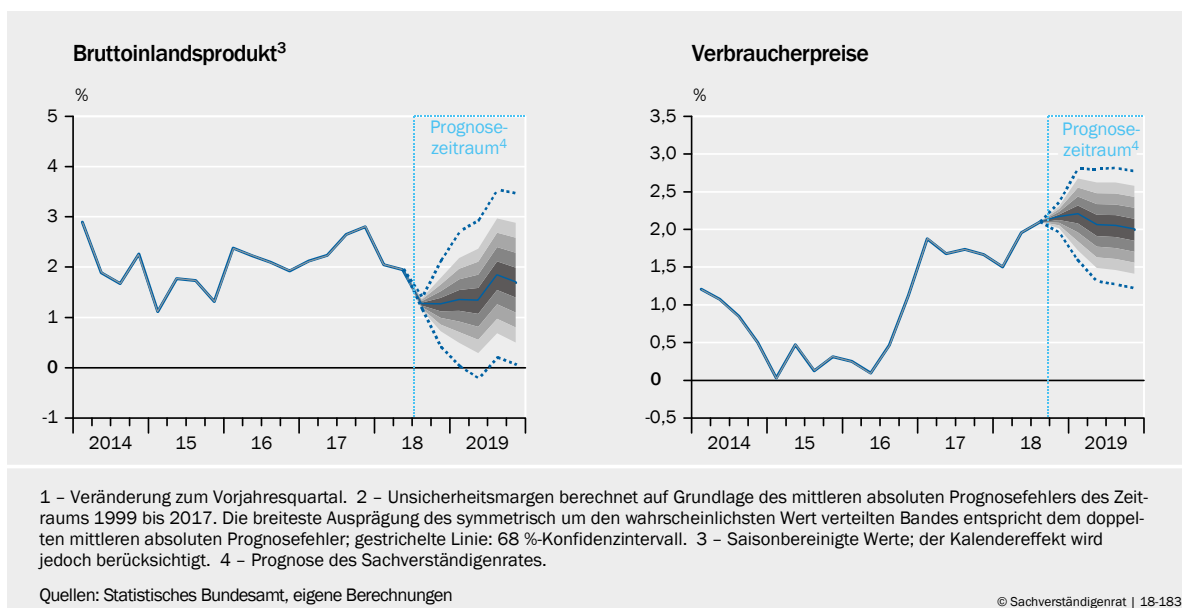
allmählich in Richtung des Potenzialwachstums sinken. Vor dem Hintergrund der bestehenden Überauslastung ist diese Entwicklung in Richtung des Trendwachstums eine **konjunkturelle Normalisierung**. Die geschätzte Produktionslücke von 1,4 % wird im kommenden Jahr weitgehend bestehen bleiben.

▸ **ABBILDUNG 43 RECHTS** Da Konjunkturprognosen mit einer hohen Unsicherheit behaftet sind, weist der Sachverständigenrat zusätzlich zu seiner Punktprognose stets Prognoseintervalle für die Veränderungsrate des BIP aus. Das anhand historischer Prognosefehler ab dem Jahr 1999 kalibrierte 68 %-Konfidenzintervall liegt für das Jahr 2019 zwischen 0,0 % und 3,1 %.

▸ **ABBILDUNG 44 LINKS**

▸ **ABBILDUNG 44**

**Prognoseintervalle für Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise<sup>1,2</sup>**



➤ KASTEN 4

### Zur Anpassung der Prognose für das Jahr 2018

Im März 2018 prognostizierte der Sachverständigenrat für das laufende Jahr einen Anstieg des BIP um 2,3 %. Hinsichtlich der Quartalswachstumsraten wurde unterstellt, dass diese im ersten Quartal 2018 mit 0,6 % in das Jahr starten und anschließend allmählich sinken. Die größten Wachstumsbeiträge wurden von der inländischen Verwendung erwartet. Allerdings wurde aufgrund der Beschleunigung des Welthandels und der hohen Exportdynamik im Jahr 2017 damit gerechnet, dass der Außenbeitrag ebenfalls 0,6 Prozentpunkte beisteuern würde.

Die Veröffentlichung der VGR-Daten für das erste Halbjahr 2018 und die Datenrevisionen für die Zeit davor haben gezeigt, dass die **Prognose im März 2018 zu optimistisch** war. Das BIP stieg im ersten Quartal 2018 lediglich um 0,4 % und holte diese Differenz zur Prognose im zweiten Quartal nicht mehr auf. Die unerwarteten Produktionsprobleme in der Automobilindustrie lassen zudem ein sehr schwaches drittes Quartal erwarten, sodass die vergangenen Prognosefehler und die zukünftigen Quartalsraten eine Abwärtsrevision für die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des BIP erforderlich machen. Insgesamt revidiert der Sachverständigenrat seine Prognose für das Jahr 2018 um 0,7 Prozentpunkte nach unten. ➤ TABELLE 6

➤ TABELLE 6

### Vergleich der Frühjahrs- und Herbstprognose für das Jahr 2018

	Prognose des Sachverständigenrates					
	März 2018		JG 2018		Differenz	
	Veränderungen zum Vorjahr <sup>1</sup>	Wachstumsbeiträge <sup>2</sup>	Veränderungen zum Vorjahr <sup>1</sup>	Wachstumsbeiträge <sup>2</sup>	Veränderungen zum Vorjahr <sup>2</sup>	Wachstumsbeiträge <sup>2</sup>
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2,3</b>	<b>x</b>	<b>1,6</b>	<b>x</b>	<b>- 0,7</b>	<b>x</b>
Inländische Verwendung	1,9	1,8	2,0	1,9	0,1	0,1
Konsumausgaben	1,3	1,0	1,4	1,0	0,1	0,1
Private Konsumausgaben <sup>3</sup>	1,2	0,6	1,5	0,8	0,3	0,2
Konsumausgaben des Staates	1,7	0,3	1,2	0,2	- 0,6	- 0,1
Ausrüstungsinvestitionen <sup>4</sup>	5,2	0,3	3,9	0,3	- 1,3	- 0,1
Bauinvestitionen	0,9	0,1	2,9	0,3	2,0	0,2
Außenbeitrag	x	0,6	x	- 0,3	x	- 0,8
Exporte	6,6	3,1	2,3	1,1	- 4,3	- 2,0
Importe	6,4	- 2,6	3,4	- 1,4	- 3,0	1,2

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

Quelle: Eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 18-184

Bezüglich der Verwendungskomponenten zeigt sich, dass der mit Abstand größte Teil auf die **Anpassung der Exportprognose** zurückgeht. Anstelle der im März prognostizierten Zuwachsrate in Höhe von 6,6 %, steigen die Exporte im Jahr 2018 voraussichtlich lediglich um 2,3 %. Hierdurch sinkt der Außenbeitrag um 0,8 Prozentpunkte. Verantwortlich für diese Korrektur ist zum einen eine Datenrevision für das zweite Halbjahr 2017. Offenbar stiegen die Exporte in diesem Zeitraum bereits erheblich schwächer als bislang gedacht, wodurch der Überhang für das Jahr 2018 um rund einen Prozentpunkt sinkt. ➤ **ABBILDUNG 47 ANHANG** Zum anderen kam es im ersten Halbjahr 2018 zu einem unerwarteten Rückgang des Welthandelwachstums und damit einhergehend zu einer schwächer als erwarteten Exportentwicklung. Rückblickend hat sich die Dynamik des Welthandels im Jahr 2017 als außergewöhnlich hoch herausgestellt. Ferner prognostiziert der Sachverständigenrat nicht zuletzt aufgrund der aktuellen Probleme in der Automobilindustrie im dritten Quartal 2018 einen erneuten

Rückgang der Exporte. Diese Probleme sind ebenfalls dafür verantwortlich, dass der Beitrag der Ausüstungsinvestitionen nun um 0,1 Prozentpunkte geringer ausfällt.

Von den inländischen Verwendungskomponenten wurde zudem die **Entwicklung des Staatskonsums** in einem Umfang **überschätzt**, dass sich ein sichtbarer Beitrag in Höhe von -0,1 Prozentpunkten zur Prognosekorrektur ergibt. Im Unterschied zur Exportprognose dürften jedoch temporäre Faktoren, wie beispielsweise die schleppende Regierungsbildung und ein starker Rückgang bei den sozialen Sachleistungen der Länder, dafür verantwortlich sein. Für die Prognose im zweiten Halbjahr 2018 ergeben sich keine großen Änderungen beim Staatskonsum. [↘ ABBILDUNG 47 ANHANG](#)

Ein Teil des Korrekturbedarfs nach unten wird durch **Aufwärtsrevisionen** aufseiten des **privaten Konsums** und der **Bauinvestitionen** kompensiert. Bei beiden Komponenten fallen die nun erwarteten Wachstumsbeiträge jeweils 0,2 Prozentpunkte höher aus. Wesentlichen Anteil haben in beiden Fällen nachträgliche Revisionen des statistischen Überhangs für das Jahr 2018. Beim privaten Konsum kann dies sogar die gesamte Prognosekorrektur erklären. Bei den Bauinvestitionen kommt hinzu, dass die Möglichkeiten zur Produktionsausweitung im März 2018 offenbar unterschätzt wurden.

## II. DIE ENTWICKLUNG IM EINZELNEN

311. 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 2018 von annualisiert 0,8 % gegenüber dem Vorhalbjahr ergibt sich eine jahresdurchschnittliche Veränderungsrate von 1,6 %. [↘ TABELLE 7](#) Der statistische Überhang für das Jahr 2019 beträgt 0,5 %. Eine Berechnung der Jahresverlaufsrate von lediglich 1,3 % verdeutlicht, dass die konjunkturelle Entwicklung im Jahr 2018 recht nah am Potenzialwachstum lag und von der jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate in Höhe von 1,6 % etwas überzeichnet wird. In diesem und dem kommenden Jahr sind **keine nennenswerten Kalendereffekte** zu berücksichtigen. Auf die sonst übliche Unterscheidung zwischen Ursprungswerten und kalenderbereinigten Werte kann daher verzichtet werden.

### 1. Verwendungskomponenten

#### Außenhandel weniger dynamisch

312. Die **Exportentwicklung** war im ersten Halbjahr 2018 relativ schwach. Im ersten Quartal sind die Exporte sogar gesunken. [↘ ABBILDUNG 47 ANHANG](#) Schwache Ausfuhren in die Vereinigten Staaten hatten hieran zwar einen Anteil. Der **Handelskonflikt** dürfte jedoch eher nicht die Hauptursache gewesen sein. Schließlich wurden die Zölle auf Stahl und Aluminium erst im Mai 2018 beschlossen. Zudem betreffen diese nur einen vergleichsweise kleinen Teil der deutschen Exporte, und der Anteil dieser Gütergruppe an den Gesamtexporten hat sich bisher kaum verändert. Simulationen der Gemeinschaftsdiagnose (2018) mit zwei strukturellen makroökonomischen Modellen deuten ebenfalls

## TABELLE 7

## Komponenten der Wachstumsprognose des Bruttoinlandsprodukts (in %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 <sup>1</sup>	2019 <sup>1</sup>
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres <sup>2</sup>	0,8	0,9	0,7	0,5	0,8	0,5	0,6
Jahresverlaufsrate <sup>3</sup>	1,6	2,3	1,3	1,9	2,8	1,3	1,7
Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, kalenderbereinigt	0,6	2,2	1,5	2,2	2,5	1,6	1,5
Kalendereffekt (in % des Bruttoinlandsprodukts)	- 0,1	0,0	0,3	0,1	- 0,3	0,0	0,0
Jahresdurchschnittliche Rate des Bruttoinlandsprodukts <sup>4</sup>	0,5	2,2	1,7	2,2	2,2	1,6	1,5

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Prozentuale Differenz zwischen dem absoluten Niveau des BIP im letzten Quartal 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

© Sachverständigenrat | 18-186

darauf hin, dass die kurzfristigen Effekte der Stahl- und Aluminiumzölle eher gering sein dürften. Die schwächere Exportentwicklung dürfte eher Folge der insgesamt wieder langsameren Gangart des Welthandels sein. Rückblickend war dessen Expansionstempo im Jahr 2017 außergewöhnlich hoch. [ABBILDUNG 21, SEITE 97](#)

313. Für das dritte Quartal ist angesichts der Produktionsprobleme in der Automobilindustrie mit einem nochmaligen **Rückgang der Exporte** zu rechnen. Die PKW-Exporte lagen im August 34 % unterhalb des Vorjahreswerts. Dies hat maßgeblich dazu beigetragen, dass die gesamtwirtschaftliche Warenausfuhr im dritten Quartal rückläufig war. Im August lag sie 0,3 % unterhalb des Durchschnittswerts des Vorquartals. Zudem sind wichtige Stimmungsindikatoren, wie beispielsweise die ifo Exporterwartungen, zuletzt deutlich gesunken. Nach dem Wegfall der temporären Sonderfaktoren ist im vierten Quartal zwar mit einer Gegenbewegung der Exporte zu rechnen. Das erwartete Welthandelwachstum in Höhe von 2,9 % im Jahr 2019 spricht aber für weiterhin nur moderate Expansionsraten. Der Sachverständigenrat prognostiziert für die Jahre 2018 und 2019 Zuwachsraten der Exporte in Höhe von 2,3 % beziehungsweise 3,0 %.
314. Schwächer als erwartet verlief im ersten Halbjahr ebenfalls die **Importentwicklung**. Aufgrund der hochgradig arbeitsteiligen Wertschöpfungsprozesse dürfte dies vor allem eine Nebenwirkung der schwachen Exporte sein. Die inländische Nachfrage ist hingegen robust und trägt dazu bei, dass die Importe in diesem und dem kommenden Jahr kräftiger zunehmen als die Exporte. Der **Außenbeitrag** wird mit Werten von jeweils -0,3 Prozentpunkten in diesem und dem kommenden Jahr voraussichtlich leicht negativ sein.
315. Gleichzeitig dürften die Importpreise unter anderem aufgrund des jüngsten Ölpreisanstiegs im Jahr 2018 stärker steigen als die Exportpreise. Die Aufwertung des Euro kann dies nicht kompensieren. Im Ergebnis fällt die Diskrepanz zwischen Import- und Exportanstieg in nominaler Rechnung nochmals höher aus. Im Prognosezeitraum ist daher mit deutlichen **Rückgängen des Leistungsbilanzsaldos** in Relation zum nominalen BIP zu rechnen. Für die Jahre 2018 und 2019 erwartet der Sachverständigenrat einen Leistungsbilanzüberschuss in Höhe von 7,2 % beziehungsweise 6,6 % des nominalen BIP. Im Vergleich zum Höchststand von knapp 9 % im Jahr 2015 ist diese Reduktion beachtlich. Der

Saldo wird innerhalb des Prognosezeitraums aber voraussichtlich noch nicht unter den Grenzwert des Makroökonomischen Ungleichgewichtsverfahrens der EU von 6 % fallen. [↘ TABELLE 8](#)

## Investitionen bleiben kräftig

- 316.** Die **Bruttoanlageinvestitionen** entwickelten sich im ersten Halbjahr dynamisch. Sie stiegen im Vergleich zum Vorhalbjahr annualisiert um 3,7 %. Überproportionalen Anteil daran hatte die Ausweitung der **Ausrüstungsinvestitionen**. Die anziehende Investitionstätigkeit spiegelt sich inzwischen ebenfalls in der Kreditvergabe an Unternehmen, die zuletzt um rund 6 % im Vorjahresvergleich stieg. Im Prognosezeitraum ist angesichts der vorhandenen Kapazitätsengpässe, der gut gefüllten Auftragsbücher und der unverändert günstigen Finanzierungsbedingungen weiterhin mit einer Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen. Die Probleme in der Automobilindustrie dürften im dritten Quartal einen vorübergehenden Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen nach sich ziehen. Außerdem sprechen die Arbeitskräfteengpässe und die zuletzt deutlich gestiegene Unsicherheit der Unternehmen (Grimme und Wollmershäuser, 2018) für eine insgesamt etwas moderatere Entwicklung als noch im März 2018 prognostiziert. In den Jahren 2018 und 2019 erwartet der Sachverständigenrat daher eine Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen um 3,9 % beziehungsweise 2,5 %. [↘ TABELLE 8](#)
- 317.** Die **Baukonjunktur** ist nach wie vor sehr rege. Die öffentlichen Investitionen in Nichtwohnbauten, die unter anderem Infrastrukturinvestitionen umfassen, expandierten im ersten Halbjahr 2018 annualisiert um 7,6 %. Gleichzeitig stiegen die nichtstaatlichen Wohnungsbauinvestitionen um 4,2 %. Nachfrageseitige Indikatoren, wie beispielsweise die Anzahl erteilter Baugenehmigungen, hätten sogar eine noch stärkere Bautätigkeit erwarten lassen. Jedoch deuten Umfragen zur Kapazitätsauslastung darauf hin, dass im Baugewerbe bereits nah an den Kapazitätsgrenzen produziert wird. Innerhalb des Prognosezeitraums ist daher nicht damit zu rechnen, dass die Bauproduktion noch stärker als bislang ausgeweitet werden kann. Für die Jahre 2018 und 2019 werden Zuwachsraten von 2,9 % beziehungsweise 2,5 % prognostiziert.
- 318.** Im Einklang mit der hohen Auslastung ziehen die **Preise für Bauinvestitionen kräftig** an. Die Änderungsrate des entsprechenden Deflators wird im laufenden Jahr voraussichtlich auf 4,6 % steigen und im kommenden Jahr annähernd 5 % erreichen. Damit tragen die Baupreise maßgeblich zum Anstieg der Änderungsrate des BIP-Deflators auf über 2 % im Jahr 2019 bei. [↘ ABBILDUNG 45 RECHTS](#) Die aktuelle Steigerungsrate des Baudeflators liegt weit oberhalb des durchschnittlichen Anstiegs in Höhe von 1,8 % seit der Wiedervereinigung.

## Konsum expandiert robust

- 319.** Der **private Konsum** hat die Schwächephase des zweiten Halbjahrs 2017 überwunden. Im Verhältnis zu den sehr kräftig steigenden verfügbaren Einkommen fielen die Quartalszuwachsraten des privaten Konsums mit 0,5 % und 0,3 % im ersten Halbjahr 2018 jedoch vergleichsweise moderat aus. Ein erklä-

render Faktor für diese Entwicklung dürfte der Anstieg der Verbraucherpreis-inflation sein, die sich negativ auf die reale Kaufkraft der Konsumenten auswirkt. Zudem zeigt sich, dass die Konsumenten bei unverändert niedrigen Zinsen erneut einen **größeren Einkommensanteil als zuvor sparten**. Der sich dynamisch entwickelnde Wohnungsbau könnte hierfür ein Grund sein.

320. Im Prognosezeitraum ist aufgrund der positiven Beschäftigungsentwicklung, der kräftigen Lohnsteigerungen und der fiskalpolitischen Impulse mit einer **robusten Expansion des privaten Konsums** zu rechnen. Die Kombination von drei Änderungen bei den Sozialversicherungen zu Beginn des Jahres 2019 dürfte hieran ebenfalls einen Anteil haben. Zwar steigt der Beitragssatz zur Sozialen Pflegeversicherung um 0,5 Prozentpunkte, aber zeitgleich sinkt der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung um 0,5 Prozentpunkte, und die Finanzierung des Zusatzbeitrags zur Gesetzlichen Krankenversicherung erfolgt fortan wieder paritätisch. Insgesamt ergibt sich hieraus ein positiver Impuls für das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte. Zudem steigen die Transfers etwa durch die Mütterrente II. Alles in allem rechnet der Sachverständigenrat in den Jahren 2018 und 2019 mit Zuwachsraten des privaten Konsums in Höhe von 1,5 % beziehungsweise 1,8 %.

▾ TABELLE 8

Wirtschaftliche Eckdaten

	Einheit	2016	2017	2018 <sup>1</sup>	2019 <sup>1</sup>
<b>Bruttoinlandsprodukt<sup>2</sup></b>	%	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
Konsumausgaben	%	2,6	1,7	1,4	1,8
Private Konsumausgaben <sup>3</sup>	%	2,1	1,8	1,5	1,8
Konsumausgaben des Staates	%	4,0	1,6	1,2	2,0
Bruttoanlageinvestitionen	%	3,5	2,9	2,8	2,5
Ausrüstungsinvestitionen <sup>4</sup>	%	2,2	3,7	3,9	2,5
Bauinvestitionen	%	3,8	2,9	2,9	2,5
Sonstige Anlagen	%	5,2	1,3	0,7	2,6
Inländische Verwendung	%	3,0	2,0	2,0	2,0
Außenbeitrag (Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten)		- 0,5	0,3	- 0,3	- 0,3
Exporte	%	2,3	4,6	2,3	3,0
Importe	%	4,1	4,8	3,4	4,3
<b>Leistungsbilanzsaldo<sup>5</sup></b>	%	<b>8,5</b>	<b>7,9</b>	<b>7,2</b>	<b>6,6</b>
<b>Erwerbstätige</b>	Tausend	<b>43 642</b>	<b>44 269</b>	<b>44 856</b>	<b>45 263</b>
<b>Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte</b>	Tausend	<b>31 508</b>	<b>32 234</b>	<b>32 936</b>	<b>33 486</b>
<b>Registriert Arbeitslose</b>	Tausend	<b>2 691</b>	<b>2 533</b>	<b>2 345</b>	<b>2 184</b>
<b>Arbeitslosenquote<sup>6</sup></b>	%	<b>6,1</b>	<b>5,7</b>	<b>5,2</b>	<b>4,9</b>
<b>Verbraucherpreise<sup>7</sup></b>	%	<b>0,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>
<b>Finanzierungssaldo des Staates<sup>8</sup></b>	%	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>
<b>Bruttoinlandsprodukt je Einwohner<sup>9</sup></b>	%	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>

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

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 18-187



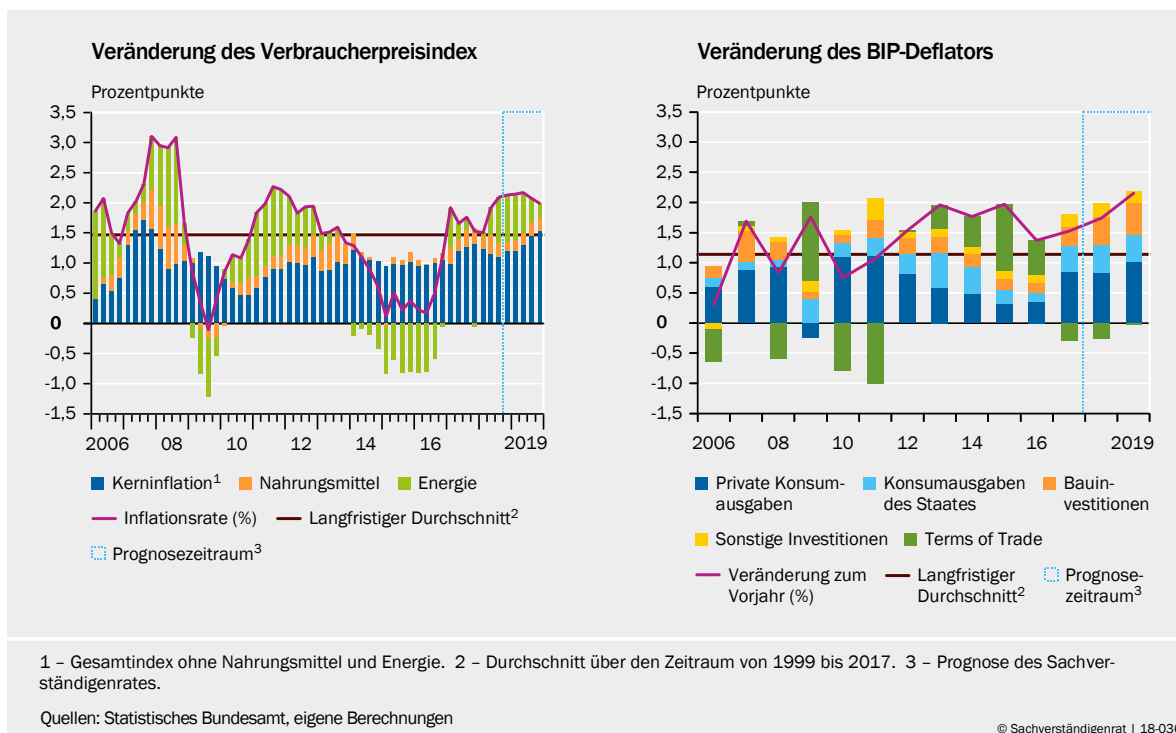
321. Der **staatliche Konsum** ging im ersten Quartal 2018 um 0,3 % zurück. [ABBILDUNG 47 ANHANG](#) Zuletzt war ein Rückgang dieser Größenordnung vor rund sechs Jahren beobachtbar. Beim Bund kann dies teilweise durch die **schleppende Regierungsbildung** und die **vorläufige Haushaltsführung** erklärt werden. Zusätzlich gingen bei den Ländern die sozialen Sachleistungen stark zurück, worin sich das Auslaufen von flüchtlingsbezogenen Ausgaben widerspiegeln dürfte. Im Prognosezeitraum ist wieder mit positiven Beiträgen zu rechnen, da die Umsetzung des Koalitionsvertrags mit einer spürbaren Leistungsausweitung einhergehen dürfte.

## 2. Verbraucherpreisinflation über 2 Prozent

322. Die **Verbraucherpreisinflation** hat in den vergangenen Monaten **zugenommen**. Im September 2018 betrug sie 2,3 %. Damit übertrifft sie inzwischen das Inflationsziel der EZB für den Euro-Raum von unter aber nahe bei 2 %. Einen besonders großen Beitrag zum Anstieg der Verbraucherpreise lieferten die Nahrungsmittel- und insbesondere die Energiepreise. [ABBILDUNG 45 LINKS](#) Der Ölpreis setzte seinen Aufwärtstrend der vergangenen zwei Jahre fort. Für ein Fass der Sorte Brent stieg der Preis seit Jahresbeginn von 67 auf etwa 80 US-Dollar. Den aktuellen Terminkursen zufolge ist im Jahr 2019 allerdings ein leichter Rückgang des Ölpreises zu erwarten. Im Prognoseverlauf nehmen die erwarteten Beiträge der Energiepreiskomponente daher wieder ab.

323. Die **Kerninflation** liegt mit etwa 1,5 % im September zwar oberhalb ihres langjährigen Durchschnitts, sie zeigt trotz der hohen Kapazitätsauslastung jedoch bislang keinen kräftigen Aufwärtstrend. [ABBILDUNG 45 LINKS](#) Dies dürfte vor allem

[ABBILDUNG 45](#)  
Inflationsmaße und deren Komponenten



## TABELLE 9

## Entwicklung der Löhne in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Tariflöhne (Stunden- konzept) <sup>1</sup>	Effektivlöhne <sup>2</sup>	Lohndrift <sup>3</sup>	Arbeitnehmer- entgelt je Arbeitnehmer- stunde	Arbeits- produktivität <sup>4</sup>	Lohnstück- kosten (nominal) <sup>5</sup>	Lohnstück- kosten (real) <sup>6</sup>
2014	3,2	2,3	- 0,9	2,2	1,0	1,1	- 0,6
2015	2,1	2,4	0,3	2,3	0,6	1,8	- 0,2
2016	2,1	2,9	0,8	2,6	1,4	1,2	- 0,2
2017	2,5	2,3	- 0,2	2,4	0,9	1,5	0,0
2018 <sup>7</sup>	2,7	2,8	0,1	2,6	0,2	2,5	0,7
2019 <sup>7</sup>	2,6	2,8	0,2	3,1	0,7	2,4	0,3

1 - Mit dem Jahresgutachten 2018/19 berücksichtigt der Sachverständigenrat erstmals den Index der tariflichen Stundenverdienste mit Sonderzahlungen des Statistischen Bundesamts. Der Tariflohnindex der Deutschen Bundesbank wird nicht mehr ausgewiesen. 2 - Bruttolöhne und -gehälter (Inlandskonzept) je Arbeitnehmerstunde. 3 - Differenz zwischen dem Anstieg der Effektivlöhne und demjenigen der Tariflöhne in Prozentpunkten. 4 - BIP je Erwerbstätigenstunde. 5 - Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 6 - Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum nominalen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 7 - Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 18-189

daran liegen, dass die **nominalen Lohnstückkosten** in den Jahren 2016 und 2017 lediglich mit Raten von 1,2 % beziehungsweise 1,5 % zulegten. TABELLE 9 Die Lohndynamik hat sich zuletzt jedoch beschleunigt. Zudem dürfte die Wiedereinführung der Parität bei der Gesetzlichen Krankenversicherung im Jahr 2019 die Personalkosten der Unternehmen zusätzlich erhöhen. Für dieses und das kommende Jahr erwartet der Sachverständigenrat Steigerungen der nominalen Lohnstückkosten, nicht zuletzt aufgrund des geringen Anstiegs der Arbeitsproduktivität, um 2,5 % beziehungsweise 2,4 %. TABELLE 9

Die Unternehmen dürften einen Teil der Kostenanstiege an die Verbraucher weiterreichen. Die Kerninflation wird daher voraussichtlich kräftiger steigen als zuletzt. Für die Jahre 2018 und 2019 erwartet der Sachverständigenrat eine jahresdurchschnittliche Kerninflation von 1,4 % beziehungsweise 1,7 %. Alles in allem ergibt sich aus der Kombination dieser Entwicklung und der Prognose für die Energie- und Nahrungsmittelkomponente eine prognostizierte Verbraucherpreis-inflation von 1,9 % beziehungsweise 2,1 % für die Jahre 2018 und 2019.

### 3. Dynamik am Arbeitsmarkt lässt etwas nach

324. Die **Beschäftigungslage** ist **weiterhin sehr positiv** zu bewerten. Nach einem hohen Zuwachs im ersten Quartal 2018 hat sich die Dynamik im zweiten und dritten Quartal etwas abgeschwächt. Nach rund 630 000 zusätzlichen Erwerbstätigen im Jahr 2017 dürfte die Erwerbstätigkeit in diesem Jahr um rund 590 000 Personen steigen. Im Jahresdurchschnitt 2018 werden voraussichtlich knapp 44,9 Millionen Personen erwerbstätig sein, davon werden gut 32,9 Millionen Personen einer sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung nachgehen. TABELLE 10 Die ausschließlich geringfügige Beschäftigung dürfte gegenüber dem Jahr 2017 um weitere 65 000 Personen auf unter 4,7 Millionen Personen zurückgehen. Die Arbeitslosigkeit nimmt im Jahr 2018 weiter ab und

sinkt auf 2,35 Millionen Personen. Seit dem Rekordstand im Jahr 2005 hat sich die Arbeitslosenquote mehr als halbiert und liegt nun bei 5,2 %.

325. Die zunehmenden Fachkräfteengpässe begünstigen eine vergleichsweise dynamische Lohnentwicklung. Die Effektivlöhne, also die gezahlten Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde, wuchsen im Jahr 2017 um 2,3 %. Dass sie nicht noch deutlicher stiegen, ist auf eine **spürbare Aufwärtsrevision des Arbeitsvolumens** zurückzuführen, durch welche die geleisteten Arbeitsstunden der Arbeitnehmer im Jahr 2017 nachträglich um über 230 Millionen stiegen, dies entspricht rund 0,5 %. Als Grund führt das Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) vor allem eine stärkere Entwicklung der bezahlten und unbezahlten Überstunden an. Ebenso arbeiteten mehr Personen in Vollzeit statt in Teilzeit. Ohne die Revision hätte die Zuwachsrate der Effektivlöhne im Jahr 2017 2,6 % betragen. Für die Jahre 2018 und 2019 erwartet der Sachverständigenrat eine Erhöhung der Effektivlöhne um jeweils 2,8 %. Nichtmonetäre

↳ TABELLE 10

**Arbeitsmarkt in Deutschland**

Tausend Personen

	2016	2017	2018 <sup>1</sup>	2019 <sup>1</sup>	2018 <sup>1</sup>	2019 <sup>1</sup>
	Jahreswert				Veränderung zum Vorjahr in %	
Erwerbspersonenpotenzial <sup>2</sup>	46 630	47 075	47 329	47 547	0,5	0,5
Erwerbspersonen <sup>3,4</sup>	45 324	45 776	46 213	46 563	1,0	0,8
Erwerbslose <sup>5</sup>	1 774	1 621	1 476	1 411	- 8,9	- 4,4
Pendlersaldo <sup>6</sup>	92	114	119	110	4,2	- 7,4
Erwerbstätige <sup>7</sup>	43 642	44 269	44 856	45 263	1,3	0,9
Selbstständige	4 334	4 294	4 228	4 183	- 1,5	- 1,1
Arbeitnehmer	39 308	39 975	40 628	41 080	1,6	1,1
sozialversicherungspflichtig Beschäftigte <sup>8</sup>	31 508	32 234	32 936	33 486	2,2	1,7
marginal Beschäftigte <sup>9</sup>	5 422	5 369	5 288	5 201	- 1,5	- 1,6
geringfügig entlohnt Beschäftigte insgesamt <sup>8,10</sup>	7 388	7 436	7 488	7 509	0,7	0,3
ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigte	4 804	4 742	4 676	4 613	- 1,4	- 1,4
im Nebenerwerb geringf. entlohnt Beschäftigte	2 584	2 694	2 812	2 896	4,4	3,0
Registriert Arbeitslose <sup>8</sup>	2 691	2 533	2 345	2 184	- 7,4	- 6,9
Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit) <sup>8,11</sup>	3 577	3 517	3 299	3 131	- 6,2	- 5,1
Arbeitsvolumen (Mio Stunden) <sup>12</sup>	59 477	60 222	61 104	61 624	1,5	0,8
Arbeitslosenquote <sup>8,13,14</sup>	6,1	5,7	5,2	4,9	- 0,5	- 0,3
ILO-Erwerbslosenquote <sup>14,15</sup>	4,1	3,8	3,4	3,2	- 0,3	- 0,2

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 erwerbstätig 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 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, Eurostat, IAB, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 18-190

Bestandteile von Tarifvereinbarungen scheinen das Lohnwachstum dabei bislang nicht zu beeinträchtigen. [↘ KASTEN 5](#)

326. Im Oktober 2018 dürften sich erstmals Auswirkungen der Reform des Arbeitnehmerüberlassungsgesetzes zeigen. Die ersten Leiharbeiter erreichen, sofern Betriebsvereinbarungen keine anderweitigen Regelungen festlegen, ihre maximal erlaubte Anstellungszeit von 18 Monaten bei einem Leihunternehmen. Allerdings dürfte dies lediglich rund 12 % der Leiharbeitnehmer betreffen, da die übliche Verweildauer in demselben Leihunternehmen deutlich kürzer ist (Haller und Jahn, 2014). Die Erhöhung des Mindestlohns von 8,84 Euro auf 9,19 Euro zum 1. Januar 2019 und die im Koalitionsvertrag vorgesehene Beschränkung befristeter Beschäftigung dürften für den Prognosezeitraum ebenfalls nur geringe Wirkung entfalten. Die durch solche Politikmaßnahmen verursachten **Friktionen am Arbeitsmarkt** dürften sich erst in einer Abschwungphase stärker bemerkbar machen.
327. Die Arbeitsmarktfrühindikatoren des IAB und des ifo Instituts befinden sich weiterhin auf einem hohen Niveau, haben in den vergangenen Monaten aber etwas an Dynamik verloren. Dies lässt darauf schließen, dass die Beschäftigung zukünftig nicht mehr ganz so stark steigen könnte. Dafür sprechen ebenso die saisonbereinigt tendenziell **rückläufigen Stellenzugänge**.
328. Für das Jahr 2019 rechnet der Sachverständigenrat mit einem **weiteren Anstieg der Erwerbstätigkeit** um gut 400 000 Personen auf 45,3 Millionen Beschäftigte. Davon dürften dann rund 33,5 Millionen Personen sozialversicherungspflichtig beschäftigt sein. Nach einer Verringerung um rund 190 000 Personen im Jahr 2018 dürfte die Anzahl der registriert Arbeitslosen um weitere 160 000 Personen auf etwa 2,2 Millionen Personen zurückgehen. Die **Arbeitslosenquote** dürfte damit die **5 %-Marke knapp unterschreiten**. Die Unterbeschäftigung, die neben den registriert Arbeitslosen zusätzlich Personen erfasst, die unter anderem Teilnehmer an einer Maßnahme der Arbeitsförderung sind, dürfte nach einer Reduktion um rund 220 000 Personen im Jahr 2018 um weitere knapp 170 000 Personen auf 3,1 Millionen Personen im Jahr 2019 sinken.

#### ↘ KASTEN 5

##### Zur Bedeutung nichtmonetärer Bestandteile von Tarifverträgen

Ein potenzieller Einflussfaktor für die Entwicklung der Tariflöhne ist die Rolle nichtmonetärer Bestandteile von Tarifvereinbarungen (JG 2017 Ziffer 284). Die Abschlüsse der Metall- und Elektroindustrie, der Deutschen Post und der Volkswagen AG im Jahr 2018 umfassen beispielsweise **flexiblere Arbeitszeiten** sowie Wahlmöglichkeiten für Arbeitnehmer zwischen einer Entgelterhöhung und zusätzlichen Urlaubstagen.

Tarifliche Entgelterhöhungen werden gemeinsam mit Regelungen zu nichtmonetären Bestandteilen verhandelt. Einerseits können dabei zusätzlich verhandelte nichtmonetäre Maßnahmen zu höheren Verwaltungskosten für Unternehmen führen, andererseits ergeben sich aus Wahloptionen und anderen nichtmonetären Komponenten potenziell verbesserte Arbeitsbedingungen für Arbeitnehmer. Aufgrund möglicher **Substitutionseffekte** lässt sich die Hypothese ableiten, dass tarifliche Lohnerhöhungen ohne eine Zunahme nichtmonetärer Tarifinhalte höher ausfallen könnten (Deutsche Bundesbank, 2018).

Grundlage für eine systematische Analyse des Sachverständigenrates zu diesem Zusammenhang der Verhandlung von Entgelterhöhungen und nichtmonetären Komponenten sind die **Tarifabschlüsse**, die das Statistische Bundesamt für die Berechnung von Tarifindizes aufbereitet. Diese Daten werden verknüpft mit Informationen zu nichtmonetären Bestandteilen aus den tarifpolitischen Monatsberichten des Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Instituts der Hans-Böckler-Stiftung (WSI). Als Stichprobe zur Untersuchung der zeitlichen Trends solcher Komponenten werden die Berichte der Jahre 2009, 2013 und 2017 herangezogen. Auf diese Weise können insgesamt 437 Tarifabschlüsse mit umfangreichen Informationen zu deren Tarifbestimmungen verknüpft werden.

In dieser Stichprobe **spielen nichtmonetäre Komponenten** von Tarifabschlüssen **eine geringe Rolle**. Maßnahmen zur Arbeitszeit und Qualifizierung finden sich in 16 beziehungsweise zwei Tarifabschlüssen des Jahres 2017, die für 200 000 beziehungsweise 170 000 Beschäftigte Gültigkeit haben. In keinem der untersuchten Tarifverträge des Jahres 2017 wurden Maßnahmen zur Gesundheitsversorgung beschlossen. Vom Jahr 2013 bis zum Jahr 2017 hat sich die Häufigkeit nichtmonetärer Komponenten praktisch nicht verändert. Im Jahr 2009 spielten Wahlmöglichkeiten für Arbeitnehmer (in 13 Tarifverträgen) und insbesondere Öffnungsklauseln (in 22 Tarifverträgen) eine Rolle, was mit der Bewältigung der globalen Finanzkrise zusammenhängt.

In multivariaten Regressionsanalysen zeigt sich **keine signifikante Korrelation** zwischen der vereinbarten jährlichen Entgelterhöhung und der zeitgleichen Einigung auf nichtmonetäre Komponenten in den einzelnen Tarifabschlüssen. Tendenziell gehen jedoch verhandelte monetäre, nichtlohnbezogene Komponenten, wie beispielsweise Urlaubsgeld und Sonderzahlungen, mit niedrigeren Lohnabschlüssen einher. Diese Komponenten werden nicht als Sonderzahlungen im Tarifindex des Statistischen Bundesamts erfasst.

Bislang lässt sich durch diese Analyse keine Evidenz für Substitutionseffekte zwischen Lohnerhöhungen und nichtmonetären Bestandteilen der Tarifverträge nachweisen. Die Aussagekraft dieser Ergebnisse beschränkt sich aber auf die **Ebene der Tarifverträge**. Somit bleibt die Hypothese zu prüfen, ob Substitutionseffekte zwischen höherer Entlohnung und nichtmonetären Zulagen auf Ebene der Betriebe oder der Beschäftigten vorliegen.

## 4. Staatliche Überschüsse verleiten zu expansiver Ausgabenpolitik

329. Erneut dürfte der gesamtstaatliche Finanzierungsüberschuss im laufenden Jahr die **Erwartungen übertreffen**. Insbesondere im ersten Halbjahr 2018 trafen weiterhin sehr dynamische Einnahmen auf kurzfristig eher verhaltene Ausgaben. Beides dürfte sich jedoch nicht in diesem Ausmaß fortsetzen.

Erstens werden **Sondereffekte** den Überschuss voraussichtlich im zweiten Halbjahr abmildern. So werden etwa Garantiezahlungen im Rahmen des Verkaufs der HSH Nordbank durch die Länder Schleswig-Holstein und Hamburg im zweiten Halbjahr verbucht, die Steuereinnahmen waren wegen Verschiebungen von Dividendenzahlungen im ersten Halbjahr stark erhöht und die Abführungen an die EU steigen. Dafür werden vermutlich noch in diesem Jahr Strafzahlungen eines weiteren Automobilherstellers fällig. Zweitens dürfte die **verzögerte Regierungsbildung**, mit der eine lange Phase der vorläufigen Haushaltsführung einherging, die Ausgaben des Bundes gedämpft haben. Dessen Ausgaben sanken im Vorjahresvergleich sogar etwas. Drittens hat bei den Län-

dem der **Rückgang der Flüchtlingsmigration** den Ausgabenanstieg gebremst.

330. Bereits im zweiten Halbjahr dürften darüber hinaus die beschlossenen expansiven Politikmaßnahmen zum Tragen kommen. Der **Expansionsgrad der Fiskalpolitik nimmt weiter zu**. In diesem Jahr liegt die Budgetwirkung der diskretionären fiskalpolitischen Maßnahmen voraussichtlich bei rund 0,2 % des nominalen BIP. Im kommenden Jahr sind bereits jetzt Maßnahmen im Umfang von 0,6 % bis 0,7 % des nominalen BIP vorgesehen. Diese konzentrieren sich insbesondere auf die **Ausgabenseite**. Dort sind investive und rentenpolitische Maßnahmen sowie Mehrausgaben für die Entwicklungshilfe geplant. Auf der

▾ TABELLE 11

**Einnahmen und Ausgaben des Staates<sup>1</sup> sowie finanzpolitische Kennziffern**

	2017	2018 <sup>2</sup>	2019 <sup>2</sup>	2018 <sup>2</sup>	2019 <sup>2</sup>
	Mrd Euro			Veränderung zum Vorjahr in %	
<b>Einnahmen</b>	<b>1 473,8</b>	<b>1 537,7</b>	<b>1 590,7</b>	<b>4,3</b>	<b>3,4</b>
Steuern	766,4	798,9	827,9	4,3	3,6
Sozialbeiträge	548,6	570,9	593,7	4,1	4,0
sonstige Einnahmen <sup>3</sup>	158,9	167,9	169,1	5,7	0,7
<b>Ausgaben</b>	<b>1 439,8</b>	<b>1 484,6</b>	<b>1 549,3</b>	<b>3,1</b>	<b>4,4</b>
Vorleistungen	156,3	159,7	165,1	2,2	3,4
Arbeitnehmerentgelte	246,7	256,5	266,7	3,9	4,0
geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	33,8	31,7	30,8	- 6,1	- 3,0
Subventionen	28,4	28,5	29,3	0,3	2,9
monetäre Sozialleistungen	506,1	520,2	544,8	2,8	4,7
soziale Sachleistungen	278,4	287,5	301,3	3,3	4,8
Bruttoinvestitionen	72,4	80,3	87,3	10,9	8,6
sonstige Ausgaben <sup>4</sup>	117,8	120,2	124,1	2,0	3,2
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>34,0</b>	<b>53,1</b>	<b>41,3</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
<b>Finanzpolitische Kennziffern (%)<sup>5</sup></b>					
Staatsquote <sup>6</sup>	43,9	43,8	44,1	x	x
Staatskonsumquote	19,5	19,5	19,6	x	x
Sozialbeitragsquote <sup>7</sup>	15,6	15,7	15,8	x	x
Steuerquote <sup>8</sup>	23,7	23,9	23,9	x	x
Abgabenquote <sup>9</sup>	39,3	39,7	39,7	x	x
Finanzierungssaldo	1,0	1,6	1,2	x	x
struktureller Finanzierungssaldo <sup>10</sup>	0,7	0,8	0,1	x	x
Schuldenstandsquote <sup>11</sup>	63,9	59,9	56,5	x	x
Zins-Steuer-Quote <sup>12</sup>	4,4	3,9	3,7	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 | 18-191

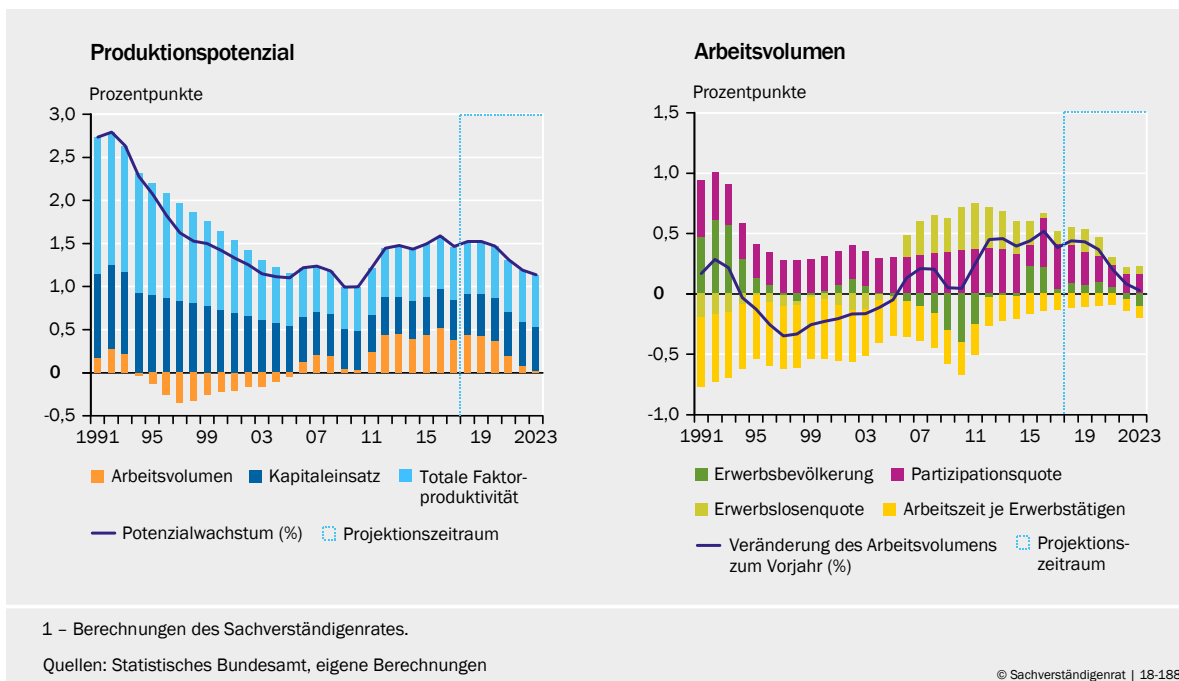
Einnahmeseite wirken sich insbesondere höhere Kinderfreibeträge aus. Die beschlossene Erhöhung des Beitragssatzes zur Sozialen Pflegeversicherung gleicht die Senkung bei der Arbeitslosenversicherung hingegen nahezu aus.

331. Die **gute konjunkturelle Lage** und die **steigenden Löhne** bewirken weiterhin dynamische Einnahmen aus Steuern und Sozialbeiträgen. [↘ TABELLE 11](#) Die steigenden Löhne dürften sich jedoch ebenfalls auf der Ausgabenseite durch steigende Arbeitnehmerentgelte bemerkbar machen. Während die weiterhin sinkende Arbeitslosigkeit den Anstieg bei den monetären Sozialleistungen bremst, beschleunigt die Mütterrente II den Anstieg. Zwar wirkt sich die Wiederherstellung der Parität in der Gesetzlichen Krankenversicherung nicht unmittelbar auf die Einnahmen der Sozialversicherungen aus, jedoch übernimmt die Gesetzliche Rentenversicherung ab dem kommenden Jahr die Zusatzbeiträge für die Rentner. Entlastend wirkt, dass die Zinsausgaben weiter sinken dürften.
332. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat für das laufende Jahr einen gesamtstaatlichen **Überschuss** in Höhe von 53,1 Mrd Euro (1,6 % in Relation zum nominalen BIP). Im kommenden Jahr dürfte er bei 41,3 Mrd Euro (1,2 % in Relation zum nominalen BIP) liegen. Dass der um konjunkturelle und transitorische Effekte bereinigte strukturelle Finanzierungssaldo deutlich darunter liegt, spiegelt die außergewöhnlich guten Rahmenbedingungen wider. Mit 0,8 % des BIP dürfte der strukturelle Überschuss in diesem Jahr deutlich unter dem tatsächlichen Überschuss liegen. Im kommenden Jahr fällt er aufgrund der expansiv ausgerichteten Fiskalpolitik voraussichtlich auf 0,1 %. Die Schuldenstandsquote könnte noch in diesem Jahr das Maastricht-Kriterium von 60 % knapp unterschreiten. [↘ TABELLE 11](#)

### III. MITTELFRISTPROJEKTION

333. Um die mittelfristigen Wachstumsperspektiven jenseits der Konjunkturprognose einordnen zu können, schätzt der Sachverständigenrat die Wachstumsraten des Produktionspotenzials. Das **Produktionspotenzial** entspricht demjenigen Produktionsniveau, das bei Normalauslastung der Produktionsfaktoren vorliegen würde. Die Schätzung erfolgt auf Basis einer gesamtwirtschaftlichen Produktionsfunktion, in die das Arbeitsvolumen, der Kapitaleinsatz und die Totale Faktorproduktivität eingehen. In den Grundzügen entspricht das Vorgehen der Methode der Europäischen Kommission (Havik et al., 2014). Der Sachverständigenrat weicht davon jedoch in einigen Punkten ab, um die Besonderheiten der deutschen Wirtschaft, wie beispielsweise die Zuwanderung und die demografische Entwicklung, detaillierter abbilden zu können (Breuer und Elstner, 2017).
334. Die geschätzte Zuwachsrate des Produktionspotenzials liegt in den Jahren 2018 und 2019 jeweils bei 1,5 %. In den nachfolgenden Jahren sorgen sinkende Beiträge des Arbeitsvolumens jedoch dafür, dass das Potenzialwachstum allmählich abnimmt. [↘ ABBILDUNG 46 LINKS](#) Das durchschnittliche Potenzialwachstum der Jahre 2017 bis 2023 wird daher lediglich auf 1,4 % geschätzt. Im Vergleich zur Vorjahresschätzung revidiert der Sachverständigenrat seine Potenzialschätzung damit

▸ ABBILDUNG 46

Wachstumsbeiträge der Komponenten des Produktionspotenzials<sup>1</sup>

geringfügig um 0,1 Prozentpunkte nach oben. Die Revision verteilt sich relativ gleichmäßig über die einzelnen Komponenten. Das materielle Wohlstandsniveau, gemessen durch das **BIP je Einwohner**, steigt gemäß der Mittelfristprojektion mit durchschnittlich 1,3 % pro Jahr. ▸ TABELLE 12

335. Den größten Wachstumsbeitrag zum Produktionspotenzial liefert die **Totale Faktorproduktivität (TFP)**. Die langjährige und kontinuierliche Verlangsamung des TFP-Wachstums von rund 1,6 % im Jahr 1991 auf unter 0,5 % im Jahr 2009 scheint vorerst zu einem Ende gekommen zu sein. Hierzu dürfte beitragen, dass die produktivitätsdämpfenden Kompositionseffekte der Arbeitsmarktreformen in den 2000er-Jahren allmählich auslaufen (Elstner et al., 2018; JG 2015 Ziffern 599 ff.). Gleichwohl bleiben die erwarteten Zuwachsraten der TFP mit durchschnittlich 0,6 % auf einem relativ niedrigen Niveau.
336. Das potenzielle **Arbeitsvolumen** dürfte nach den kräftigen Anstiegen in den vergangenen Jahren allmählich langsamer steigen. ▸ ABBILDUNG 46 RECHTS Dies liegt zum einen an den abnehmenden Beiträgen der **Erwerbsbevölkerung**. Die Zuwanderung wird in den kommenden Jahren annahmegemäß von derzeit rund 400 000 Personen auf 200 000 Personen zurückgehen. Gleichzeitig macht sich die Alterung der Gesellschaft nach und nach stärker bemerkbar. Zum anderen geht der geringere Anstieg des Arbeitsvolumens auf die kleiner werdenden Beiträge der **gleichgewichtigen Erwerbslosenquote** zurück. Nachdem diese von rund 8 % im Jahr 2005 bereits auf unter 4 % gefallen ist, sind in den kommenden Jahren keine großen zusätzlichen Impulse zu erwarten.
337. Schließlich steigt das Arbeitsvolumen langsamer, weil die potenzielle **Partizipationsquote** nicht mehr so kräftig steigt wie zuvor. Dies ergibt sich aus der Fortschreibung anhand eines Bevölkerungsmodells. Ausgehend vom aktuellen Rand führt die Arbeitsmarktintegration der Flüchtlinge darin zwar zu einem An-



▾ TABELLE 12

**Ergebnisse der Mittelfristprojektion<sup>1</sup>**

	1995 bis 2017				2017 bis 2023	
	tatsächlich		potenziell			
Bruttoinlandsprodukt	1,4		1,4		1,4	
Kapitaleinsatz	1,6	(0,5)	1,7	(0,6)	1,5	(0,5)
Solow-Residuum	0,8	(0,8)	0,7	(0,7)	0,6	(0,6)
Arbeitsvolumen	0,2	(0,1)	0,1	(0,1)	0,4	(0,3)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0	(0,0)	0,0	(0,0)	0,0	(0,0)
Partizipationsquote	0,5	(0,3)	0,5	(0,3)	0,3	(0,2)
Erwerbslosenquote	0,2	(0,1)	0,2	(0,1)	0,2	(0,1)
durchschnittliche Arbeitszeit	- 0,5	(- 0,3)	- 0,5	(- 0,3)	- 0,2	(- 0,1)
nachrichtlich:						
Bruttoinlandsprodukt je Einwohner	1,3		1,3		1,2	

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

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen © Sachverständigenrat | 18-192

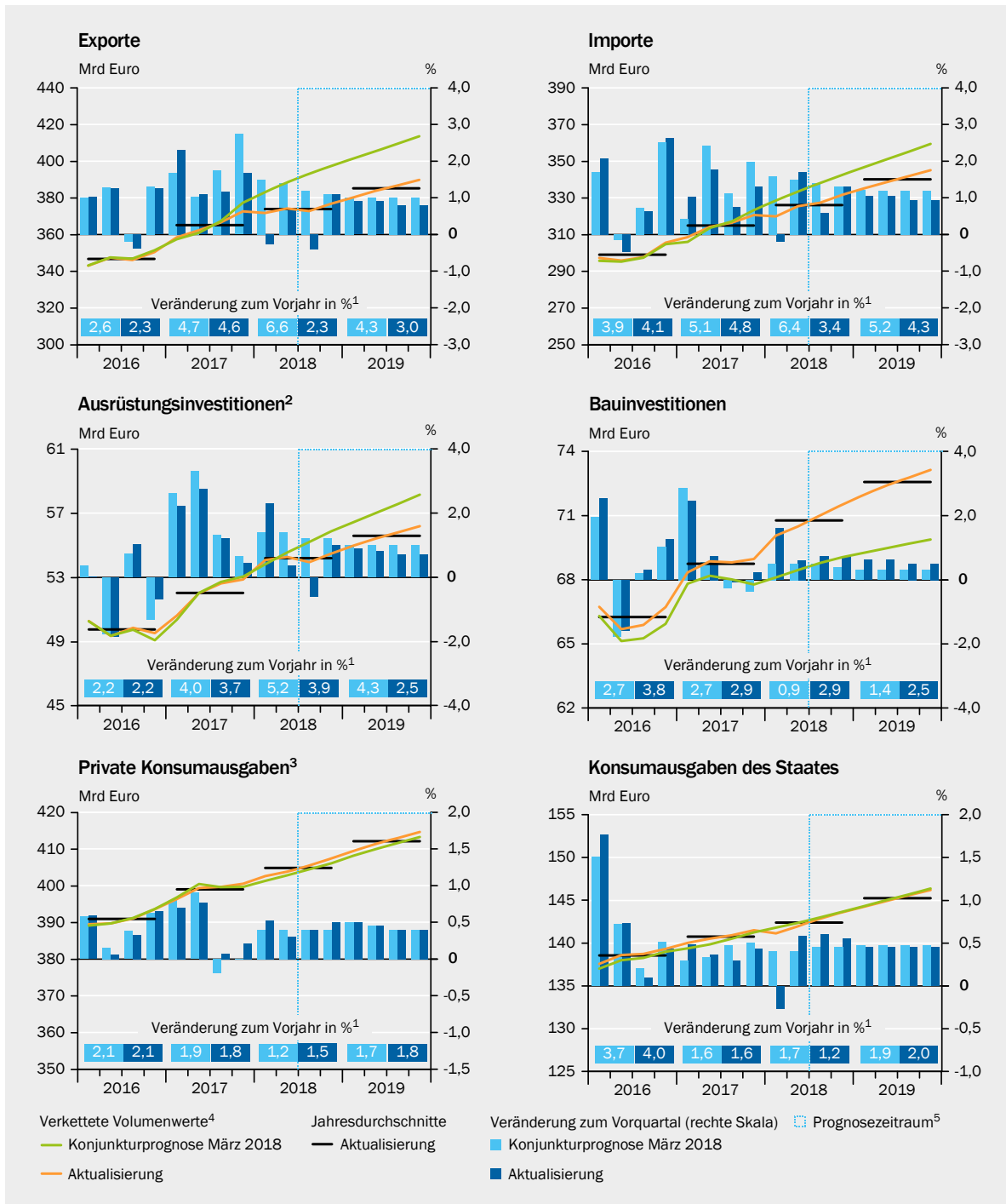
stieg der Partizipationsquote. Doch steht dem gegenüber, dass die Alterung der Gesellschaft den Altersgruppen mit einer vergleichsweise niedrigen Partizipationsquote ein höheres Gewicht verleiht. Die tatsächliche gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote wird in den kommenden Jahren aus diesem Grund voraussichtlich sinken.

338. Der Rückgang der genannten Beiträge zum Arbeitsvolumen wird lediglich dadurch etwas abgefedert, dass die strukturelle **Arbeitszeit je Erwerbstätigen** weniger stark sinkt als in den Vorjahren. ▾ [ABBILDUNG 46 RECHTS](#) Dies geht vor allem darauf zurück, dass die durchschnittliche Arbeitszeit der Teilzeitbeschäftigten steigt. Die tatsächliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen dürfte in den kommenden Jahren konjunkturell bedingt sogar leicht steigen.

# ANHANG

ABBILDUNG 47

## Komponenten des Bruttoinlandsprodukts



1 - Ursprungswerte. 2 - Einschließlich militärischer Waffensysteme. 3 - Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 - Referenzjahr 2010, saison- und kalenderbereinigt. 5 - Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 18-195

TABELLE 13

## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Absolute Werte

	Einheit	2017	2018 <sup>1</sup>	2019 <sup>1</sup>	2018		2019 <sup>1</sup>	
					1. Hj.	2. Hj. <sup>1</sup>	1. Hj.	2. Hj.
<b>Verwendung des Inlandsprodukts</b>								
<b>In jeweiligen Preisen</b>								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 371,1	2 447,5	2 542,7	1 193,1	1 254,4	1 237,5	1 305,1
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	Mrd Euro	1 732,2	1 786,0	1 852,3	872,8	913,1	903,0	949,3
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	638,9	661,5	690,3	320,3	341,3	334,5	355,8
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	665,7	703,8	743,7	339,1	364,7	356,4	387,3
Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>	Mrd Euro	215,2	224,6	231,6	107,9	116,6	109,9	121,7
Bauinvestitionen	Mrd Euro	326,6	351,6	378,3	169,2	182,4	181,6	196,7
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	123,9	127,6	133,8	62,0	65,6	64,9	68,9
Inländische Verwendung	Mrd Euro	3 029,5	3 157,8	3 295,2	1 542,7	1 615,1	1 609,2	1 686,1
Exporte	Mrd Euro	1 541,9	1 592,0	1 660,2	792,0	800,0	817,8	842,4
Importe	Mrd Euro	1 294,1	1 361,6	1 442,1	662,8	698,8	703,5	738,6
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>Mrd Euro</b>	<b>3 277,3</b>	<b>3 388,2</b>	<b>3 513,4</b>	<b>1 671,8</b>	<b>1 716,3</b>	<b>1 723,5</b>	<b>1 789,9</b>
<b>Verkettete Volumenangaben</b>								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 158,0	2 188,6	2 228,5	1 074,9	1 113,7	1 093,5	1 135,0
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	Mrd Euro	1 594,7	1 618,6	1 647,2	794,1	824,5	806,7	840,5
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	562,9	569,6	580,9	280,6	289,0	286,5	294,4
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	592,8	609,5	625,0	295,2	314,3	301,1	323,9
Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>	Mrd Euro	207,6	215,7	221,1	103,4	112,3	104,6	116,5
Bauinvestitionen	Mrd Euro	274,1	282,1	289,2	137,2	144,9	140,3	148,9
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	111,7	112,5	115,4	54,9	57,6	56,3	59,1
Inländische Verwendung	Mrd Euro	2 732,4	2 788,3	2 843,4	1 376,9	1 411,4	1 403,3	1 440,1
Exporte	Mrd Euro	1 457,7	1 490,9	1 535,3	744,0	746,9	758,3	777,0
Importe	Mrd Euro	1 258,2	1 301,3	1 357,4	637,1	664,2	662,7	694,7
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>Mrd Euro</b>	<b>2 932,5</b>	<b>2 979,7</b>	<b>3 024,7</b>	<b>1 483,8</b>	<b>1 495,9</b>	<b>1 500,0</b>	<b>1 524,7</b>
<b>Preisentwicklung (Deflatoren)</b>								
Konsumausgaben	2010=100	109,9	111,8	114,1	111,0	112,6	113,2	115,0
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	2010=100	108,6	110,3	112,5	109,9	110,8	111,9	113,0
Konsumausgaben des Staates	2010=100	113,5	116,1	118,8	114,2	118,1	116,8	120,8
Bruttoanlageinvestitionen	2010=100	112,3	115,5	119,0	114,9	116,0	118,4	119,6
Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>	2010=100	103,7	104,1	104,7	104,4	103,8	105,0	104,5
Bauinvestitionen	2010=100	119,2	124,7	130,8	123,3	125,9	129,4	132,1
Sonstige Anlagen	2010=100	110,9	113,4	116,0	112,9	113,8	115,4	116,5
Inländische Verwendung	2010=100	110,9	113,3	115,9	112,0	114,4	114,7	117,1
Terms of Trade	2010=100	102,8	102,1	101,8	102,3	101,8	101,6	102,0
Exporte	2010=100	105,8	106,8	108,1	106,5	107,1	107,9	108,4
Importe	2010=100	102,9	104,6	106,2	104,0	105,2	106,2	106,3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2010=100</b>	<b>111,8</b>	<b>113,7</b>	<b>116,2</b>	<b>112,7</b>	<b>114,7</b>	<b>114,9</b>	<b>117,4</b>
<b>Entstehung des Inlandsprodukts</b>								
Erwerbstätige (Inland)	Tausend	44 269	44 856	45 263	44 590	45 129	45 009	45 516
Arbeitsvolumen	Mio Std.	60 222	61 104	61 624	30 040	31 064	30 213	31 411
Produktivität (Stundenbasis)	2010=100	107,6	107,7	108,5	109,2	106,4	109,7	107,2
<b>Verteilung des Volkseinkommens</b>								
Volkseinkommen	Mrd Euro	2 456,4	2 537,0	2 630,9	1 236,5	1 300,5	1 274,4	1 356,5
Arbeitnehmerentgelte	Mrd Euro	1 668,8	1 745,6	1 821,2	834,9	910,6	872,7	948,6
Bruttolöhne und -gehälter	Mrd Euro	1 366,6	1 431,6	1 489,2	683,2	748,4	711,5	777,7
darunter: Nettolöhne und -gehälter <sup>4</sup>	Mrd Euro	902,9	945,0	981,6	446,5	498,5	464,1	517,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	Mrd Euro	787,6	791,5	809,7	401,6	389,9	401,7	407,9
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	Mrd Euro	1 869,9	1 934,3	2 006,5	962,4	971,8	991,5	1 014,9
Sparquote der privaten Haushalte <sup>2,5</sup>	%	9,9	10,1	10,1	11,7	8,5	11,3	8,9
nachrichtlich:								
nominale Lohnstückkosten <sup>6</sup>	2010=100	111,3	114,1	116,9	109,6	118,6	113,1	120,7
reale Lohnstückkosten <sup>7</sup>	2010=100	99,6	100,3	100,6	97,3	103,3	98,4	102,8
Verbraucherpreise	2010=100	109,3	111,4	113,7	110,7	112,0	113,1	114,2

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

## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Veränderung zum entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

2017	2018 <sup>1</sup>	2019 <sup>1</sup>	2018		2019 <sup>1</sup>		
			1. Hj.	2. Hj. <sup>1</sup>	1. Hj.	2. Hj.	
<b>Verwendung des Inlandsprodukts</b>							
<b>In jeweiligen Preisen</b>							
3,5	3,2	3,9	3,0	3,5	3,7	4,0	Konsumausgaben
3,4	3,1	3,7	2,8	3,4	3,5	4,0	Private Konsumausgaben <sup>2</sup>
3,8	3,5	4,4	3,4	3,7	4,4	4,3	Konsumausgaben des Staates
5,0	5,7	5,7	5,6	5,8	5,1	6,2	Bruttoanlageinvestitionen
4,2	4,3	3,1	5,5	3,3	1,8	4,4	Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>
6,4	7,7	7,6	6,8	8,5	7,3	7,8	Bauinvestitionen
2,9	3,0	4,9	2,6	3,3	4,7	5,0	Sonstige Anlagen
4,0	4,2	4,4	3,8	4,6	4,3	4,4	Inländische Verwendung
6,3	3,2	4,3	3,8	2,7	3,3	5,3	Exporte
7,6	5,2	5,9	4,2	6,2	6,1	5,7	Importe
3,7	3,4	3,7	3,7	3,1	3,1	4,3	<b>Bruttoinlandsprodukt</b>
<b>Verkettete Volumenangaben</b>							
1,7	1,4	1,8	1,2	1,6	1,7	1,9	Konsumausgaben
1,8	1,5	1,8	1,3	1,7	1,6	1,9	Private Konsumausgaben <sup>2</sup>
1,6	1,2	2,0	0,9	1,4	2,1	1,9	Konsumausgaben des Staates
2,9	2,8	2,5	2,9	2,8	2,0	3,0	Bruttoanlageinvestitionen
3,7	3,9	2,5	5,1	2,9	1,2	3,7	Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>
2,9	2,9	2,5	2,4	3,4	2,3	2,8	Bauinvestitionen
1,3	0,7	2,6	0,4	1,1	2,5	2,6	Sonstige Anlagen
2,0	2,0	2,0	1,8	2,2	1,9	2,0	Inländische Verwendung
4,6	2,3	3,0	3,2	1,4	1,9	4,0	Exporte
4,8	3,4	4,3	3,4	3,4	4,0	4,6	Importe
2,2	1,6	1,5	1,9	1,4	1,1	1,9	<b>Bruttoinlandsprodukt</b>
<b>Preisentwicklung (Deflatoren)</b>							
1,8	1,8	2,0	1,8	1,8	1,5	2,1	Konsumausgaben
1,6	1,6	1,9	1,5	1,7	1,8	2,0	Private Konsumausgaben <sup>2</sup>
2,2	2,3	2,3	2,5	2,2	2,3	2,3	Konsumausgaben des Staates
2,1	2,8	3,1	2,7	2,9	3,0	3,1	Bruttoanlageinvestitionen
0,5	0,4	0,6	0,4	0,3	0,6	0,6	Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>
3,3	4,6	4,9	4,4	4,9	4,9	4,9	Bauinvestitionen
1,5	2,2	2,3	2,2	2,2	2,2	2,4	Sonstige Anlagen
2,0	2,1	2,3	2,0	2,3	2,3	2,3	Inländische Verwendung
- 1,0	- 0,8	- 0,3	- 0,1	- 1,4	- 0,7	0,2	Terms of Trade
1,6	0,9	1,3	0,6	1,3	1,3	1,2	Exporte
2,6	1,7	1,5	0,7	2,7	2,0	1,1	Importe
1,5	1,7	2,2	1,8	1,7	2,0	2,3	<b>Bruttoinlandsprodukt</b>
<b>Entstehung des Inlandsprodukts</b>							
1,4	1,3	0,9	1,4	1,2	0,9	0,9	Erwerbstätige (Inland)
1,3	1,5	0,8	1,5	1,4	0,6	1,1	Arbeitsvolumen
0,9	0,2	0,7	0,3	- 0,1	0,4	0,8	Produktivität (Stundenbasis)
<b>Verteilung des Volkseinkommens</b>							
3,9	3,3	3,7	3,5	3,0	3,1	4,3	Volkseinkommen
4,2	4,6	4,3	4,6	4,6	4,5	4,2	Arbeitnehmerentgelte
4,2	4,8	4,0	4,9	4,7	4,1	3,9	Bruttolöhne und -gehälter
3,9	4,7	3,9	4,8	4,5	3,9	3,8	darunter: Nettolöhne und -gehälter <sup>4</sup>
3,3	0,5	2,3	1,3	- 0,3	0,0	4,6	Unternehmens- und Vermögens-einkommen
3,4	3,4	3,7	3,4	3,5	3,0	4,4	Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>
.	.	.	.	.	.	.	Sparquote der privaten Haushalte <sup>2,5</sup>
nachrichtlich:							
1,5	2,5	2,4	2,1	2,8	3,2	1,8	nominale Lohnstückkosten <sup>6</sup>
0,0	0,7	0,3	0,3	1,1	1,2	- 0,6	reale Lohnstückkosten <sup>7</sup>
1,8	1,9	2,1	1,7	2,0	2,2	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 | 18-194

# LITERATUR

- BA (2018), Fachkräfteengpassanalyse Juni 2018, Blickpunkt Arbeitsmarkt, Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg.
- BKK (2018), Wegen Grippe: Im Februar fehlten so viele wie seit zehn Jahren nicht, Pressemitteilung, BKK Dachverband, Berlin, 23. März.
- Bletzinger und Wieland (2017), Lower for Longer: The case of the ECB, *Economics Letters* 159 (C), 123-127.
- Breuer, S. und S. Elstner (2017), Die Wachstumsperspektiven der deutschen Wirtschaft vor dem Hintergrund des demografischen Wandels – Die Mittelfristprojektion des Sachverständigenrates, Arbeitspapier 07/2017, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- Breuer, S., S. Elstner, F. Kirsch und V. Wieland (2018), Datierung der deutschen Konjunkturzyklen – die Methode des Sachverständigenrates, Arbeitspapier 13/2018, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden, im Erscheinen.
- Brücker, H. (2018), Arbeitsmarktintegration von Geflüchteten beschleunigt sich, IAB-Forum, Institut für Arbeitsmarkt und Berufsforschung, Nürnberg.
- Burda, M.C. und S. Seele (2017), Das deutsche Arbeitsmarktwunder: Eine Bilanz, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 18 (3), 179–204.
- Bussière, M., G. Callegari, F. Ghironi, G. Sestieri und N. Yamano (2013), Estimating trade elasticities: demand composition and the trade collapse of 2008-2009, *American Economic Journal: Macroeconomics* 5 (3), 118–151.
- Carstensen, K., M. Heinrich, M. Reif und M.H. Wolters (2017), Predicting ordinary and severe recessions with a three-state Markov-switching dynamic factor model. An application to the German business cycle, CESifo Working Paper No. 6457, München.
- Chauvet, M. (1998), An econometric characterization of business cycle dynamics with factor structure and regime switching, *International Economic Review* 39 (4), 969–996.
- Deutsche Bundesbank (2018), Lohnwachstum in Deutschland: Einschätzung und Einflussfaktoren der jüngeren Entwicklung, Monatsbericht April 2018, Frankfurt am Main, 13–28.
- Deutsche Bundesbank (2017a), Zur Bedeutung außen- und binnenwirtschaftlicher Impulse für den konjunkturellen Aufschwung im Euroraum, Monatsbericht August 2017, Frankfurt am Main, 19–21.
- Deutsche Bundesbank (2017b), Finanzstabilitätsbericht 2017, Frankfurt am Main.
- DIHK (2018), Fachkräfte gesucht wie nie!, Arbeitsmarktreport, Deutscher Industrie- und Handelskammertag, Berlin.
- Dustmann, C., B. Fitzenberger, U. Schönberg und A. Spitz-Oener (2014), From sick man of Europe to economic superstar: Germany's resurgent economy, *Journal of Economic Perspectives* 28 (1), 167–188.
- Elstner, S., L.P. Feld und C.M. Schmidt (2018), The German productivity paradox: facts and explanations, Ruhr Economic Paper 767, RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen.
- EZB (2018), The euro area bank lending survey – Second quarter of 2018, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- Gemeinschaftsdiagnose (2018), Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2018: Aufschwung verliert an Fahrt – Weltwirtschaftliches Klima wird rauer, Berlin.
- Grimme, C. und T. Wollmershäuser (2018), Unsicherheit deutscher Unternehmen deutlich gestiegen, ifo Schnelldienst 71 (20), 3–4.
- Haller, P. und E. Jahn (2014), Zeitarbeit in Deutschland: Hohe Dynamik und kurze Beschäftigungsdauern, IAB-Kurzbericht 13/2014, Institut für Arbeitsmarkt und Berufsforschung, Nürnberg.
- Hamilton, J.D. (1989), A new approach to the economic analysis of nonstationary time series and the business cycle, *Econometrica* 57 (2), 357–384.
- Havik, K. et al. (2014), The production function methodology for calculating potential growth rates & output gaps, *European Economy – Economic Paper* 535, Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (DG ECFIN), Brüssel.

- ifo Institut (2018), ifo Konjunkturperspektiven September 2018, 45 (9).
- Kauppi, H. und P. Saikkonen (2008), Predicting US recessions with dynamic binary response models, *Review of Economics and Statistics* 90 (4), 777–791.
- Klinger, S. und E. Weber (2018), Low wage growth in Germany? – Don't blame the migrants!, IAB-Forum, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Nürnberg.
- Kooths, S. und U. Stolzenburg (2018), Zur Exportabhängigkeit der deutschen Konjunktur, *Wirtschaftsdienst* 98 (3), 219–220.
- Kranendonk, H. und J. Verbruggen (2008), Decomposition of GDP growth in some European countries and the United States, *De Economist* 156 (3), 295–306.
- Lehmann, R. und T. Wollmershäuser (2018), Zur Berechnung eines nach Importanteilen korrigierten Wachstumsbeitrages der Verwendungskomponenten des deutschen Bruttoinlandsprodukts, ifo Schnelldienst 71 (5), 27–29.
- Leontief, W. (1941), *The structure of American economy, 1919-1929: an empirical application of equilibrium analysis*, Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Nyberg, H. (2010), Dynamic probit models and financial variables in recession forecasting, *Journal of Forecasting* 29 (1–2), 215–230.
- Orphanides, A. und S. van Norden (2002), The unreliability of output-gap estimates in real time, *Review of Economics and Statistics* 84 (4), 569–583.
- Ottaviano, G.I.P. und G. Peri (2012), Rethinking the effect of immigration on wages, *Journal of the European Economic Association* 10 (1), 152–197.
- Proaño, C.R. und T. Theobald (2014), Predicting recessions with a composite real-time dynamic probit model, *International Journal of Forecasting* 30 (4), 898–917.
- Schreiber, S. et al. (2012), Verfahren der konjunkturellen Wendepunktbestimmung unter Berücksichtigung der Echtzeit-Problematik, Gutachten des IMK, im Auftrag des Bundesministeriums der Finanzen Projekt I A 3 – 09/10, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung in der Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf.
- VDA (2018), Deutscher Pkw-Markt mit erwartetem Rückgang, Pressemitteilung, Verband der Automobilindustrie, Berlin, 2. Oktober.
- Weiske, S. (2018), Indicator-based estimates of the output gap in the euro area, Arbeitspapier 12/2018, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden, im Erscheinen.