SACHVERSTÄNDIGENRAT
zur Begutachtung der
gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

FÜR EINE ZUKUNFTSORIENTIERTE WIRTSCHAFTSPOLITIK

Jahresgutachten

Volker Wieland

IMFS, Goethe Universität Frankfurt

Frankfurt, 13. Dezember 2017

17
—
18

13/14 Gegen eine rückwärtsgewandte Wirtschaftspolitik

14/15 Mehr Vertrauen in Marktprozesse

15/16 Zukunftsfähigkeit in den Mittelpunkt

16/17 Zeit für Reformen

17/18 Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik

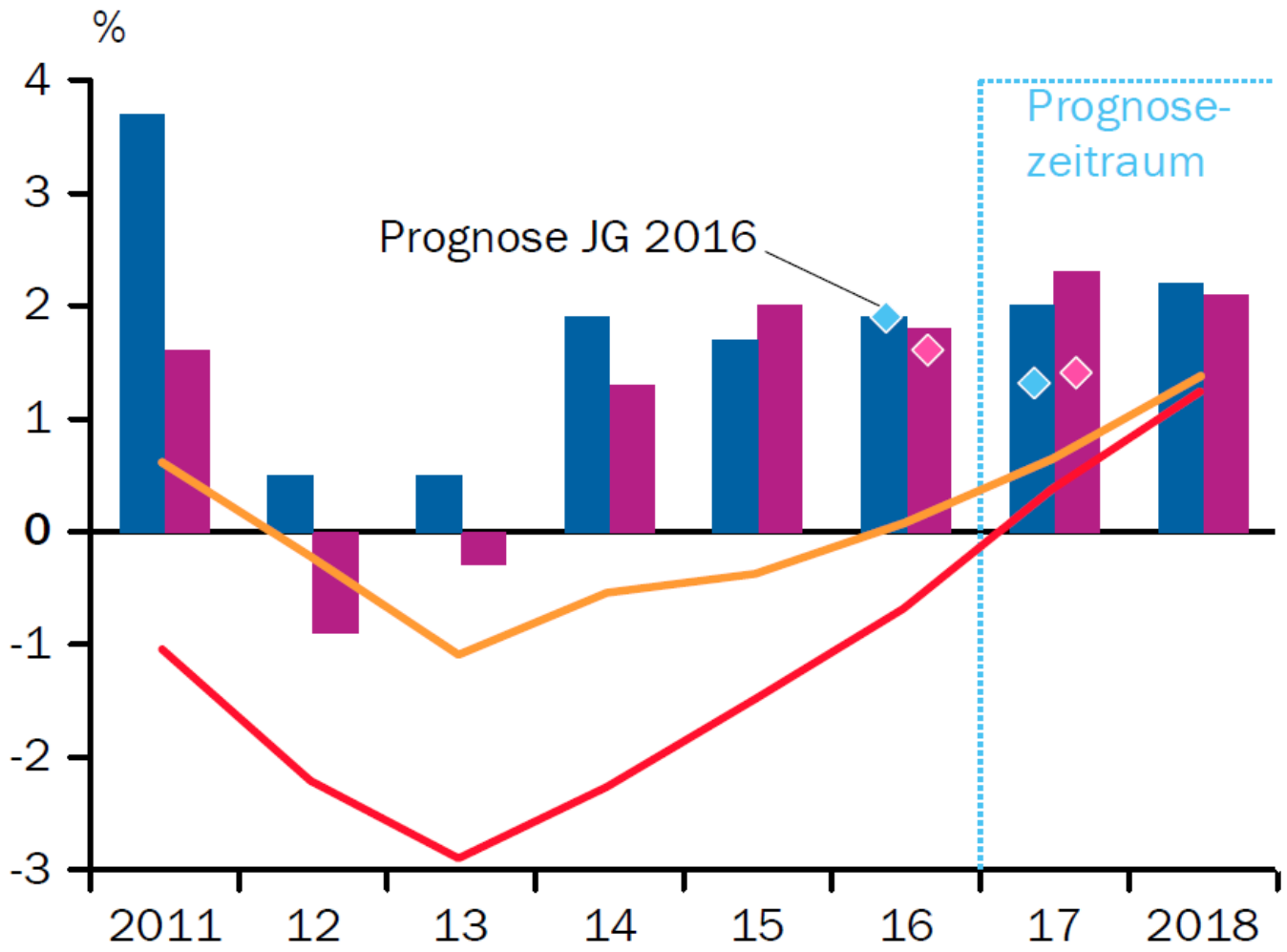
Deutschland und Europa: Ausblick, Herausforderungen, Wirtschaftspolitik

I. Wirtschaftlicher Ausblick
II. Deutschland: Neujustierung der Wirtschaftspolitik mit Blick auf die längerfristigen Herausforderungen
III. Europa: Institutionen und Politik auf Nachhaltigkeit ausrichten

SACHVERSTÄNDIGENRAT
zur Begutachtung der
gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

I. Wirtschaftlicher Ausblick

Kräftiger Aufschwung – Überauslastung in Deutschland



reales BIP:

Deutschland

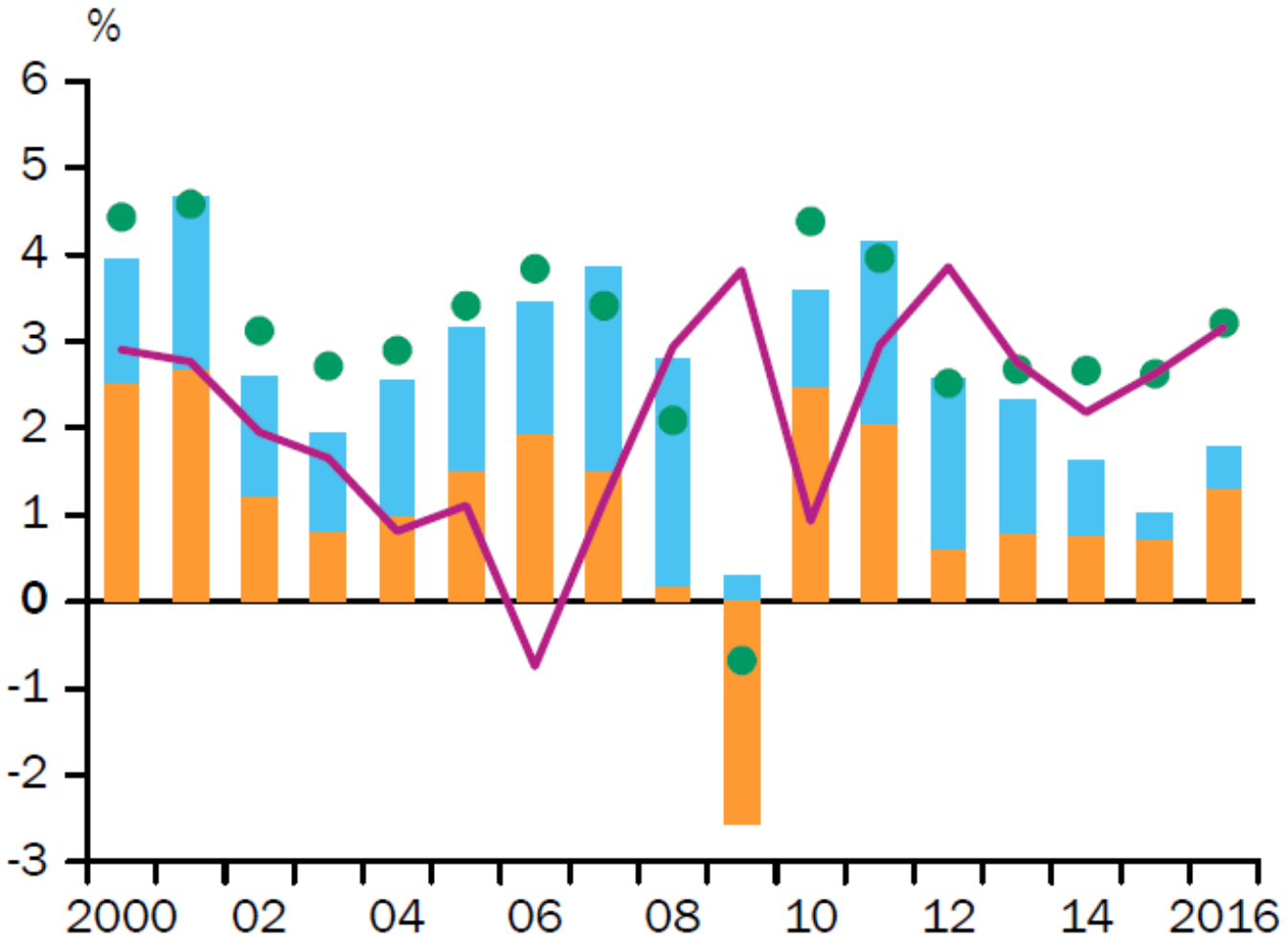
Euro-Raum

Produktionslücke:

Deutschland

Euro-Raum

Lohnmoderation in Deutschland beendet



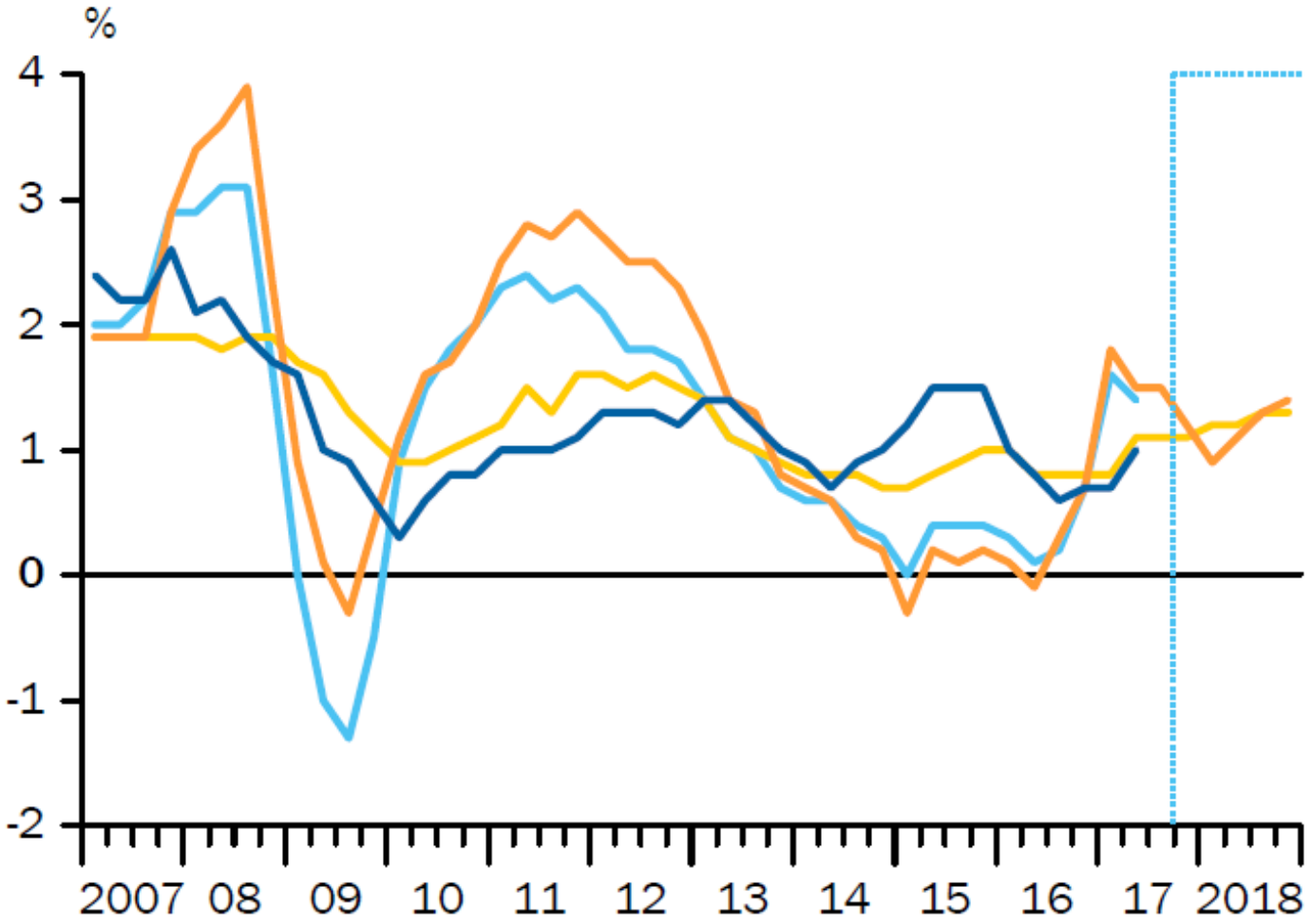
Nominallöhne (brutto je Stunde)

Inflation (VPI)

Arbeitsproduktivität (BIP je Erwerbstätigenstunde)

Arbeitsproduktivität + geschätztes Inflationsziel

Stabile Inflation im Euro-Raum



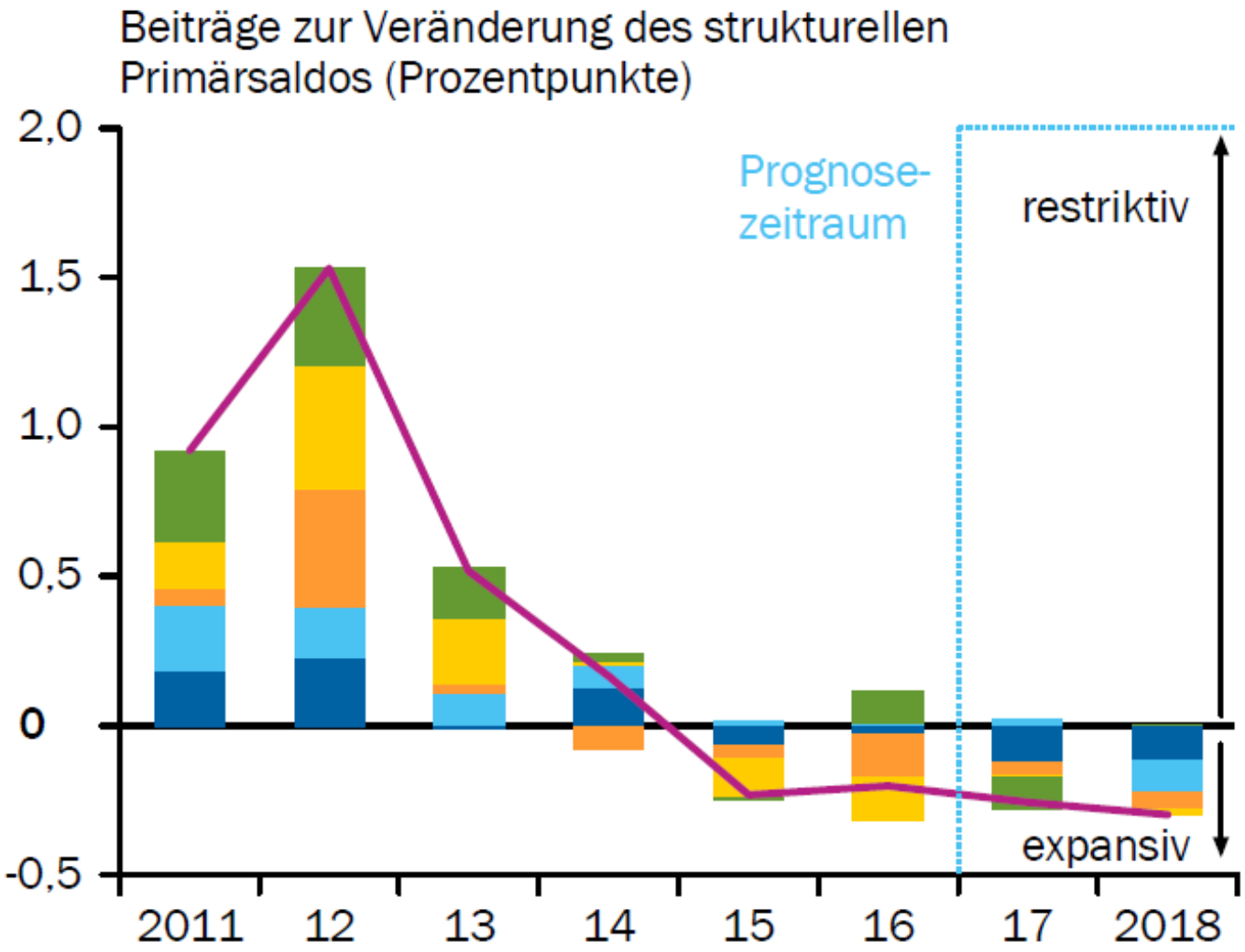
BIP-Deflator

Konsum-Deflator

HVPI

Kern-HVPI

Euro-Raum: Leicht expansive Fiskalpolitik



Euro Raum: Veränderung des Struktureller Primärsaldo

Beiträge:

Deutschland

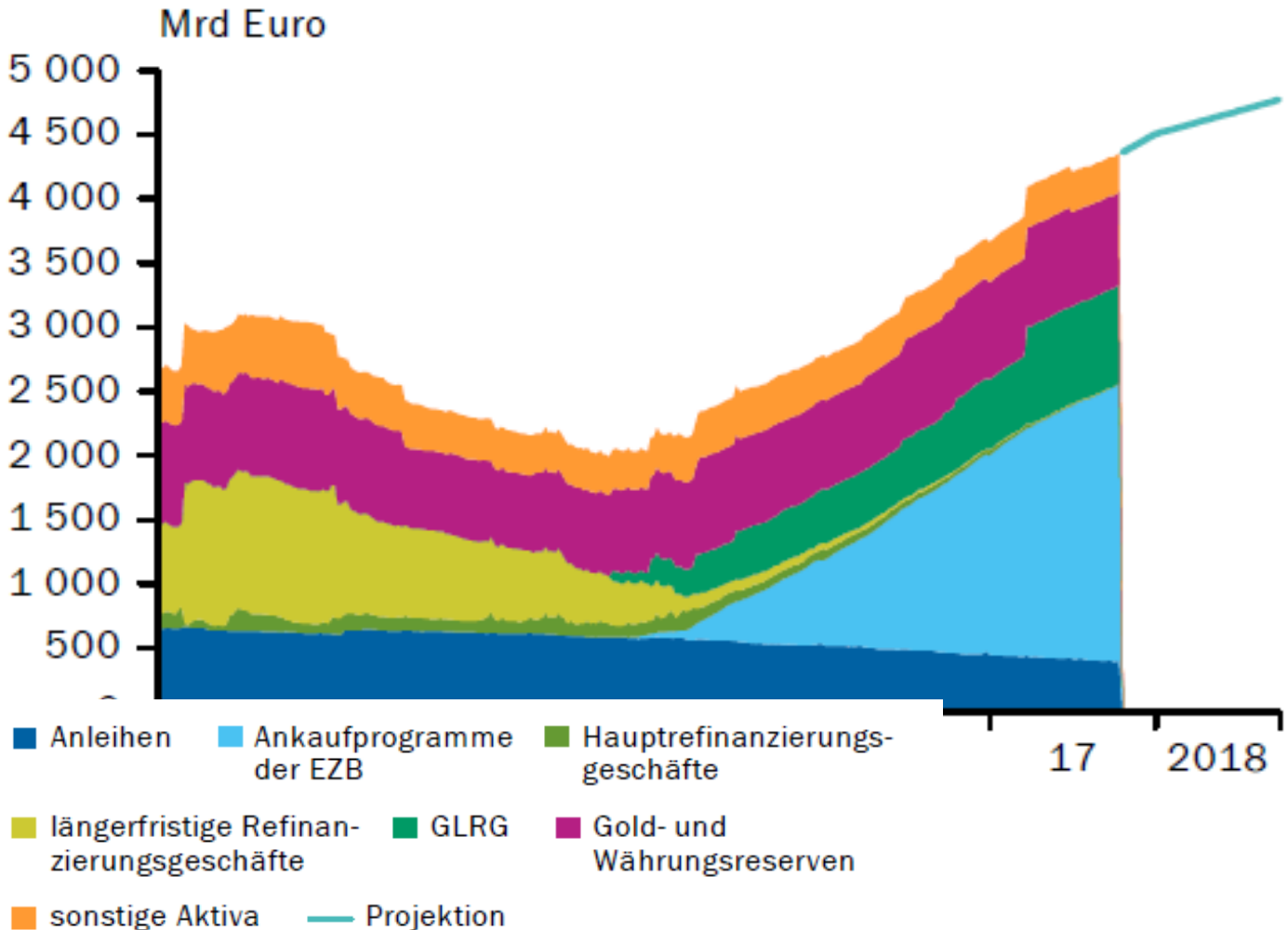
Frankreich

Spanien

Italien

Sonstige Länder

EZB setzt Bilanzausweitung fort



Gold & FX

Anleihen

Ankaufprogramme

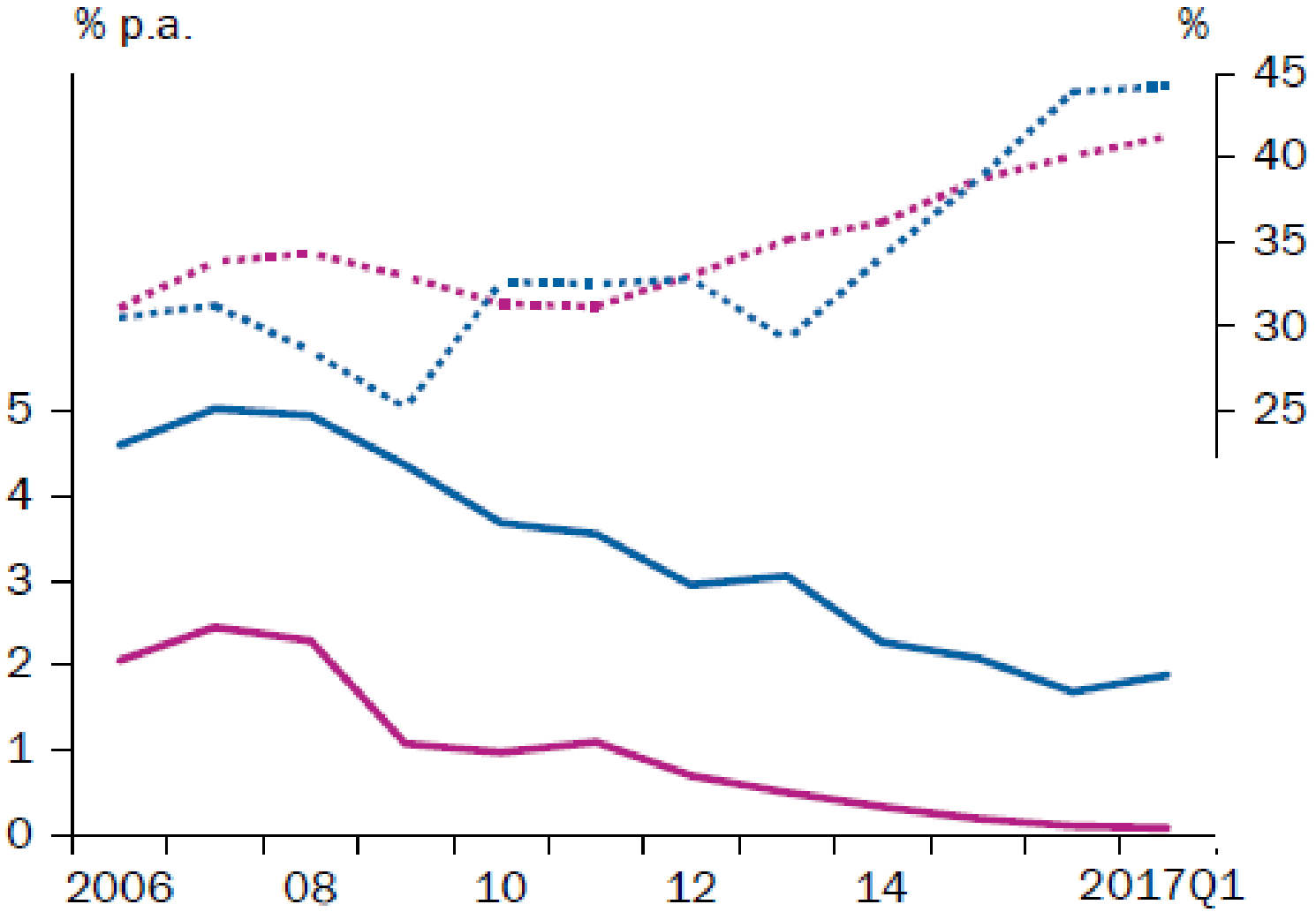
LRG

GLRG

Sonstige Aktiva

Hauptrefinanzierungsgeschäfte

Bankbilanzen bergen Risiken



Deutschland

Neugeschäft

— Kreditzins

— Einlagenzins

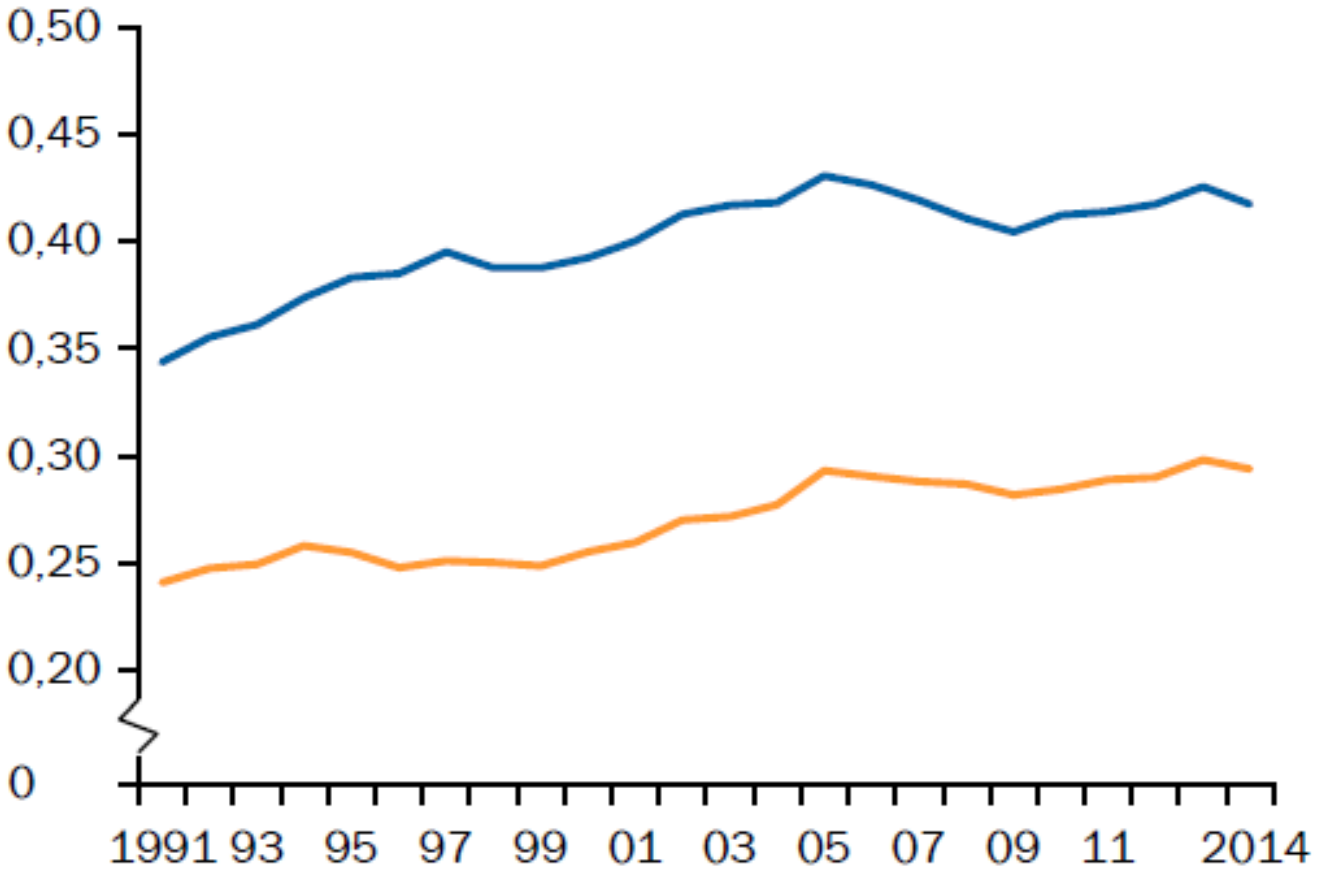
Anteile (rechte Skala)

.... Langfristige Wohnungsbaukredite

.... Kurzfristige Refinanzierung

II. Deutschland: Herausforderungen für die Wirtschaftspolitik

Einkommensverteilung stabil. Keine Zunahme der Ungleichheit seit 2005.



Gini Koeffizienten

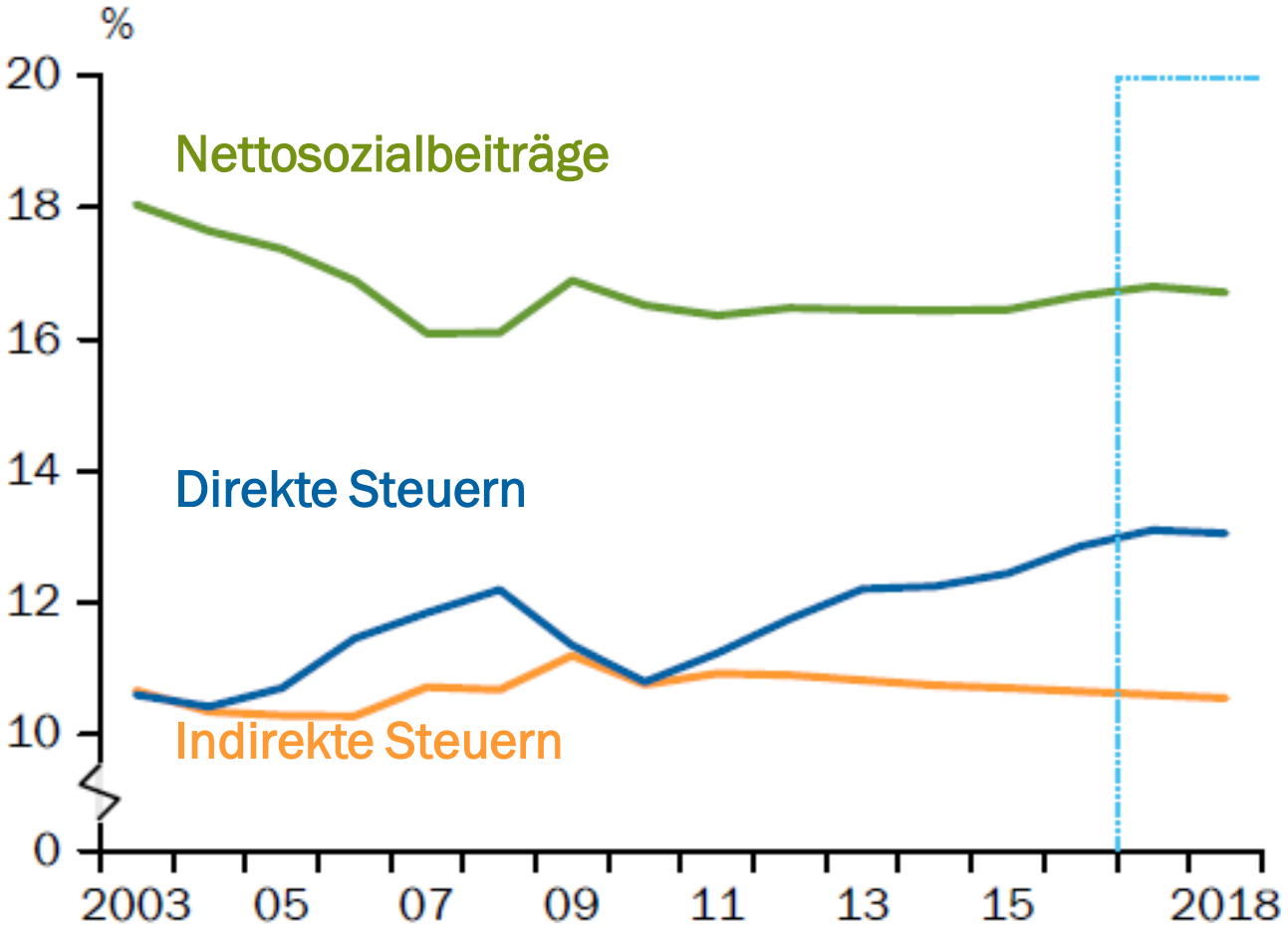
Markteinkommen

Nettoeinkommen nach Steuern und Transfers

Herausforderungen

- Zunehmende Überauslastung und Risiko einer Überhitzung
- Nachhaltigkeit erhalten trotz demographischem Wandel
- Technologischen Wandel und Digitalisierung nutzen
- Klimawandel: Effizienz der Energiepolitik verbessern
- Globalisierung und Migration

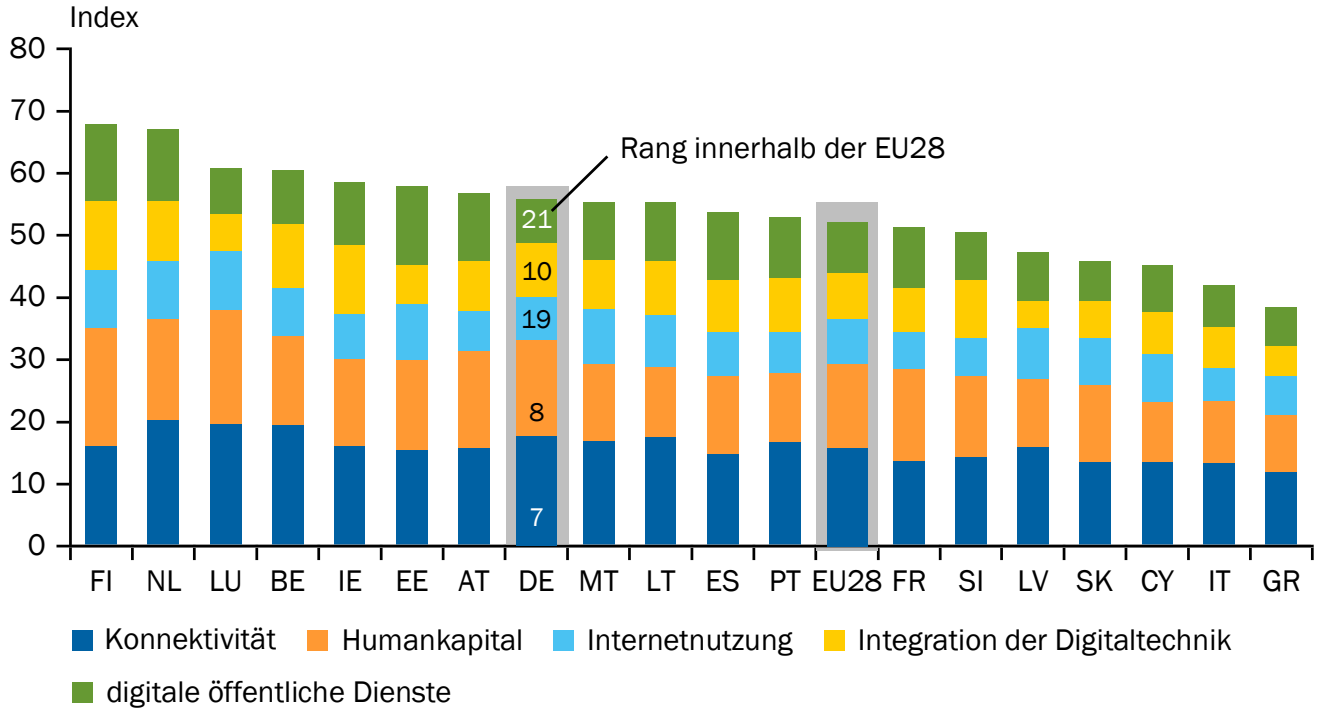
Überauslastung: Potenzial durch Steuer- und andere Reformen erhöhen



- Vollständige Rückgabe der kalten Progression
- Allmähliche Abschaffung des Soli
- Beitragssenkung bei ALV
- Finanzierungsneutralität in der Unternehmensbesteuerung
- Wachstumsfreundliche Ausgaben ohne Ausweitung des Staatsanteils
- Renteneintrittsalter an Lebenszeiterwartung ankoppeln

Digitalisierung: Für einen innovationsoffenen Ordnungsrahmen

Index für digitale Wirtschaft und Gesellschaft (DESI) 2017[1]



Quelle: Europäische Kommission

© Sachverständigenrat | 17-441

- Deutschland bei Verbreitung der Digitalisierung europäisches Mittelmaß
- Nachholbedarf bei der digitalen Infrastruktur
- Prinzip der Innovationsoffenheit und regulatorischer Nachsteuerung:
  - Netzausbau primär durch private Investitionen
  - Datensicherheit sicherstellen, Effizienzgewinne erlauben
  - Digitalisierungskommission schaffen

III. Europa: Institutionen und Politik auf Nachhaltigkeit ausrichten

Nachhaltige Lösungen für die Währungsunion

Mitgliedsstaaten sind für Strukturreformen selbst verantwortlich. Wettbewerbsfähigkeit und Effizienz verbessern.

Haushaltsdefizite sind zurückgegangen, aber Schuldenstand immer noch hoch. Konsolidierung wieder aufnehmen, Zinsvorteil zur Schuldenreduktion nutzen.

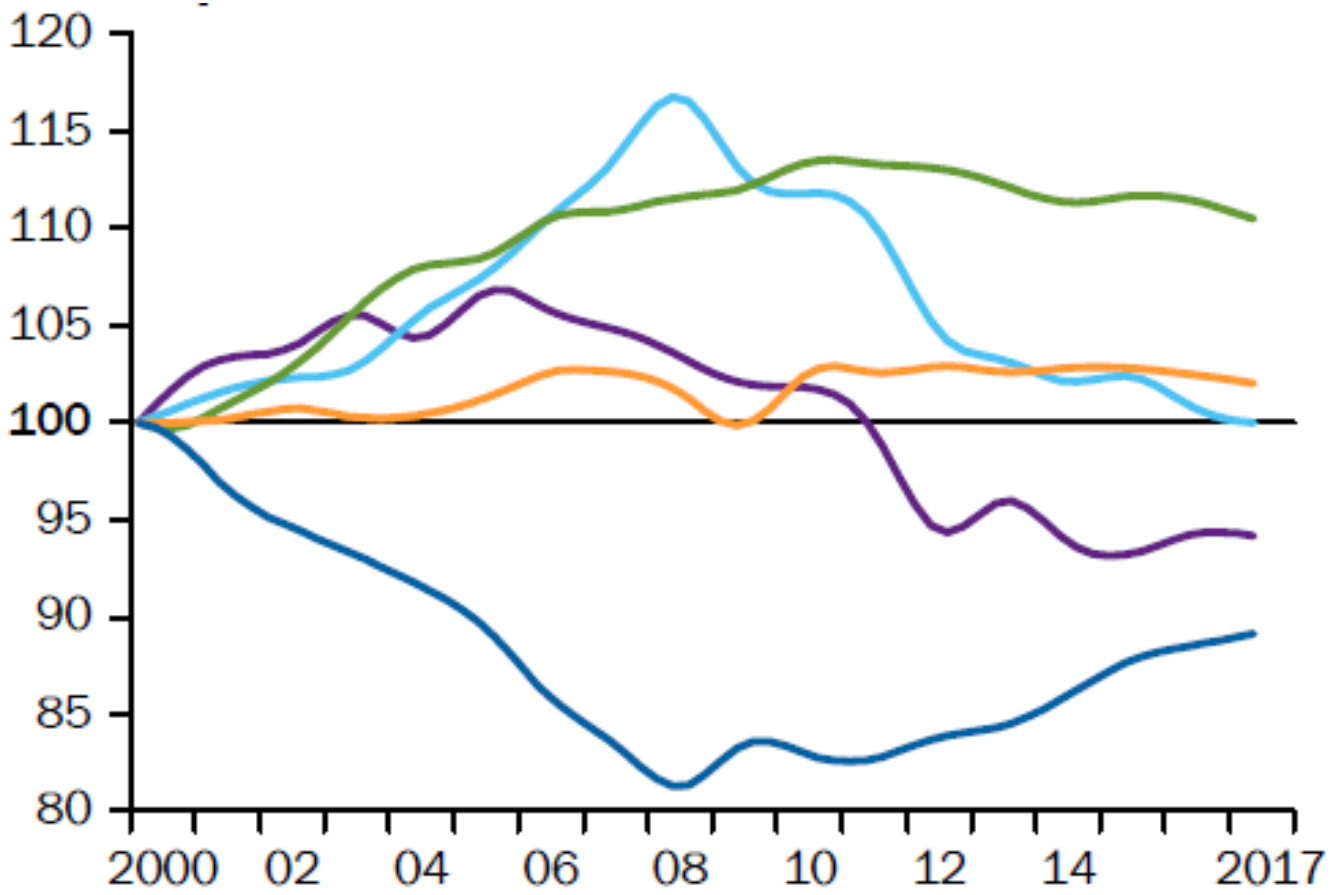
Fiskalpolitik auf Erfordernisse der Mitgliedsstaaten ausrichten.

Komplexität der Fiskalregeln reduzieren, gemeinsame Fiskalkapazität für Europa nicht notwendig.

ESM erweitern. Rolle in Überwachung und geordnete Restrukturierung von Staatschulden.

Banken und Kapitalmarktunion vervollständigen. Risikoreduktion vor weiterer Risikoteilung.

Konvergenz im Euro Raum: Strukturreformen in nationaler Verantwortung



Reale effektive Wechselkurse relativ zum Euro-Raum (auf Basis der Lohnstückkosten)

Deutschland

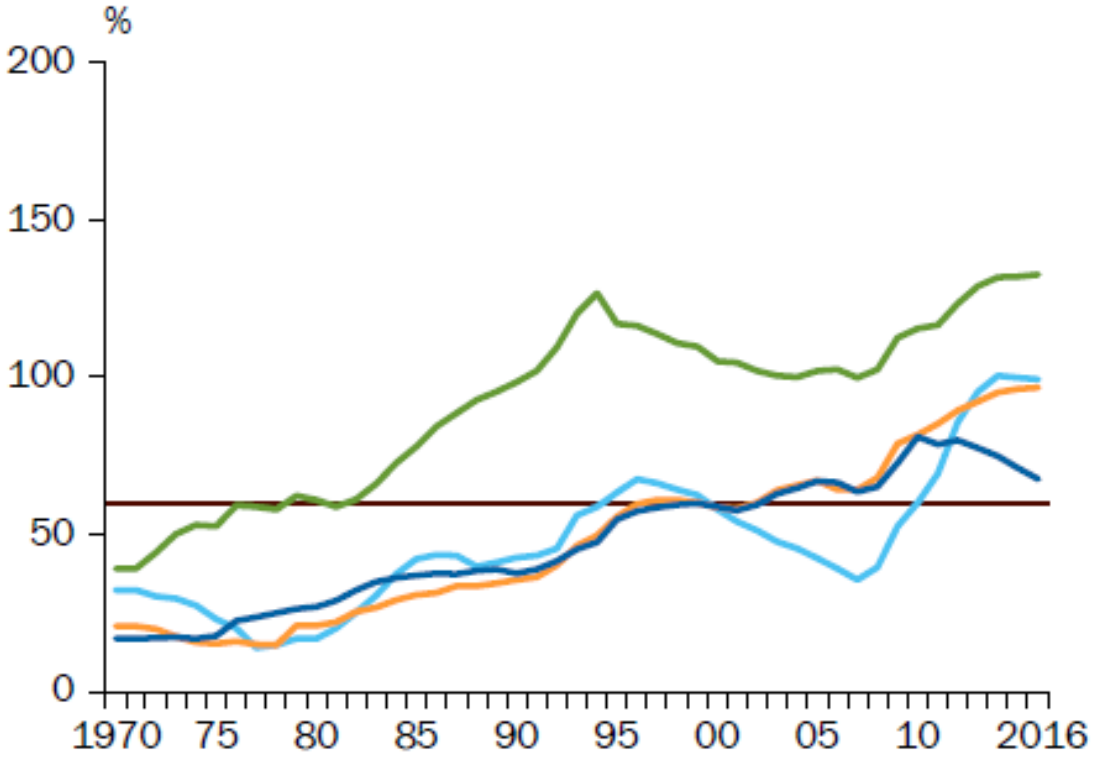
Spanien

Italien

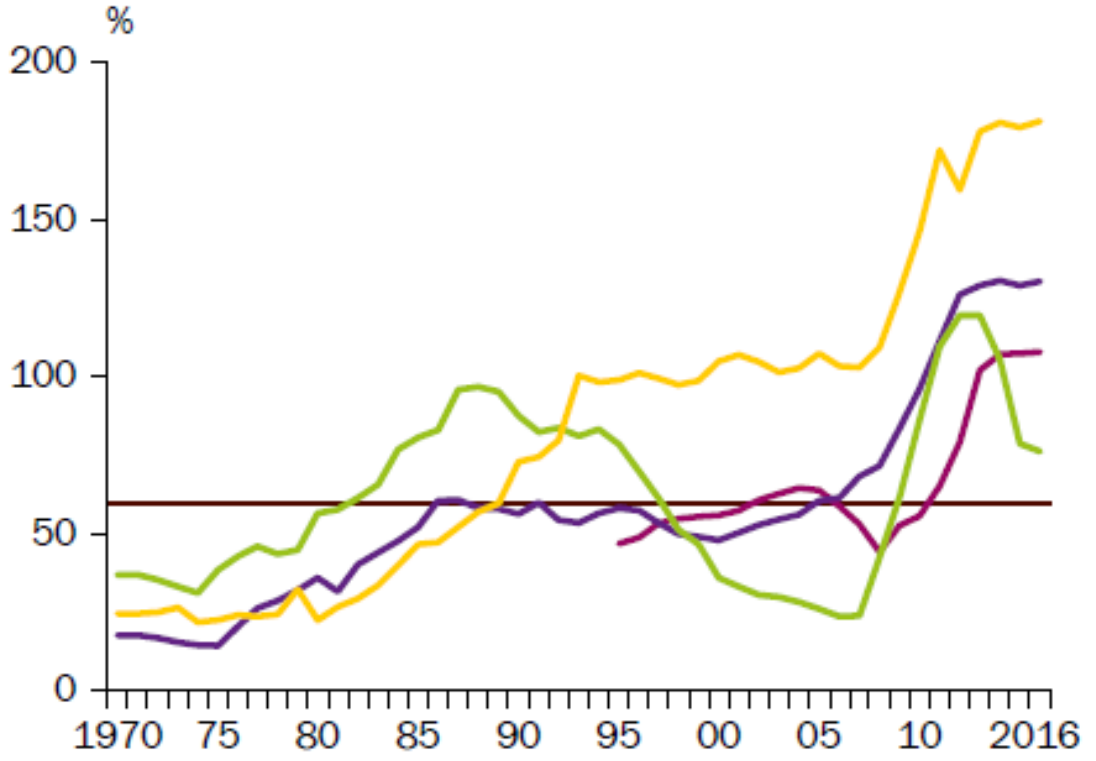
Frankreich

Portugal

Weiterhin hohe Staatsverschuldung, Konsolidierung muss fortgesetzt werden



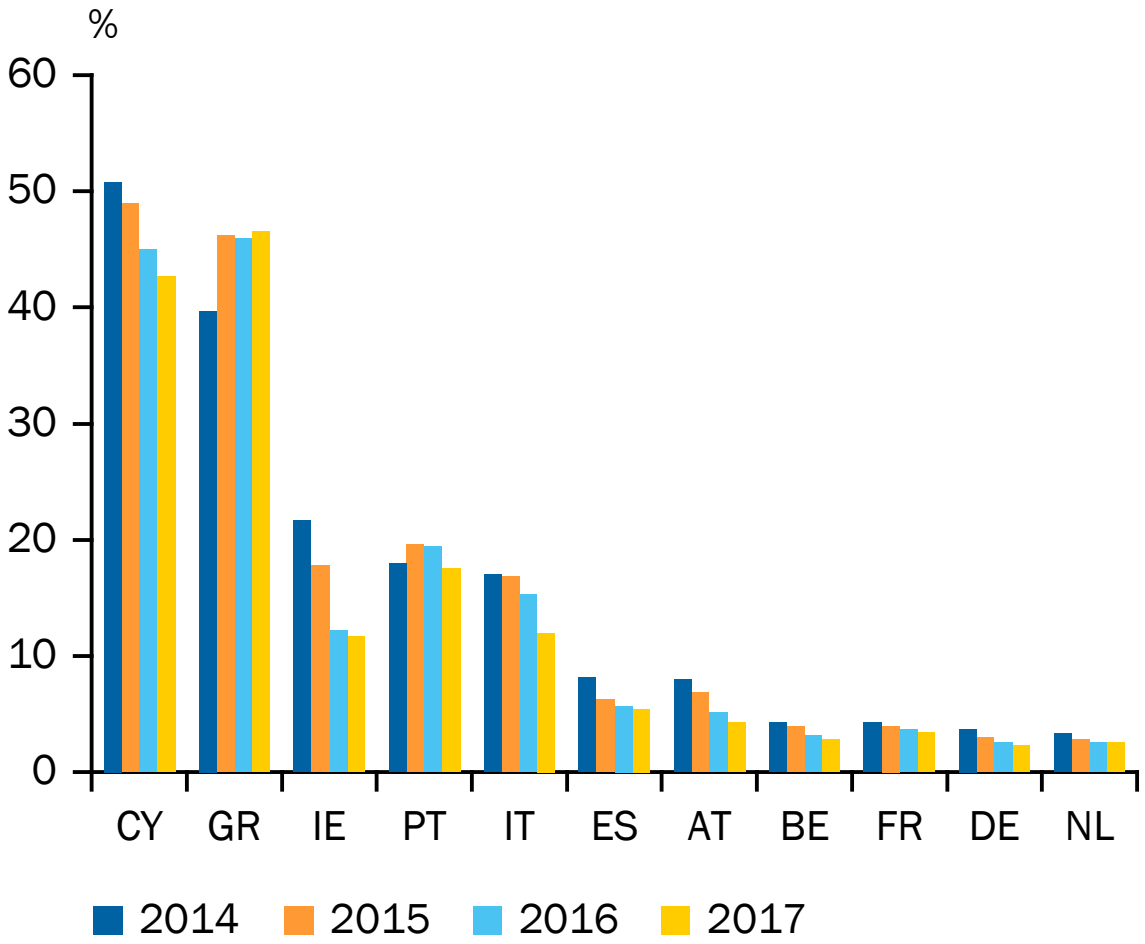
Deutschland, Spanien, Italien, Frankreich



Irland, Griechenland, Zypern, Portugal

Vervollständigung der Banken- und Kapitalmarktunion

Notleidende Kredite



Quelle: European Banking Authority (EBA)

Mehr Risikoteilung erst nach Risikoreduktion

1. Rascher Abbau der notleidenden Kredite
   - Stärkere aufsichtliche Zielvorgaben
   - Keine öffentlich finanzierte Bad Bank
2. Abwicklungsregime: Lücken schließen
   - Hürden für Ausnahmen von der Gläubigerverlustbeteiligung erhöhen
   - Harmonisierung des nationalen Insolvenzrechts
3. Staaten-Banken-Nexus abmildern
   - Ende der regulatorischen Bevorzugung von Forderungen gegenüber Staaten

Strategie für eine geldpolitische Wende

Symmetrische Reaktion der EZB auf die makroökonomischen Entwicklungen
– monatliche Anleihekäufe früher beenden
– dann Leitzinsen allmählich erhöhen
– längerfristig Anleihebestände zurückführen

Forward Guidance: Prognose hinsichtlich
– der künftigen Anleihekäufe, Reinvestitionen und Leitzinsentwicklung
– sowie der Abfolge dieser Maßnahmen

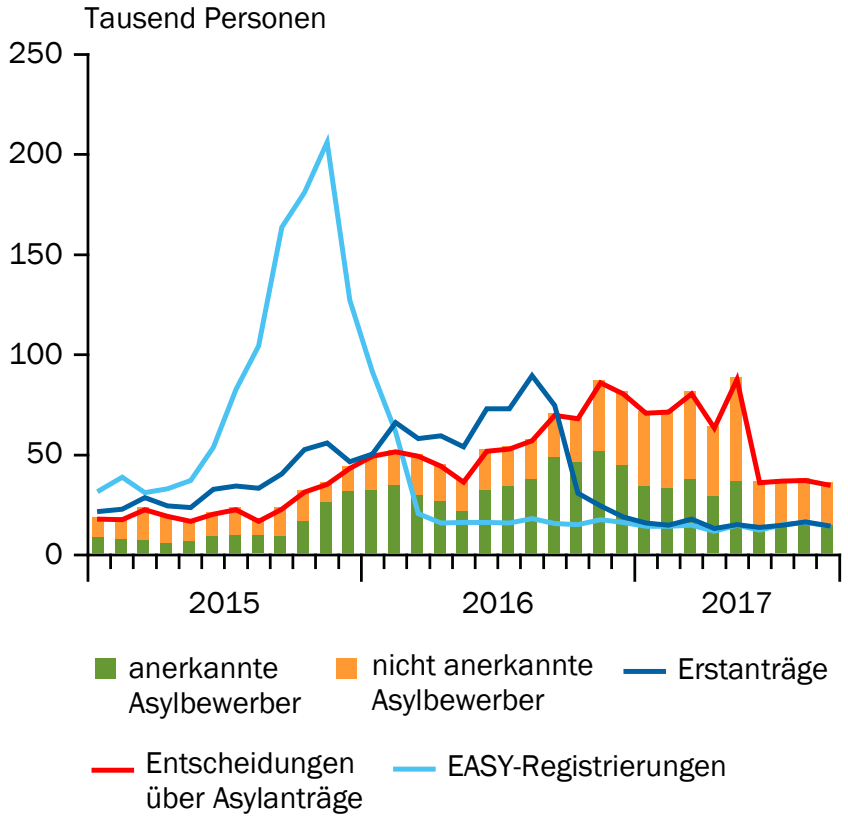
Umfassende Prognose der zukünftigen Geldpolitik
– quantitative Prognose zum erwarteten Pfad der Anleihekäufe und der Leitzinsen veröffentlichen
– alternativ: individuelle Prognose der Ratsmitglieder veröffentlichen, ähnlich dem Offenmarktausschuss der Fed
– Stabsprognose des Euro-Systems mit eigener Zinsprognose verbessern

Kommunikation ausbauen, um
– Verwerfungen an den Finanzmärkten im Zuge der Normalisierung zu reduzieren und
– die Gefahr von fiskalischer und finanzieller Dominanz zu vermeiden

Extra Folien

Migrationsdruck dürfte weiter zunehmen trotz rückläufiger Flüchtlingsmigration

Monatliche Zuwanderung von Schutzsuchenden nach Deutschland und Asylverfahren



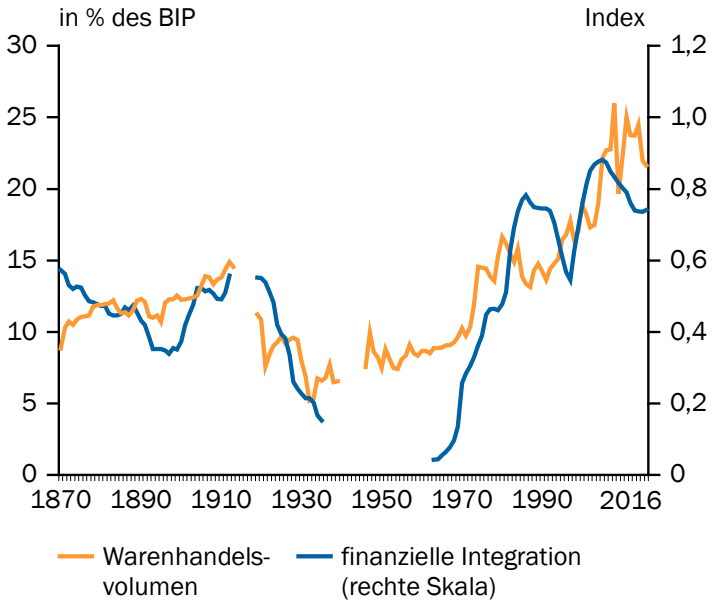
Quellen: BA, BAMF, eigene Berechnungen

- Gemeinsame europäische Asyl- und Zuwanderungspolitik
  - Bekämpfung von Fluchtursachen, effektiver Schutz der Außengrenzen und faire Verteilung von Flüchtlingen innerhalb der EU
- Strikte Trennung von Asylzuwanderung und Erwerbsmigration
  - Verbesserung der Information über Bedingungen der Anerkennung von Asylbewerbern und über legale Wege der Erwerbsmigration

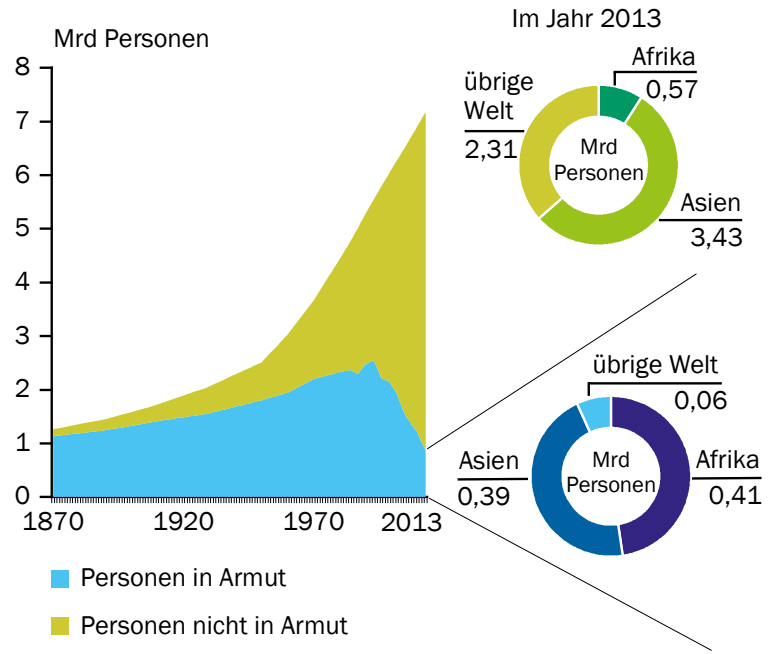
© Sachverständigenrat | 17-287

Wohlfahrtssteigerung durch Globalisierung

Warenhandelsvolumen und finanzielle Integration



Entwicklung der Weltbevölkerung



Quellen: Bourguignon und Morrisson (2002), IWF, Jones und Obstfeld (1997), Klasing und Milionis (2013), PovcalNet, Weltbank, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 17-250

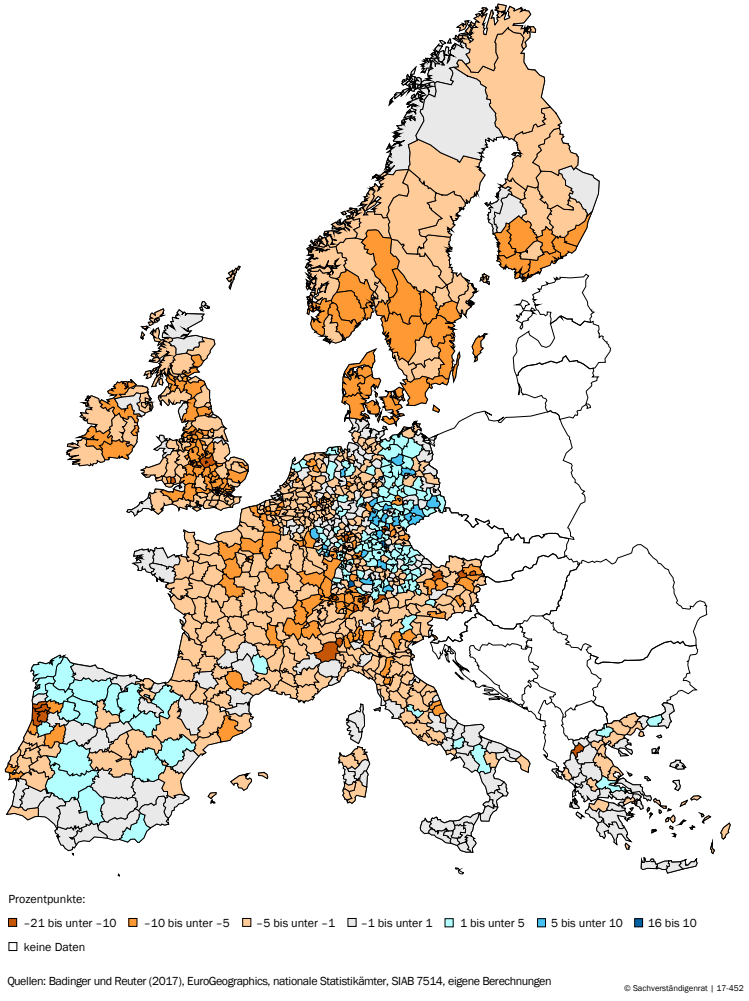
- Weltweite Wohlfahrtssteigerungen und Reduzierung der Armut durch Ausweitung des internationalen Handels
- Angst der Bevölkerung vor Folgen der Globalisierung

Protektionismus entschieden entgegentreten

- Multilaterales regelbasiertes Handelssystems stärken (insbesondere WTO)
- Weitere Potenziale des Freihandels heben
  - Abbau von Handelshemmnissen im Dienstleistungshandel und beim digitalen Handel
  - Abschluss weiterer Freihandelsabkommen (China, Indien, Mercosur, TTIP)
- Abfederung der Auswirkungen des Strukturwandels über das bestehende Steuer- und Transfersystem
- Befähigung der Arbeitnehmer und Unternehmen zum raschen Strukturwandel statt Erhaltungssubventionen

Regionale und sektorale Effekte

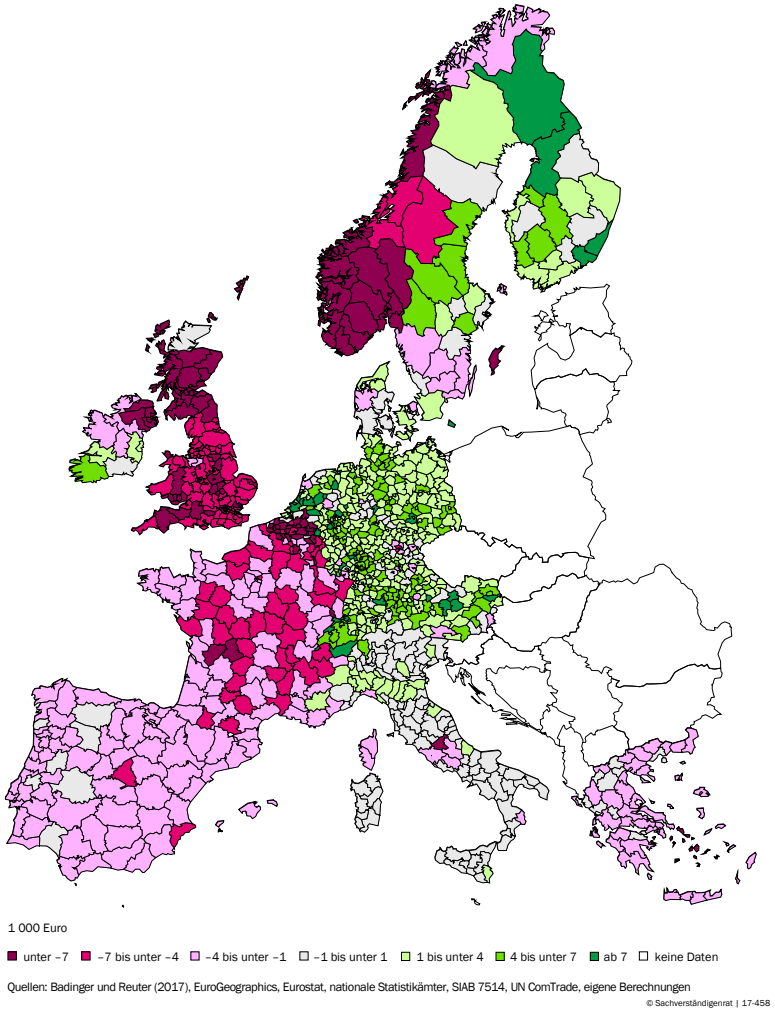
Veränderung des Anteils der Beschäftigten im Verarbeitenden Gewerbe an Personen im erwerbsfähigen Alter im Zeitraum von 1991 bis 2011



Quellen: Badinger und Reuter (2017), EuroGeographics, nationale Statistikämter, SIAB 7514, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 17-452

Veränderung des Netto-Export-Exposure aus China und Osteuropa im Zeitraum von 1991 bis 2011



Quellen: Badinger und Reuter (2017), EuroGeographics, Eurostat, nationale Statistikämter, SIAB 7514, UN ComTrade, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 17-458

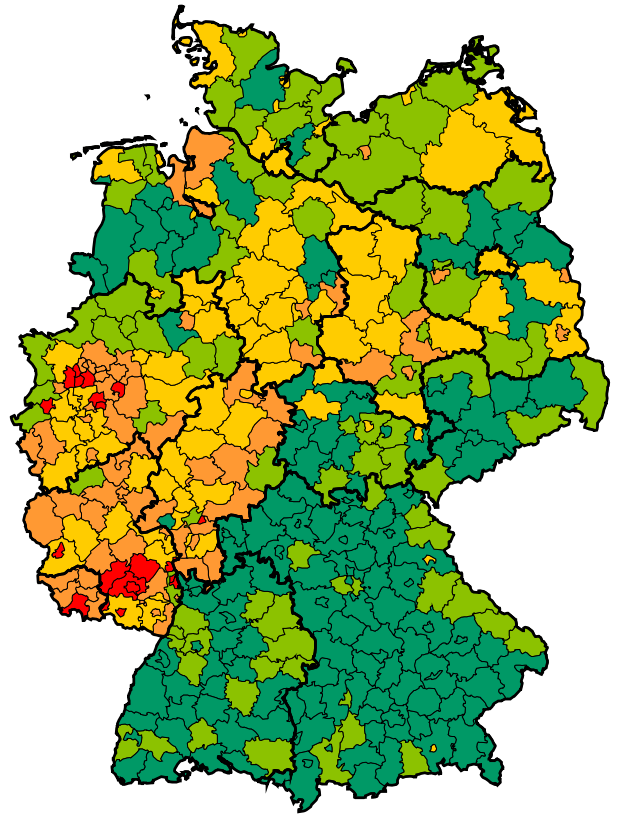
- Regional unterschiedlich starker Rückgang der Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe
- Große Heterogenität der regionalen Betroffenheit durch Importwettbewerb und neue Exportchancen (hier nur China und Osteuropa)

Finanzpolitische Herausforderungen für Länder und Gemeinden

- Hohe Heterogenität zwischen den Ländern und Gemeinden
- Verschuldung verringert, kommunale Kassenkredite weiterhin konzentriert auf vier Flächenländer
  - stärkere Verantwortung und Kontrolle der Gemeinden durch die Länder
  - Überjährige Kassenkredite nur noch beim Land aufnehmen
  - Anrechnung dieser Kassenkredite auf das Defizit der Länder
- Versorgungsrücklagefonds der Länder vor diskretionären Einflüssen schützen, Versorgungslasten transparent ausweisen
- Großer Teil der Staatstätigkeit in Ausgliederungen
  - Bessere Erfassung von Auslagerungen in der Schuldenbremse

Kassenkredite je Einwohner

Euro

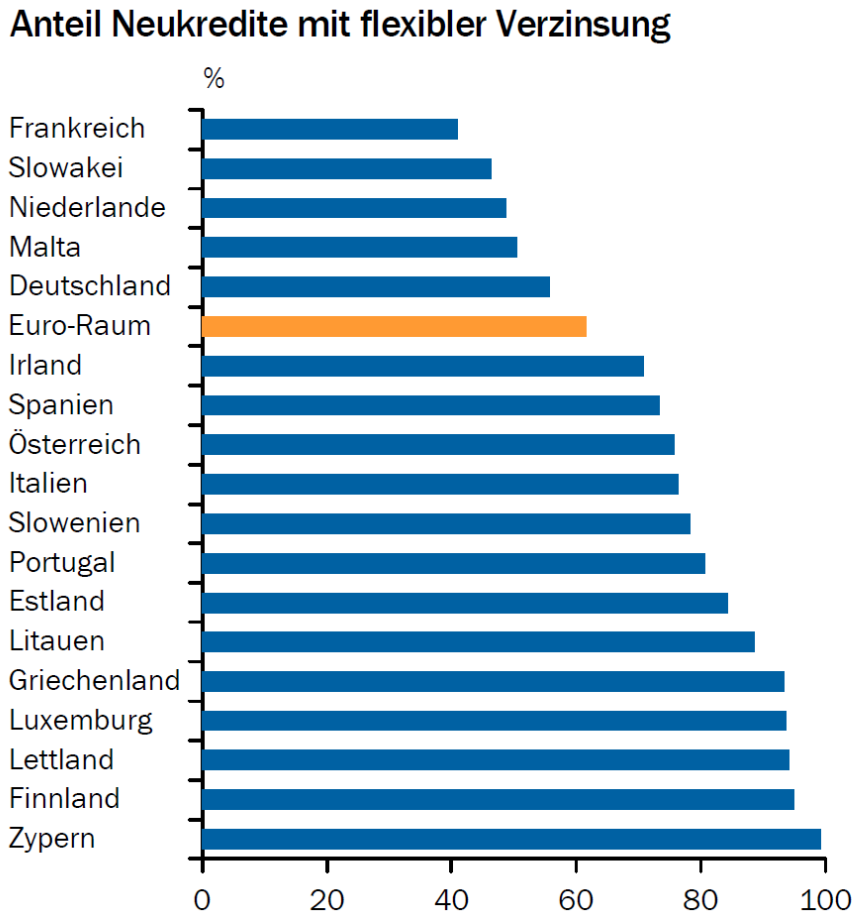


unter 25 | 25 bis unter 200 | 200 bis unter 1 000 | 1 000 bis unter 3 000 | 3 000 und mehr

Quellen: Statistische Ämter des Bundes und der Länder, eigene Berechungen

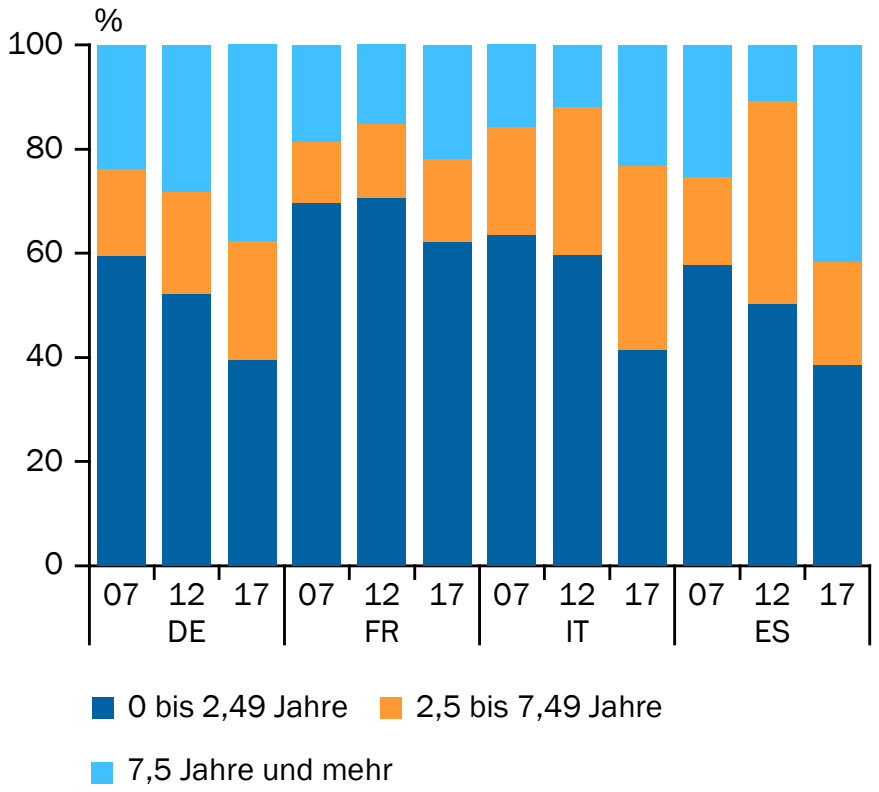
© Sachverständigenrat | 17-375

Neukredite mit flexibler Verzinsung



Verstärkte Anleiheemission mit längerer Laufzeit

Zusammensetzung der Laufzeitstruktur

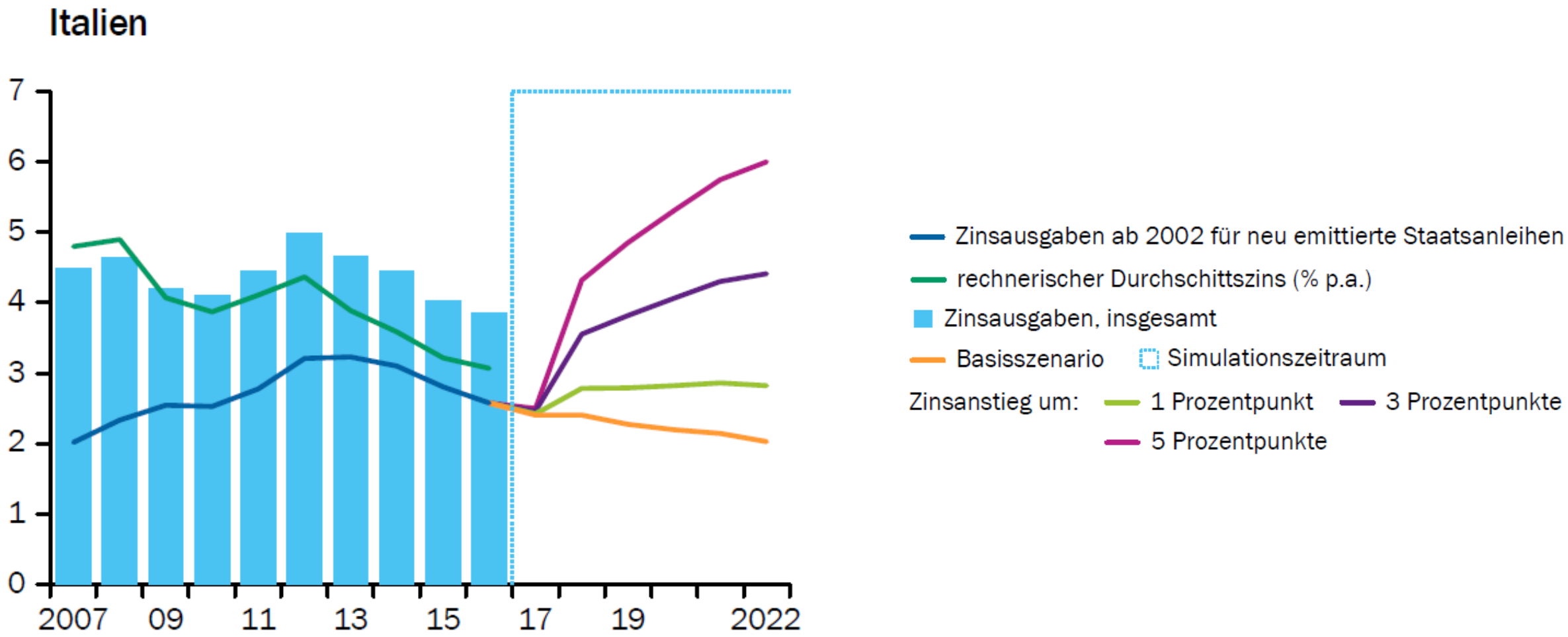


Quellen: Agence France Trésor, Banco de España, Banca d'Italia, Deutsche Finanzagentur, IWF, eigene Berechnungen

- Veränderung der Zusammensetzung der Laufzeitstruktur seit 2007
  - Zuvor höherer Emissionsanteil mit kürzerer Laufzeit
  - Vermehrt längere Laufzeiten ab 2012
- Laufzeitverschiebung reduziert Zinsänderungsrisiken

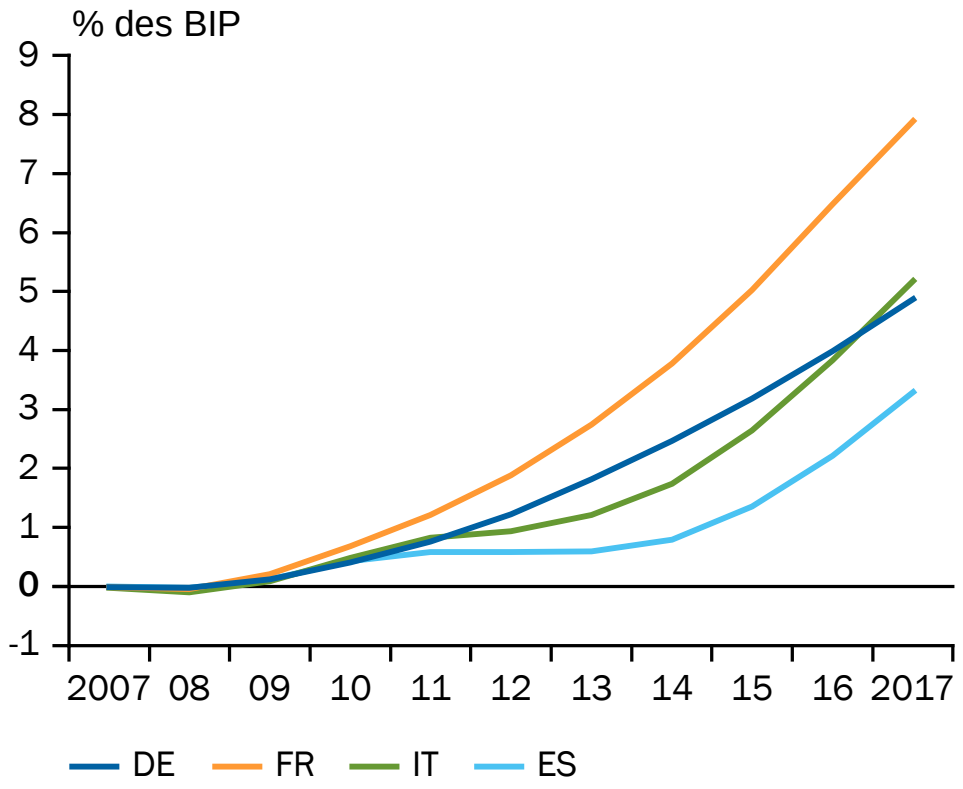
© Sachverständigenrat | 17-447

Beispiel für Tragfähigkeitsrisiken bei öffentlichen Finanzen



Niedrigzinsumfeld führte zu Zinsersparnissen

Kumulierte Zinsersparnisse ab 2007



Quellen: Agence France Trésor, Banco de España, Banca d'Italia, Deutsche Finanzagentur, IWF, eigene Berechnungen

- Geringere durchschnittliche Zinsen auf Staatsanleihen
- Zinsersparnis-Szenario für Zentral-Staaten:
  - Zinsniveau von Januar 2007 vs. tatsächliche Entwicklung
- Kumulierte Zinsersparnis zwischen 3% und 8% des nominalen BIP seit 2007
  - DE: 143 Mrd €
  - FR: 174 Mrd €
  - IT: 90 Mrd €
  - ES: 37 Mrd €

© Sachverständigenrat | 17-447

Vielen Dank!

Besuchen Sie uns im Internet unter:
www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de

und folgen Sie uns bei Twitter:
@SVR_Wirtschaft