

Roland Döhrn, Ferdinand Fichtner, Oliver Holtemöller, Stefan Kooths, Timo Wollmershäuser*

Deutsche Wirtschaft gut ausgelastet – Wirtschaftspolitik neu ausrichten

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einer moderaten Aufschwung. Die Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2016 prognostiziert, dass das Bruttoinlandsprodukt 2016 um 1,9%, 2017 um 1,4% und 2018 um 1,6% zulegen dürfte. Dabei gehen von der Weltkonjunktur nur geringe stimulierende Effekte aus, zudem dürften sich in den außerordentlich niedrigen Kapitalmarktzinsen nicht nur die derzeitige Geldpolitik, sondern auch niedrige Wachstumserwartungen widerspiegeln. All dies hemmt die Ausrüstungsinvestitionen. So ist es weiterhin in erster Linie der Konsum, der den Aufschwung trägt.

Die Weltwirtschaft hat sich im Sommer 2016 belebt, nachdem der Produktionsanstieg in der ersten Jahreshälfte sehr verhalten gewesen war. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte die Produktion inzwischen wieder stärker ausgeweitet werden, und die Konjunktur in den Schwellenländern stabilisiert sich weiter. In der Grundtendenz ist die weltwirtschaftliche Dynamik allerdings nach wie vor geringer als in den Jahren vor der Großen Rezession. Darin schlägt sich wohl auch ein geringeres Potenzialwachstum nieder.

Im ersten Halbjahr sank die Arbeitsproduktivität in den USA, in Japan und im Euroraum sogar. Damit hat sich die Schwäche der Produktivitätsentwicklung der vergangenen Jahre verschärft. Für den schwachen Produktivitätstrend kommt eine Reihe von Ursachen infrage, etwa eine Verlangsamung der Rate des technologischen Fortschritts. Dies dürfte auch zu der in den vergangenen Jahren relativ geringen Zunahme der Anlageinvestitionen und damit der Kapitalintensität der Produktion beigetragen haben. Diese ist deutlich langsamer gewachsen als in den Jahrzehnten zuvor (vgl. Abbildung 1). Angesichts des weltweit sehr niedrigen Zinsniveaus ist die Investitionsschwäche zunächst bemerkenswert. Dass die langfristigen Zinsen auf Tiefstständen liegen, ist freilich nicht nur der Geldpolitik zuzuschreiben, sondern auch einem verbreiteten Wachstumspessimismus. Denn im Zins spiegelt sich auch wider, wie das zukünftige Wachstum und die Rendite von Sachinvestitionen eingeschätzt werden. Eine mögliche Ursache für die Produktivitätsschwäche könnte auch ein Nachlassen des Trends zur verstärkten internationalen Arbeitsteilung sein. Dies spiegelt sich auch in einer schwächeren Dynamik des Welthandels wider. Mit der Verlangsamung

des Globalisierungsprozesses sind in den vergangenen Jahren wohl die aus ihm geschöpften Produktivitätsgewinne geringer geworden. Auch die Schwäche des Welthandels trat im ersten Halbjahr 2016 besonders scharf zutage: Der Warenhandel ist gegenüber dem zweiten Halbjahr 2015 sogar gesunken.

Im dritten Quartal hat die Weltkonjunktur deutlich angezogen; die Institute prognostizieren, dass sich die Expansion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften mit etwas geringerem

Prof. Dr. Roland Döhrn leitet den Kompetenzbereich „Wachstum, Konjunktur, Öffentliche Finanzen“ am RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung in Essen.

Dr. Ferdinand Fichtner leitet die Abteilung Konjunkturpolitik am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) in Berlin.

Prof. Dr. Oliver Holtemöller ist stellvertretender Präsident und leitet die Abteilung Makroökonomik am Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH).

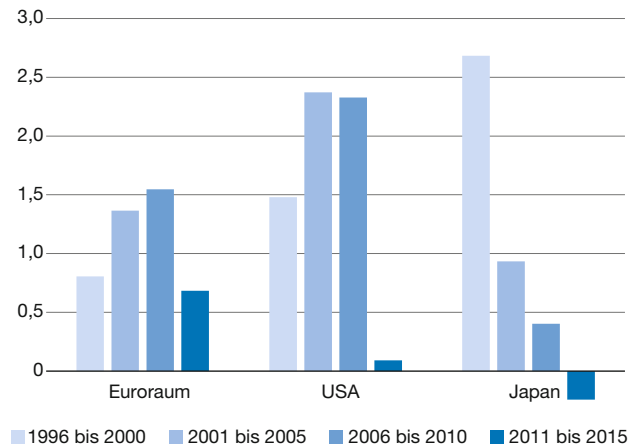
Prof. Dr. Stefan Kooths ist Leiter des Prognosezentrums des Instituts für Weltwirtschaft in Kiel.

Prof. Dr. Timo Wollmershäuser leitet das ifo Zentrum für Konjunkturforschung und Befragungen in München.

* In diesem Beitrag werden ausgewählte Inhalte aus der Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2016 vorgestellt, vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Deutsche Wirtschaft gut ausgelastet – Wirtschaftspolitik neu ausrichten, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2016, Berlin.

Abbildung 1 Kapitalintensität in ausgewählten Ländern

Jährliche Veränderung des realen Kapitalstocks je Beschäftigten in %



Quelle: AMECO.

Tempo fortsetzen wird. In den Schwellenländern wird die Konjunktur hingegen an Fahrt gewinnen, allerdings dürften die stimulierenden Maßnahmen in China den dortigen Trend zu niedrigeren Wachstumsraten nur vorübergehend überlagern.

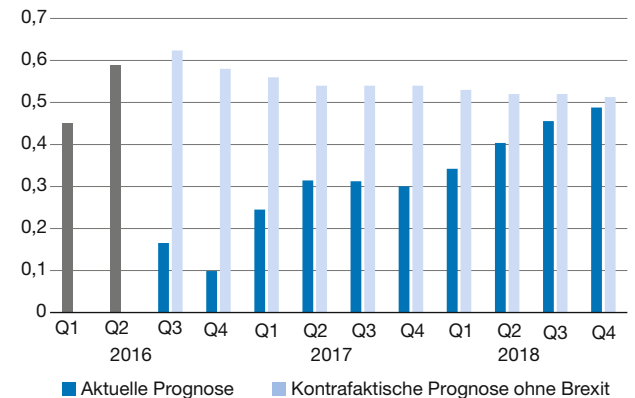
Brexit-Votum dämpft Konjunktur in Großbritannien

Die Entscheidung vom 23. Juni 2016 für den Austritt aus der EU traf Großbritannien in einer Phase kräftiger Konjunktur. Mit der Brexit-Entscheidung haben sich die wirtschaftlichen Aussichten für Großbritannien aber eingetrübt. Das Votum kam für viele überraschend, führte an den Finanzmärkten jedoch nicht zu den vielfach befürchteten nachhaltigen Verwerfungen. Die Volatilität stieg nur vorübergehend, und anfängliche deutliche Verluste an den Aktienmärkten wurden rasch wieder aufgeholt. Allerdings hat die starke Abwertung des britischen Pfund um effektiv knapp 10% bislang Bestand.

Der Brexit ist ohne historisches Vorbild, daher ist die Abschätzung der Auswirkungen auf die Konjunktur schwierig. Die Unsicherheit über den wirtschaftlichen Ausblick lässt sich unter anderem daran ablesen, dass die Prognosen verschiedener Institutionen im Rahmen des Consensus Forecast nach dem Votum erheblich divergieren. Während der Mittelwert für die erwartete Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im kommenden Jahr von 2,1% im Juni auf 0,7% im September gesunken ist, stieg die durchschnittliche Streuung, gemessen an der Standardabweichung, von knapp 0,4 Prozentpunkten auf nahezu 1 Prozentpunkt. Alles in allem dürfte das britische BIP in der zweiten Jahreshälfte deutlich schwächer steigen, als es ohne die Brexit-Entscheidung zu erwarten gewesen

Abbildung 2 BIP in Großbritannien mit und ohne Brexit

Zuwachs gegenüber dem Vorquartal in %



Die kontrafaktische Nicht-Brexitprognose entspricht (bis Q4 2017) der Prognose zur Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2016.

Quelle: Eurostat. Ab 2016 Q3: Prognose der Institute.

wäre (vgl. Abbildung 2). Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürfte dieser Effekt allmählich geringer werden.

Moderate Expansion im Euroraum

Die Grunddynamik der Konjunktur im Euroraum blieb im ersten Halbjahr 2016 verhalten. Die Arbeitslosenquote ist bis zuletzt gesunken und lag im Juli bei 10,1%. Die Verbraucherpreise stagnieren seit nunmehr zweieinhalb Jahren, wobei die niedrige Inflationsrate am aktuellen Rand maßgeblich auf die zu Jahresbeginn abermals gesunkenen Energiepreise zurückzuführen ist. Angesichts der verhaltenen konjunkturellen Erholung und der immer noch recht niedrigen gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung ist die binnenwirtschaftlich determinierte Preisdynamik weiter schwach. So ist die Kerninflationsrate mit 0,8% im August unverändert niedrig.

Es ist zu erwarten, dass die EZB auch nach März 2017 den auf Expansion gerichteten Kurs beibehalten und ihre Anleihekäufe fortführen wird. Daher gehen die Institute für den Prognosezeitraum davon aus, dass die geldpolitischen Maßnahmen zu einer weiteren Verbesserung der günstigen Finanzierungsbedingungen auf Anleihe- und Kreditmärkten beitragen werden und sich die Kreditvergabe im Euroraum weiter beleben wird. Der finanzpolitische Kurs ist im Euroraum gelockert worden. Für das laufende Jahr deuten die Planungen, wie sie in den Stabilitätsprogrammen ausgewiesen sind, auf eine insgesamt leicht expansive Ausrichtung.

Derzeit weisen Indikatoren für den Euroraum auf ein unverändertes Tempo der Expansion in der zweiten Jahreshälfte hin. Die Institute erwarten einen Zuwachs der gesamtwirtschaftli-

chen Produktion um 1,6% im laufenden und um jeweils 1,5% in den beiden kommenden Jahren. Dies ist höher als das Wachstum der Produktionskapazitäten, das gegenwärtig in der Größenordnung von 1¼% liegen dürfte. Der Auslastungsgrad der Wirtschaft steigt damit, die Produktionslücke wird aber bis zum Ende des Prognosezeitraums nicht geschlossen. Die Zunahme der wirtschaftlichen Aktivität spiegelt sich auch in einem abermaligen Rückgang der Arbeitslosigkeit wider. Die Arbeitslosenquote wird im Jahresdurchschnitt 2016 voraussichtlich 10,1% betragen und bis zum Jahr 2018 auf 9,2% sinken. Als Folge der Stabilisierung bei den Energiepreisen wird die Inflation im Euroraum wieder zunehmen. Die Institute erwarten einen Anstieg der Inflationsrate von 0,2% (2016) auf 1,2% (2017).

Risiken

Noch immer dominieren die Abwärtsrisiken für die Weltkonjunktur. Durch die jüngsten Fiskalmaßnahmen ist zwar die Produktion in China aktuell stimuliert worden, das Risiko eines wirtschaftlichen Einbruchs auf längere Sicht aber gestiegen. In der Europäischen Union könnte Verunsicherung, die etwa von Problemen in den Bankensektoren Italiens und Portugals oder von den Konflikten in Anrainerstaaten des östlichen Mittelmeers ausgeht, Verbraucher und Unternehmen dazu bewegen, weniger ausgabenfreudig zu sein. Vor allem stellen aber die Folgen der Entscheidung Großbritanniens über den Austritt aus der EU ein Risiko dar. Die Brexit-Entscheidung ist Ausdruck davon, dass die gesamtwirtschaftlichen Vorteile internationaler ökonomischer Integration bei Teilen der Bevölkerung nicht ankommen oder von vielen zumindest nicht wahrgenommen werden. Sollte dieses Phänomen auch in anderen Regionen der Welt verstärkt Einfluss auf die Politik gewinnen, wird das Wachstumspotenzial der Weltwirtschaft und damit auch Deutschlands geringer ausfallen als hier unterstellt.

Deutsche Konjunktur

Die deutsche Wirtschaft befindet sich weiterhin in einem moderaten Aufschwung. Die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten sind nunmehr etwas stärker ausgelastet als im langfristigen Mittel. Getragen wird der Aufschwung insbesondere von der Bauwirtschaft und den Dienstleistungssektoren. Die stabile Lohnentwicklung und die niedrigen Preissteigerungsraten lassen den privaten Konsum lebhaft expandieren. Aber auch die Konsumausgaben des Staates nehmen im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration kräftig zu. Hingegen leistet die Industrie im Vergleich zu früheren Erholungsphasen nur einen unterdurchschnittlichen Beitrag. Die außerordentlich günstigen Finanzierungsbedingungen geben den Unternehmen keine wesentlichen Impulse für die Investitionstätigkeit im Inland. Der nach wie vor hohe Finanzierungsüberschuss des Unternehmenssektors deutet darauf hin, dass ein

Tabelle 1
Annahmen der Prognose

	2016	2017	2018
Rohölpreis (je Barrel der Sorte Brent)	43,6	48,9	49,8
Expansion des Welthandels (in %)	0,3	1,8	2,0
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,12	1,12	1,12
Hauptrefinanzierungssatz der EZB	0	0	0

Quelle: Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2016.

großer Teil der Ersparnisse nicht in Deutschland, sondern im Ausland investiert wird; dies fließt auch in den hohen Leistungsbilanzüberschuss ein.

In der ersten Jahreshälfte 2016 expandierte das BIP recht kräftig. Maßgeblich dafür waren neben dem Konsum die Exporte, die von der zunehmenden Nachfrage vor allem aus Asien und aus Osteuropa profitierten. Allerdings hat sich das Expansionstempo der Produktion im zweiten Quartal deutlich verringert; die inländische Verwendung insgesamt ging vorübergehend zurück. Insbesondere die Unternehmensinvestitionen waren im zweiten Quartal 2016 deutlich rückläufig. Bei den Bauinvestitionen machte sich das witterungsbedingte Vorziehen von Bauvorhaben in das erste Quartal negativ bemerkbar. Zu der Verlangsamung der Expansion hat auch beigetragen, dass die Realeinkommensgewinne, die mit dem Ölpreisrückgang des vergangenen Jahres einhergingen, allmählich auslaufen.

Im dritten Quartal dürfte sich das Expansionstempo nochmals verringert haben. So sind die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe und der Export im Juli deutlich gesunken. Kräftig zugelegt haben dürfte indes die Bautätigkeit. Auch in den Dienstleistungsbranchen, insbesondere in den Bereichen Handel, Verkehr und Gastgewerbe sowie Information und Kommunikation, wird eine anhaltende Expansion erwartet. Im vierten Quartal wird die Produktion insgesamt wohl wieder etwas stärker zunehmen. So hat sich die Stimmung unter den Unternehmen auf breiter Front deutlich aufgehellt. Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor in einer sehr guten Verfassung und trägt den privaten Verbrauch. Die verfügbaren Einkommen steigen kräftig, vor allem weil die Beschäftigung weiter ausgeweitet wird.

Alles in allem dürfte das BIP unter den in Tabelle 1 dargelegten Annahmen im Durchschnitt des Jahres 2016 um 1,9% zunehmen; das 68%-Prognoseintervall reicht von 1,7% bis 2,1%. Der Zuwachs wird vor allem vom Konsum getragen (vgl. Tabelle 2). Dabei expandieren sowohl der private Konsum angesichts der günstigen Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung als auch der staatliche Konsum aufgrund

Tabelle 2
Beiträge der Verwendungskomponenten zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts¹
 in Prozentpunkten

	2015	2016	2017	2018
Konsumausgaben	1,6	1,6	1,2	1,1
Private Haushalte ²	1,1	1,0	0,7	0,7
Staat	0,5	0,7	0,5	0,4
Anlageinvestitionen	0,3	0,5	0,3	0,6
Ausrüstungen	0,2	0,1	0,0	0,2
Bauten	0,0	0,3	0,2	0,3
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderungen	-0,5	-0,4	-0,0	-0,0
Inländische Verwendung	1,5	1,7	1,5	1,7
Außenbeitrag	0,2	0,1	-0,1	-0,1
Exporte	2,4	1,1	0,9	1,9
Importe	-2,1	-0,9	-1,1	-2,0
Bruttoinlandsprodukt ³	1,7	1,9	1,4	1,6

¹ Lundberg-Komponenten, Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. ² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. ³ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2016, 2017 und 2018: Prognose der Institute; Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2016.

der Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Fluchtmigration kräftig. Die Zahl der Erwerbstätigen wird wohl um gut 500 000 Personen über dem Vorjahr liegen. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen sinkt aber nur leicht, um gut 100 000 Personen. Diese Diskrepanz geht nicht zuletzt auf die starke Zuwanderung zurück. Ausschlaggebend ist hierfür vor allem die Zuwanderung aus den Staaten der Europäischen Union, während sich der Zuzug aus Fluchtregionen nur mit starker Verzögerung am Arbeitsmarkt bemerkbar macht. Infolge des Ölpreissrückgangs wird die Inflationsrate auch 2016 mit 0,4% sehr niedrig sein. Die öffentlichen Haushalte werden 2016 wohl einen Budgetüberschuss in Höhe von 20 Mrd. Euro aufweisen (vgl. Tabelle 3), konjunkturbereinigt beträgt der Überschuss 9 Mrd. Euro.

Für 2017 ist ein Zuwachs des BIP von 1,4% zu erwarten (Prognoseintervall -0,1% bis 2,9%). Wesentlicher Grund für die gegenüber 2016 niedrigere Rate ist die geringere Zahl an Arbeitstagen; kalenderbereinigt wird der Zuwachs 2017 bei 1,6% liegen. Bei etwas lebhafterer Weltkonjunktur werden auch die deutschen Exporte nach und nach anziehen. Etwas kräftiger dürften die Importe im Zuge der recht hohen binnenwirtschaftlichen Dynamik expandieren. Bei weiterhin leicht positiver Produktionslücke dürfte die Investitionstätigkeit etwas angeregt werden. Die Inflationsrate wird – in erster Linie aufgrund der nicht mehr rückläufigen Ölpreise – wohl auf

Tabelle 3
Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Reales BIP (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,5	1,6	1,7	1,9	1,4	1,6
Erwerbstätige im Inland (in Mio. Personen)	42,3	42,7	43,1	43,6	44,0	44,5
Arbeitslose (in 1000 Personen)	2950	2898	2795	2692	2696	2724
Arbeitslosenquote BA¹ (in %)	6,9	6,7	6,4	6,1	6,1	6,1
Verbraucherpreise² (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1,5	0,9	0,2	0,4	1,4	1,5
Lohnstückkosten³ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1,8	1,7	1,5	1,5	2,0	1,9
Finanzierungssaldo des Staates⁴ in Mrd. Euro	-5,7	8,1	22,6	20,1	13,7	16,0
in % des nominalen BIP	-0,2	0,3	0,7	0,6	0,4	0,5
Leistungsbilanzsaldo in Mrd. Euro	190	213	256	275	277	281
in % des nominalen BIP	6,7	7,3	8,4	8,8	8,6	8,4

¹ Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß der Bundesagentur für Arbeit). ² Verbraucherpreisindex (2010 = 100). ³ Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. ⁴ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2016, 2017 und 2018: Prognose der Institute; Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2016.

1,4% steigen. Die Arbeitslosigkeit dürfte trotz des Beschäftigungsaufbaus geringfügig zunehmen, weil die Integration Geflüchteter in den Arbeitsmarkt langwierig ist; in der Arbeitslosenquote schlägt sich dies jedoch nicht nieder, sie wird wohl bei 6,1% verharren. Der Budgetüberschuss des Staates wird auf knapp 14 Mrd. Euro zurückgehen.

Für 2018 gehen die Institute davon aus, dass das BIP in einer ähnlichen Größenordnung wie das Produktionspotenzial expandieren wird.

Effekte der Zuwanderung auf den Arbeitsmarkt

Der deutsche Arbeitsmarkt wird derzeit wesentlich durch die Zuwanderung beeinflusst. Diese war im vergangenen Jahr außerordentlich hoch. Der Wanderungssaldo nahm gegenüber dem Jahr 2014 um 590 000 auf 1,1 Mio. Personen zu. Der Anstieg geht im Wesentlichen auf die kräftig gestiegene Flüchtlingsmigration zurück. Für den Arbeitsmarkt relevant sind die Erwerbspersonen. Für 2016 rechnen die Institute mit einer wanderungsbedingten Erhöhung des Erwerbsperso-

nenpotenzials um 460 000 Personen. Im kommenden Jahr sind es 540 000 Personen und 2018 dürfte das Plus 480 000 Personen betragen. Insbesondere im kommenden Jahr macht sich bemerkbar, dass Flüchtlinge in zunehmendem Maße dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen. Das inländische Erwerbspersonenpotenzial schrumpft indes aufgrund der natürlichen Bevölkerungsbewegung, obwohl die Erwerbsbeteiligung – insbesondere der Älteren – zunimmt.

In der Prognose wird unterstellt, dass die Zahl der monatlich nach Deutschland kommenden Asylsuchenden bis Ende 2018 in etwa auf dem derzeit erreichten Niveau stagniert. Nach den verfügbaren Informationen ist davon auszugehen, dass knapp drei Viertel der Personen mit einem Aufenthaltstitel im Alter von 15 bis 74 Jahren sind. Unterstellt wird, dass davon 65% für den Arbeitsmarkt infrage kommen. Diese potenziellen Erwerbspersonen werden jedoch zu einem großen Teil vorübergehend nicht dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen, da sie an Bildungs-, Trainings- sowie Integrationsmaßnahmen teilnehmen. Unterstellt wird, dass dies bei zwei Dritteln der Fall ist und sie durchschnittlich sechs Monate an einer solchen Maßnahme partizipieren. Überdies wurde in Rechnung gestellt, dass ein kleiner Teil derjenigen Asylbewerber, deren Asylverfahren zwar noch nicht abgeschlossen ist, die aber schon länger in Deutschland sind, von der Möglichkeit Gebrauch machen, unter bestimmten Bedingungen eine Beschäftigung aufzunehmen. Auf Basis all dieser Annahmen errechnet sich für 2016 ein Zuwachs des Erwerbspersonenpotenzials infolge der Asylwanderungen von knapp 120 000 Arbeitskräften im Vergleich zu 2015. Im Jahr 2017 beläuft sich das Plus gegenüber 2016 auf fast 230 000 und 2018 auf etwa 180 000 Personen.

Wirtschaftspolitik neu ausrichten

Die deutsche Wirtschaft ist zurzeit gut ausgelastet. In Deutschland werden die öffentlichen Haushalte in diesem und den beiden folgenden Jahren voraussichtlich Überschüsse aufweisen, die sich auf rund 0,5% in Relation zum BIP belaufen. Davon dürfte etwa die Hälfte nicht der guten Konjunktur zu verdanken, sondern struktureller Natur sein. Es stellt sich die Frage, wie mit diesen Überschüssen wach-

tumsfreundlich verfahren werden sollte. Die Wirtschaftspolitik der vergangenen Jahre war in erster Linie auf Umverteilung ausgerichtet. Zukunftsorientierte Maßnahmen wurden vernachlässigt, sind aber dringend erforderlich, steht Deutschland doch vor den besonderen Herausforderungen der Alterung der Bevölkerung und der hohen Zuwanderung. Es gibt erhebliche Defizite in den Bereichen Infrastruktur, Bildung und Forschung sowie bei der Unternehmensdynamik; zudem ist die Abgabenbelastung der Arbeitnehmer im internationalen Vergleich hoch.¹ Die Flüchtlingsmigration nach Deutschland hat die Defizite insbesondere im Bereich der Bildung verschärft. Der zukünftige wirtschaftliche Beitrag der jüngst nach Deutschland geflüchteten Menschen wird entscheidend davon abhängen, wie viel heute für ihre Integration und Qualifizierung getan wird.

Die Institute plädieren für eine Neuausrichtung der Wirtschaftspolitik. Die Wachstumsperspektiven sollten durch zusätzliche investive Ausgaben insbesondere für Bildung und Forschung sowie eine anreizfreundlichere Struktur des Steuersystems verbessert werden. Dabei ist auch die Prioritätensetzung bei den öffentlichen Ausgaben insgesamt auf den Prüfstand zu stellen und insbesondere bei Subventionen und Steuervergünstigungen der Rotstift anzusetzen, zumal einige der Subventionen und Vergünstigungen den intendierten Zweck verfehlen.² Bis zum Ende des Jahrzehnts wird die Alterung der Gesellschaft nur in geringem Maße negativ auf das Erwerbspersonenpotenzial durchschlagen, danach sinkt dieses beschleunigt. Die verbleibende Zeit bis zum Einsetzen dieser Entwicklung ist damit nicht sehr lang. Diese Zeit sollte genutzt werden, um die Staatshaushalte demografisch wetterfester zu machen. Dies gilt insbesondere für die Alterssicherungssysteme, deren Nachhaltigkeit durch die Verlängerung der Lebensarbeitszeit verbessert werden könnte.

1 Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Deutsche Konjunktur stabil – Wachstumspotenziale heben, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2015, Essen.

2 Vgl. Finanzwissenschaftliches Forschungsinstitut an der Universität zu Köln, Copenhagen Economics und Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung: Evaluierung von Steuervergünstigungen, Köln, Kopenhagen, Mannheim 2009.

Title: *German Economy on Track – Economic Policy Needs to be Realigned*

Abstract: *The German economy is experiencing a moderate recovery: GDP is expected to grow by 1.9 percent this year, 1.4 percent next year, and 1.6 percent in 2018. Over the course of the forecast period, capacity utilisation will be somewhat higher than in the long-term average. Nevertheless, the contribution of corporate investment to the current upswing is minimal. The global economy is generating only minor stimulating effects, which means that exports are increasing only moderately. The extremely low long-term interest rates are likely to reflect not only the current monetary policy, but also low growth expectations. All of these factors are inhibiting investment into equipment, and thus, consumption continues to be the main growth driver. Private consumption is benefiting from the sustained increase in employment; the high expenditures for accommodating and integrating the refugees is still having a strong impact on public spending. Residential construction is getting a boost from the low interest rates.*

JEL Classification: E32, E66, F01