

KURZFASSUNG DES JAHRES- GUTACHTENS 2016/17

Fortgesetzter Aufschwung, zahlreiche Risiken

Reformen für Europa

Reformen für Deutschland

Zeit für Reformen

Fortgesetzter Aufschwung, zahlreiche Risiken

1. Der Aufschwung in Deutschland und im Euro-Raum setzt sich fort. Für **Deutschland** rechnet der Sachverständigenrat mit Zuwachsraten des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,9 % im Jahr 2016 und 1,3 % im Jahr 2017. Der prognostizierte Rückgang der Zuwachsrate ist vor allem auf einen Kalendereffekt zurückzuführen. Die zugrunde liegende Wachstumsdynamik bleibt im Wesentlichen erhalten. Damit gerät die deutsche Wirtschaft in eine zunehmende Überauslastung. Für den **Euro-Raum** prognostiziert der Sachverständigenrat ein reales Wachstum von 1,6 % im Jahr 2016 und 1,4 % im Jahr 2017.
2. Die **Weltwirtschaft** wächst moderat. Die weitere Entwicklung ist jedoch **zahlreichen Risiken** ausgesetzt. Hierzu zählen geopolitische Risiken und die politische Unsicherheit in Europa, nicht zuletzt aufgrund der Volksbefragung zum Brexit. Hinzu kommen mögliche Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten und der schwierige Transformationsprozess in China, der sich in den schwachen deutschen Exporten nach China widerspiegelt.
3. Die weltweit lockere Geldpolitik deutet auf eine falsche Aufgabenverteilung hin: Dauerhaft höheres Wachstum lässt sich mit geldpolitischen Maßnahmen nicht erzielen. Im Euro-Raum hat die außergewöhnlich **lockere Geldpolitik** der Europäischen Zentralbank (EZB) zwar wesentlich zum Aufschwung beigetragen, das Ausmaß der Lockerung ist aber angesichts der wirtschaftlichen Erholung nicht mehr angemessen. Da erhebliche **strukturelle Probleme** fortbestehen, ist der Aufschwung nicht selbsttragend. Der Reformeifer ist erlahmt, und einige Mitgliedstaaten lassen die notwendige Haushaltsdisziplin vermissen. Die Geldpolitik verdeckt diese Probleme und gefährdet zunehmend die Finanzmarktstabilität. Ein Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik wird immer schwieriger.
4. Die Verschleppung der Probleme gefährdet das europäische Projekt. Die Krise im Euro-Raum hat die Skepsis gegenüber Europa verstärkt. Das Ergebnis der Volksbefragung im Vereinigten Königreich zum Brexit und der Zulauf zu europakritischen Parteien signalisieren eine zunehmende Abkehr von Europa. Ohne die Bereitschaft zu grundlegenden Reformen kann die **langfristige wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Europäischen Union (EU)** nicht gesichert werden. Dies könnte zu weiteren Rückschlägen für die europäische Integration führen.

Reformen für Europa

5. Angesichts der zunehmenden Fliehkräfte in der EU sollte dem **Subsidiaritätsprinzip** wieder mehr Raum gegeben werden. In einigen Bereichen wie der Klimapolitik, der Asylpolitik und der inneren Sicherheit ist eine stärkere Integration wünschenswert. Die Fiskal-, Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik sollten hingegen in der Verantwortung der Mitgliedstaaten verbleiben.

6. Der Binnenmarkt mit den **vier Grundfreiheiten** – dem freien Verkehr von Waren, Dienstleistungen und Kapital sowie der Freizügigkeit – stellt den Kern der EU dar. Diese sollten nicht in Frage gestellt werden. Eine verzögerte Integration in die Sozialsysteme bei der Migration innerhalb der EU wäre hingegen angemessen. Eine Stärkung des Binnenmarkts durch einen besseren Marktzugang im Dienstleistungssektor ist wünschenswert. Gleichwohl lassen sich aus der Binnenmarktkompetenz keine umfangreichen Harmonisierungen und Vereinheitlichungen ganzer Rechtsbereiche ableiten.
7. Die Außenhandelspolitik der EU ist eine ureigene Gemeinschaftsaufgabe. **Protektionistische Tendenzen sind abzuwehren**. Sie mindern den Wohlstand in erheblichem Maße. Die EU sollte die Freihandelsabkommen mit Kanada (CETA) und mit den Vereinigten Staaten (TTIP) zum Abschluss bringen.
8. Die **Klimapolitik** muss angesichts der weltweiten Wirkung von Treibhausgasemissionen global gestaltet werden. Zumindest ist aber ein EU-weites Vorgehen gefordert. Die Zwischenbilanz der deutschen Energiewende ist ernüchternd. Die volkswirtschaftlichen Kosten sind hoch, obwohl der Beitrag zur Minderung des Klimawandels moderat ist. Dies verdeutlicht die Nachteile einer rein nationalen klimapolitischen Strategie.
9. Da im **Euro-Raum** der nominale Wechselkurs als nationaler Anpassungsmechanismus fehlt, muss sichergestellt sein, dass sich die notwendigen Anpassungen über andere Mechanismen vollziehen können. Deshalb sind weitere Struktur reformen notwendig, die eine **flexiblere Lohn- und Preisbildung** erlauben und die Arbeitskräftemobilität erhöhen.
10. Angesichts der makroökonomischen Entwicklung sind das Ausmaß der quantitativen Lockerung durch die **EZB** und die sich daraus ergebenden **Niedrigzinsen** weder für den Euro-Raum noch für Deutschland angemessen. Die EZB sollte bei geldpolitischen Entscheidungen weniger schwankungsanfällige Preisindizes, wie den BIP-Deflator oder die Kerninflation, stärker berücksichtigen. Angesichts der Risiken der Geldpolitik für die Finanzstabilität und die Konsolidierungs- und Reformbereitschaft der Mitgliedstaaten wäre es besser, die **Anleihenkäufe zu verlangsamen und früher zu beenden**.
11. Die wiederholten Turbulenzen im europäischen Finanzsektor zeigen, dass dieser nach wie vor nicht hinreichend widerstandsfähig gegenüber Schocks ist. Insbesondere viele große **Banken** des Euro-Raums sind noch immer **nicht hinreichend kapitalisiert**. Der Sachverständigenrat hält eine ungewichtete Eigenkapitalquote (Leverage Ratio) von **mindestens 5 %** für angemessen.
12. Die Voraussetzungen für eine **gemeinsame europäische Einlagensicherung** sind derzeit nicht erfüllt. Zunächst müssen Risiken im Bankensystem abgebaut, eine funktionierende europäische Aufsicht und Abwicklung sichergestellt sowie die regulatorische Privilegierung von Forderungen der Banken gegenüber Staaten aufgehoben werden. Mittelfristig ist eine **gemeinsame Allfinanzaufsicht** außerhalb der EZB anzustreben.

13. Die **Europäischen Fiskalregeln** sollten endlich durchgesetzt werden. Da ein erneutes Aufflammen der Krise im Euro-Raum nicht ausgeschlossen werden kann, bleibt es wichtig, den Krisenmechanismus zu stärken. Dafür ist ein **Mechanismus für die Restrukturierung von Staatsschulden** im Krisenfall notwendig. Der Sachverständigenrat hat einen detaillierten Vorschlag unterbreitet. Dieser könnte dazu beitragen, durch eine Beteiligung privater Investoren an der Krisenbewältigung die Glaubwürdigkeit der Nicht-Beistandsklausel wiederherzustellen.

Reformen für Deutschland

14. Aus Sicht des Sachverständigenrates hat die Bundesregierung die gute ökonomische Entwicklung der vergangenen Jahre **nicht ausreichend für Reformen genutzt**. Einige Maßnahmen der Bundesregierung wie die Einführung des flächendeckenden Mindestlohns und das Rentenpaket könnten die Wirtschaftsentwicklung sogar schwächen. In den kommenden Jahren sollte sich die Wirtschaftspolitik stärker an der **Wettbewerbs- und Zukunftsfähigkeit** der deutschen Volkswirtschaft orientieren.
15. Die Debatte über die Entwicklung der **Ungleichheit von Einkommen und Vermögen** wird in Deutschland intensiv geführt. Allerdings ist die Ungleichheit im vergangenen Jahrzehnt weitgehend unverändert geblieben. Ein flexibler Arbeitsmarkt mit einer hohen Qualifikation der Arbeitnehmer ist langfristig am besten geeignet, um wirtschaftliche Teilhabe zu gewährleisten. Die Einkommens- und Vermögensmobilität sollten in erster Linie durch eine zielgerichtete **Bildungspolitik** erhöht werden. Durch eine bessere Durchlässigkeit des Bildungssystems und die Einführung eines verpflichtenden Vorschuljahres kann die **Chancengerechtigkeit** verbessert werden. Eine Vermögensteuer ist aufgrund ihrer verzerrenden Wirkung auf die Investitionstätigkeit hingegen abzulehnen.
16. Der **Arbeitsmarkt** hat sich weiterhin erfreulich entwickelt. Herausforderungen bleiben die verfestigte Arbeitslosigkeit, die geringe Lohnmobilität sowie die Integration neuer Arbeitskräfte. Zur Behebung dieser Probleme dürfte der **Niedriglohnssektor** der Dreh- und Angelpunkt sein, dessen Aufnahmefähigkeit gestärkt werden sollte, statt diese durch eine weitere Verschärfung der Regulierung einzuschränken.
17. Die **Zugänge von Asylsuchenden** sind in diesem Jahr stark zurückgegangen. Angesichts des langfristig weiterhin zu erwartenden Migrationsdrucks sollte die Politik ihre Aufmerksamkeit auf die Fluchtursachenbekämpfung, klare europäische Regeln zur Migration und einen effektiven Schutz der Außengrenzen richten. Die zusätzlichen direkten **Ausgaben** für Flüchtlinge sind für Deutschland weiterhin **tragbar**. Entscheidend für die langfristigen Kosten der Flüchtlingsmigration ist vor allem die Arbeitsmarktintegration.

Daher sollte die Bundesregierung der **Förderung von Qualifikation und Bildung** eine hohe Priorität einräumen. Neben Sprach- und Integrationskursen sollten teilqualifizierende Ausbildungen zum Einsatz kommen. Außerdem

kommt der frühkindlichen und schulischen Bildung eine große Bedeutung zu. Für die Integration ist ein flexibler Arbeitsmarkt mit geringen Einstiegshürden wesentlich.

18. Die gute Konjunktur führt derzeit zu hohen Steuer- und Beitragseinnahmen. Dadurch ergeben sich in den kommenden Jahren **Haushaltsspielräume** trotz der Mehrausgaben aufgrund der Flüchtlingsmigration und eines höheren Staatskonsums. Mehrausgaben des Staates zur Konjunkturförderung sind derzeit nicht angebracht. Die Finanzpolitik ist bereits **prozyklisch**.

Zusätzliche öffentliche Investitionen lassen sich durch Kürzungen bei den konsumtiven Ausgaben finanzieren. Die Einigung von Bund und Ländern auf eine Infrastrukturgesellschaft für Bundesfernstraßen ist ein richtiger Schritt zur Stärkung der öffentlichen Investitionstätigkeit. Die Herausforderungen der Zukunft geben Anlass, die **Schuldenquote weiter zurückzuführen**, damit Deutschland seiner Rolle als Stabilitätsanker im Euro-Raum gerecht werden kann.

19. Haushaltsspielräume könnten zudem für Reformen genutzt werden, welche die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Volkswirtschaft festigen und Effizienzreserven heben. Dazu gehört eine **Reform der Unternehmensbesteuerung**, bei der durch eine Zinsbereinigung des Grundkapitals Finanzierungsneutralität hergestellt wird. Weitere Spielräume sollten für eine vollständige Korrektur der Kalten Progression verwendet werden.

Bei der **Erbschaftsteuer** schlägt der Sachverständigenrat weiterhin eine Kombination aus einer breiten Bemessungsgrundlage und niedrigen Steuersätzen mit großzügigen Stundungsregeln vor. Die jüngste Reform verkompliziert hingegen das Erbschaftsteuerrecht und lädt zur Steuergestaltung ein. Die Reform der Grundsteuer sollte rasch angegangen werden. Die von den Ministerpräsidenten der Länder zu Lasten des Bundes durchgesetzte **Reform der Bund-Länder-Finanzbeziehungen** erhöht die Ineffizienzen des Finanzausgleichssystems.

20. Um die **Gesetzliche Rentenversicherung** (GRV) demografiefest zu machen, ist eine weitere Erhöhung des gesetzlichen Renteneintrittsalters unausweichlich. Hierbei bietet sich eine **Kopplung des Renteneintrittsalters an die fernere Lebenserwartung** an. Die neuen Regelungen zur Flexibilisierung des Renteneintritts sind zu begrüßen. Zudem plädiert der Sachverständigenrat für eine Vorsorgepflicht für Selbstständige, allerdings nicht zwingend innerhalb der GRV. Der Sachverständigenrat hat für die **Vereinheitlichung des Rentenrechts** in West- und Ostdeutschland einen Vorschlag unterbreitet.
21. Selbst in Zeiten niedriger Zinsen kommt der zweiten und dritten Säule der Alterssicherung eine wichtige Rolle zu. Hemmnisse sollten beseitigt werden, die eine stärkere Verbreitung der betrieblichen und der privaten Altersvorsorge verhindern. Bei der **betrieblichen Altersvorsorge** besteht Handlungsbedarf bei kleinen und mittleren Unternehmen und Geringverdienern. Der Sachverständigenrat schlägt eine **Abschaffung der Doppelverbeitragung** vor.

Bei der **Riester-Rente** wären eine Verbesserung des Finanzwissens, eine allgemeine Förderberechtigung und mehr Transparenz sinnvoll. Zudem sollten Eigenleistungen zur staatlich geförderten Altersvorsorge zumindest teilweise von der **Anrechnung auf die Grundsicherung** ausgenommen werden. Schließlich könnte ein nicht-staatlich angebotenes Standardprodukt sinnvoll sein.

22. Schließlich erneuert der Sachverständigenrat seinen Vorschlag einer einkommensunabhängigen Finanzierung der Gesetzlichen Krankenversicherung durch die Einführung einer **Bürgerpauschale mit integriertem Sozialausgleich**.

Zeit für Reformen

23. Die gute wirtschaftliche Entwicklung bietet die Chance für effizienzsteigernde Strukturreformen, um so die Grundlagen für eine nachhaltige Wohlfahrtssteigerung zu schaffen. Jetzt ist die **Zeit für Reformen**, die das Potenzialwachstum der deutschen Volkswirtschaft erhöhen, die Herausforderungen der Demografie, Globalisierung und Digitalisierung zu bewältigen helfen und die Stabilität und Leistungsfähigkeit Europas stärken. Statt sich auf den Erfolge früherer Reformen, wie der Agenda 2010, auszuruhen oder sie sogar zu verwässern, sollte die Politik notwendige Reformen entschlossen umsetzen.

WIRTSCHAFTSPOLITIK: ZEIT FÜR REFORMEN

I. Mangel an Reformbereitschaft

II. Fortgesetzter Aufschwung mit Risiken

III. Reformen für Europa

1. Europäische Union: Einheit in Vielfalt
2. Euro-Raum: Politik für mehr Stabilität

IV. Reformen für Deutschland

1. Fokus auf Chancengerechtigkeit
2. Solide Finanzpolitik, demografiefeste Sozialsysteme

V. Ausblick: Zeit für Reformen

Eine andere Meinung

Literatur

INTERNATIONALE KONJUNKTUR: GELDPOLITIK NICHT ÜBERFORDERN

I. Weltwirtschaft: Verhaltendes Wachstum mit zahlreichen Risiken

1. Konjunkturelle Lage
2. Ausblick
3. Chancen und Risiken

II. Konjunktur außerhalb des Euro-Raums

1. Vereinigte Staaten: Globale Rahmenbedingungen schwächen Unternehmensinvestitionen
2. China: Wachstum nach Plan
3. Japan: Aufschwung trotz geringer Zuwachsraten
4. Vereinigtes Königreich: Eintrübung nach Brexit-Votum

III. Euro-Raum: Erholung bei zu geringen strukturellen Fortschritten

1. Konjunkturelle Lage
2. Kurzfristige Impulse ohne langfristige Lösungen
3. Ausblick

Anhang

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die **Weltwirtschaft wächst** momentan zwar nur **verhalten**, im langjährigen Vergleich sind die Wachstumsraten jedoch nicht außergewöhnlich gering. Nach den kräftigen Zuwachsraten und den Übertreibungen im Vorfeld der globalen Finanzkrise im Jahr 2008 scheint sich das Wachstum vielmehr wieder zu normalisieren. Nichtsdestotrotz zeigen sich bei der globalen Entwicklung **drei problematische Aspekte**: Das Produktivitätswachstum ist gering, die Investitionstätigkeit ist schwach und der Welthandel wächst deutlich langsamer als vor der Krise.

Konjunkturrell hat sich die Erholung in den **Industriestaaten** im Jahr 2016 fortgesetzt. Das unerwartete Brexit-Votum im Vereinigten Königreich hat zwar vorübergehend zu einem Anstieg der Unsicherheit auf den Finanzmärkten geführt, doch die realwirtschaftlichen Effekte waren bisher begrenzt. Für die **Schwellenländer** hat sich der Ausblick wieder etwas aufgehellt. Die Transformation der chinesischen Wirtschaft ist trotz der Turbulenzen zu Jahresbeginn bislang ohne größere Wachstumseinbrüche gelungen.

Problematisch ist, dass das Wachstum zu wesentlichen Teilen von der Geldpolitik getragen wird. Insbesondere in den großen Industriestaaten sind die **geldpolitischen Impulse stark**. Während in den Vereinigten Staaten die Federal Reserve die geldpolitische Straffung hinauszögert, haben sich die Bank of Japan und die Europäische Zentralbank für eine Negativzinspolitik und eine Ausweitung ihrer Aufkaufprogramme für Anleihen entschieden. Wenngleich es der Geldpolitik auf diesem Weg gelingen kann, die Wachstumsraten kurzfristig zu steigern, ist sie mit der Aufgabe überfordert, den Wachstumspfad langfristig zu heben.

So muss bezweifelt werden, dass die von geldpolitischen Impulsen gestützte konjunkturelle Erholung im Euro-Raum selbsttragend ist. Zwar sind die Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts (BIP) etwa doppelt so hoch wie das Potenzialwachstum, sodass die Unterauslastung seit dem Jahr 2013 stetig zurückgeht. Zudem sinkt die Arbeitslosigkeit und die Beschäftigung steigt. Jedoch sind die strukturellen **Anpassungsprozesse**, insbesondere der Abbau der Verschuldung, nach der Krise noch **nicht abgeschlossen**. Zudem bleiben wichtige Reformen aus. So ist die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte weitgehend eingestellt worden, und der politische Ehrgeiz bei effizienzsteigernden Reformen hat nachgelassen.

Für die zukünftige Entwicklung der Weltwirtschaft bestehen derzeit **zahlreiche Risiken**. Hierzu zählen neben den fortbestehenden geopolitischen Risiken insbesondere ein krisenhafter Anstieg der politischen Unsicherheit in Europa, das Wiederaufflammen der Euro-Krise, eine unerwartete Eintrübung der Wirtschaftslage in China und mögliche Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten.

Der Sachverständigenrat erwartet insgesamt eine **Fortsetzung des moderaten Wachstums** der Weltwirtschaft. Für die Jahre 2016 und 2017 prognostiziert er einen Zuwachs des Welt-BIP von 2,5 % beziehungsweise 2,8 %. Die Vereinigten Staaten dürften nach der vorübergehenden Schwäche im ersten Halbjahr 2016 wieder stärker wachsen. In Japan und im Euro-Raum wird sich die Erholung voraussichtlich fortsetzen. Das Wachstumstempo wird aber wohl wieder nachlassen, da die Effekte der Geldpolitik und die positiven Realeinkommenseffekte des Ölpreisverfalls auslaufen. Im Einklang mit den leicht ansteigenden Ölpreisen wird zudem die Inflation wieder zunehmen. Für China wird weiterhin kein abrupter Einbruch der Wirtschaftsleistung erwartet, und in den übrigen Schwellenländern dürfte sich der begonnene Stabilisierungsprozess fortsetzen.



DEUTSCHLAND: EXPANSIVE GELDPOLITIK TREIBT WACHSTUM ÜBER POTENZIAL

I. Überblick

1. Aktuelle Lage
2. Konjunkturelle Effekte der expansiven Geldpolitik
3. Ausblick

II. Die Entwicklung im Einzelnen

1. Rahmenbedingungen und Annahmen der Prognose
2. Niedriger Wechselkurs fördert Exportnachfrage
3. Deutliche Impulse von Konsum und Wohnungsbau
4. Unternehmensinvestitionen weiterhin moderat
5. Weiterhin schwacher Verbraucherpreisanstieg
6. Beschäftigungsaufbau setzt sich fort
7. Öffentliche Finanzierungsüberschüsse trotz expansiver Fiskalpolitik

III. Mittelfristprojektion

Anhang

1. Die schwache Produktivitäts- und Investitionsentwicklung
2. Abbildungen und Tabellen

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die deutsche Wirtschaft wird im Jahr 2016 voraussichtlich kräftig wachsen. Der Sachverständigenrat prognostiziert eine Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,9 %. Die Wirtschaftsleistung steigt damit stärker als das Produktionspotenzial, das sich um 1,3 % erhöht. Die Auslastung der Produktionskapazitäten nimmt weiter zu, und der **Aufschwung**, der im Frühjahr 2013 begonnen hat, setzt sich fort. Einige Indikatoren, wie die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe, deuten darauf hin, dass die Produktionskapazitäten der deutschen Wirtschaft aktuell sogar **leicht überausgelastet** sind. Getragen wird der Aufschwung von deutlich höheren privaten und öffentlichen Konsumausgaben sowie den Wohnbauinvestitionen. Die verbesserte Konsumentenstimmung spiegelt zudem die gute Lage auf dem Arbeitsmarkt wider. So wird die Anzahl der Erwerbstätigen in diesem Jahr voraussichtlich um gut 500 000 Personen auf 43,6 Millionen ansteigen.

Im Jahr 2017 dürfte sich der Aufschwung fortsetzen. Zwar ist zu erwarten, dass sich die Zunahme des realen BIP auf 1,3 % abschwächt, jedoch lassen sich allein 0,4 Prozentpunkte des Wachstumsrückgangs auf eine geringere Anzahl an Arbeitstagen zurückführen. Ohne diesen Sondereffekt würde die deutsche Wirtschaft nahezu im gleichen Tempo expandieren wie im Jahr 2016. Es ist daher davon auszugehen, dass die Auslastung der Produktionskapazitäten weiter zunimmt. Gegen eine stärkere Produktionsausweitung spricht allerdings die **moderate Exportentwicklung**. Wichtige Handelspartner Deutschlands erholten sich nur verhalten, und der Welthandel wächst schwach.

Die **expansive Geldpolitik** der Europäischen Zentralbank (EZB) dürfte maßgeblich zum Aufschwung der deutschen Wirtschaft beitragen. Die EZB hat mit ihren unkonventionellen Maßnahmen bewirkt, dass sich das außenwirtschaftliche Umfeld für die deutsche Exportwirtschaft trotz der mäßigen Weltnachfrage seit Jahresmitte 2014 deutlich verbessert hat. Ersichtlich wird dies an der hohen preislichen Wettbewerbsfähigkeit. Die positiven Impulse auf die deutschen Ausfuhren gehen einher mit spürbaren Effekten auf die Unternehmensinvestitionen und den Arbeitsmarkt. Ohne die expansive Geldpolitik würden die Exporte vermutlich weniger zum Anstieg des BIP beitragen. Die deutsche Wirtschaft dürfte ohne diese geldpolitischen Impulse nicht stärker wachsen als ihr Produktionspotenzial.

Trotz der aktuell guten konjunkturellen Lage ist die deutsche Wirtschaft nicht autark von der Entwicklung des restlichen Euro-Raums. Ein spürbarer Abschwung des restlichen Euro-Raums und eine unvorhergesehene Aufwertung des Euro könnten dazu führen, dass sich der Produktionsanstieg merklich verlangsamt. Der momentane Aufschwung darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass das **Potenzialwachstum gering** ist und in Zukunft voraussichtlich nicht steigen wird. Viele Unternehmen ziehen es daher vor, im Ausland zu investieren. Das lässt sich deutlich am hohen deutschen Leistungsbilanzüberschuss ablesen. Er spiegelt unter anderem vergebene Investitionsmöglichkeiten für Unternehmen wider, die sich aus investitionshehmenden Standortbedingungen in Deutschland ergeben.

BREXIT-VOTUM: SCHADEN ABWENDEN, EUROPA DURCH SUBSIDIARITÄT STÄRKEN

I. Einleitung

II. Ökonomische Folgen eines Brexit

1. Verflechtung des Vereinigten Königreichs mit der EU und Deutschland
2. Kurzfristige wirtschaftliche Auswirkungen
3. Langfristige wirtschaftliche Auswirkungen

III. Institutionelle Folgen eines Brexit

1. Verschiebung der Machtbalance in EU-Gremien
2. Möglicher Richtungswechsel in EU-Politikbereichen
3. EU-Haushalt und andere Verflechtungen

IV. Die EU auf dem Prüfstand

1. Subsidiarität stärken
2. Freizügigkeit bei verzögerter Integration in die Sozialsysteme
3. EU-Finanzen neu ordnen

V. Fazit: Das europäische Projekt durch mehr Subsidiarität stärken

Eine andere Meinung

Anhang

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Im Juni 2016 stimmte eine Mehrheit der britischen Wähler für den Austritt aus der Europäischen Union (EU). Die britische Regierung beabsichtigt, ein entsprechendes **Austrittsgesuch bis Frühjahr 2017** zu stellen und den Austritt bis zum Frühjahr 2019 zu vollziehen. Der Austritt eines der drei größten Mitgliedstaaten wäre ein bedeutender Einschnitt für das europäische Projekt.

Der Sachverständigenrat erwartet, dass die **kurzfristigen ökonomischen Effekte** des Brexit-Votums **moderat** bleiben. Eine konjunkturelle Eintrübung im Vereinigten Königreich ist erkennbar, ein scharfer Einbruch erscheint jedoch nicht sehr wahrscheinlich. Die langfristigen ökonomischen Auswirkungen eines Austritts sind zurzeit nur schwer abschätzbar. Sie hängen maßgeblich von der Ausgestaltung der zukünftigen wirtschaftlichen Beziehungen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich ab.

Negative ökonomische Effekte dürften das Vereinigte Königreich selbst am stärksten treffen. Die Auswirkungen auf die verbleibenden EU-Mitgliedstaaten und insbesondere Deutschland wären voraussichtlich weniger stark. Aus institutioneller Sicht würde sich die **Machtbalance verschieben**, wenn mit dem Vereinigten Königreich einer der am stärksten marktorientierten Mitgliedstaaten aus der EU austreten würde. Zusätzlich würde einer der größten Nettozahler des EU-Haushalts wegfallen.

Bei den Verhandlungen über den Austritt des Vereinigten Königreichs gilt es, zwischen dem Erhalt der engen wirtschaftlichen Verflechtungen und der Gefahr abzuwägen, dass ein Präzedenzfall Nachahmer schafft. Der Sachverständigenrat plädiert dafür, durch konstruktive Verhandlungen einen Austritt zu verhindern oder zumindest ein Nachfolgeabkommen zu schließen, das für beide Seiten den Schaden minimiert. Die **vier Grundfreiheiten** der EU dürfen aus Sicht des Sachverständigenrates jedoch **nicht beeinträchtigt** werden. Dies lässt hinsichtlich der Personenfreizügigkeit möglicherweise verwaltungstechnische Korrekturen wie den in der Schweiz geplanten „Inländervorrang light“ zu. Eine **verzögerte Integration in die Sozialsysteme** stellt hingegen keinen Verstoß gegen die Personenfreizügigkeit dar.

Ähnlich wie im Vereinigten Königreich haben in anderen Mitgliedstaaten europakritische politische Bewegungen Auftrieb erhalten. Auf der Suche nach Antworten auf diese Entwicklung dreht sich die aktuelle öffentliche Diskussion um einen grundlegenden Umbau der EU. Eine übereilte Integration wäre jedoch die falsche politische Antwort, insbesondere im Bereich der Fiskal-, Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik. Der Sachverständigenrat plädiert stattdessen dafür, das **Subsidiaritätsprinzip** in den Vordergrund zu rücken und die EU effizienter auf ihre Kernaufgaben zu konzentrieren. Eine größere Rolle sollte die EU im Bereich der inneren Sicherheit, der Kontrolle der Außengrenzen und der Klimapolitik übernehmen. Zudem sollte die Kapitalmarktunion vorangetrieben werden.

NIEDRIGZINSEN WEDER FÜR DEN EURO-RAUM NOCH FÜR DEUTSCHLAND ANGEMESSEN

I. Negative Zinsen und Geldpolitik

II. Massive Lockerung noch ausgeweitet

III. Starke Auswirkungen der Geldpolitik

1. Zinsstruktur, Wechselkurse und Vermögenspreise
2. Gesamtwirtschaftliche Nachfrage und Inflation

IV. Geldpolitik für den Euro-Raum nicht angemessen

1. Geldpolitik und Inflation
2. Gleichgewichtszins, Zinsregeln und Schattenzinsen
3. Risiken für Finanzsektor und Konsolidierungspolitik
4. Debatte um die quantitative Interpretation des Preisstabilitätsmandats

V. Zinsniveau für Deutschland zu niedrig

1. Makroökonomische Entwicklung und Zinsniveau
2. Stabilisierungspolitische Optionen in Deutschland

VI. Fazit: Anleihekäufe beenden

Eine andere Meinung

Anhang

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Der Anteil der Staatsanleihen mit mittel- bis langfristig negativen Renditen hat deutlich zugenommen. Ursache dieser Entwicklung ist in erster Linie die **äußerst expansive Geldpolitik**, insbesondere die massive Ausweitung der Aufkaufprogramme für Staatsanleihen und andere Wertpapiere seit Anfang des Jahres 2015. Die geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen schlugen sich in einer Abwertung des Euro und starken Anstiegen bei den Aktien-, Immobilien- und anderen Vermögenspreisen nieder. Damit trug die Geldpolitik zur wirtschaftlichen Erholung im Euro-Raum bei. Doch die verbliebene Unterauslastung der Wirtschaft im Euro-Raum und eine verhaltene Inflationsdynamik können das Ausmaß der gegenwärtigen Lockerungsmaßnahmen nicht rechtfertigen.

Die mit dem BIP-Deflator gemessene Entwicklung der Preise der im Euro-Raum produzierten Güter und Dienstleistungen zeigt schon seit einiger Zeit stabile Inflationsraten von über 1 % an. Die **Europäische Zentralbank (EZB)** könnte deshalb **gelassener** auf den Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) schauen, der in ihrer selbst gewählten Strategie im Vordergrund steht. Denn dieser weist vor allem aufgrund wiederholter Ölpreiseinbrüche immer noch Änderungsraten von nahe 0 % auf. Zinsreaktionsfunktionen legen nahe, dass die Geldpolitik gestrafft werden sollte, um sie an die makroökonomische Entwicklung anzupassen. Dies gilt selbst, wenn man wie die EZB von einem deutlichen Rückgang des langfristigen Gleichgewichtszinses ausgeht. Verlässliche empirische Evidenz für einen solchen Rückgang gibt es jedoch nicht.

Der Sachverständigenrat bekräftigt deshalb seine Einschätzung, dass es besser wäre, die Anleihekäufe zu verlangsamen und früher zu beenden. Dies würde helfen, **Risiken der Niedrigzinsen** für die Finanzstabilität und für die Fortsetzung der Konsolidierungs- und Reformpolitik in den Mitgliedstaaten zu reduzieren. Die steigenden Zinsänderungsrisiken im Bankensystem und die unzureichende fiskalische Konsolidierung im Euro-Raum bergen die Gefahr, dass die Notenbank aus Rücksicht auf Banken und Staaten den Ausstieg aus dieser Geldpolitik verzögert. Dann drohen jedoch größere Verwerfungen zu einem späteren Zeitpunkt.

Die niedrigen Langfristzinsen passen zudem keineswegs zur gesamtwirtschaftlichen Situation in Deutschland, die von einer leichten Überauslastung geprägt ist. Die Verbraucherpreise (ohne Energie) nehmen mit der langjährigen Durchschnittsrate zu, und der BIP-Deflator zeigt sogar einen überdurchschnittlichen Preisanstieg. Die EZB muss sich jedoch am Euro-Raum orientieren. Die Bundesregierung sollte deshalb ihre **Handlungsmöglichkeiten** nutzen, um das Fehlen einer an der deutschen makroökonomischen Entwicklung ausgerichteten Geldpolitik auszugleichen. Konjunkturell bedingt steigende Steuereinnahmen sollten zur Reduktion der Staatsschulden verwendet werden.

Strukturreformen, die das Potenzialwachstum erhöhen, würden ebenfalls dazu beitragen, eine zukünftige Überhitzung zu vermeiden. So wäre eine Steuerreform, welche die Effizienz des Steuersystems verbessert, hilfreich. Forderungen, die Staatsausgaben zu erhöhen, um positive Ausstrahlungseffekte auf die anderen Mitgliedstaaten zu erzielen, gehen dagegen in die falsche Richtung.

06 EUROPÄISCHES BANKENSYSTEM INSTABIL, REFORMEN MÜSSEN WEITERGEHEN

I. Regulierungsbedarf besteht fort

II. Geringe Widerstandsfähigkeit der Banken in Europa

1. Ungewichtete Eigenkapitalquoten zu niedrig
2. Niedrige Gewinne, hohe Dividenden
3. Europäische Banken unter Stress
4. Profitabilität der Banken zunehmend unter Druck
5. Zwischenfazit: Eigenkapital weiter stärken

III. Notleidende Kredite belasten Banken

IV. Bail-in: Erhöhte Marktdisziplin oder Verschärfung von Krisen?

1. Turbulenzen auf den Finanzmärkten
2. Glaubwürdigkeit des Bail-in-Regimes
3. Nachrangige Schulden kein Ersatz für Eigenkapital

V. Staaten-Banken-Nexus besteht fort

1. Hohe Forderungen der Sparkassen gegenüber öffentlichen Haushalten
2. Voraussetzungen für gemeinsame Einlagensicherung noch nicht erfüllt

VI. Leitlinien für ein stabileres Finanzsystem

Anhang: Einflussfaktoren des Staaten-Banken-Nexus

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die globale Finanzkrise und die Krise im Euro-Raum haben Anstoß zu einer grundlegenden Reform der Bankenregulierung gegeben. Je länger die Krisenerfahrung zurückliegt, desto lauter werden die **Forderungen nach einer Regulierungspause**. Allerdings wurden wesentliche Regulierungsziele noch nicht erreicht: Erstens sind gemessen an der ungewichteten Eigenkapitalquote weite Teile des europäischen Bankensystems noch immer nicht hinreichend kapitalisiert, um widerstandsfähig gegenüber unerwarteten Schocks zu sein. Zweitens gibt es Zweifel an der Glaubwürdigkeit der neuen Abwicklungsregeln. Schließlich besteht der Risikoverbund zwischen Staaten und Banken fort.

Die Eigenkapitalanforderungen an Banken sind nach der Krise zwar deutlich erhöht worden, und die Eigenkapitalquoten der Banken sind gestiegen. Insbesondere viele große Banken sind jedoch gemessen an den **ungewichteten Eigenkapitalquoten** noch immer **nicht angemessen** kapitalisiert, was sich ebenfalls im jüngsten Stresstest zeigte. Die angestrebte ungewichtete Eigenkapitalquote in Höhe von 3 % (Leverage Ratio) ist aus gesamtwirtschaftlicher Sicht zu niedrig und sollte auf mindestens 5 % erhöht werden. Zudem sollte in Erwägung gezogen werden, sie analog zur risikogewichteten Eigenkapitalquote **makroprudenziell** auszugestalten.

Der **erhöhte Druck auf die Ertragslage** der europäischen Banken, der nicht allein auf die Niedrigzinsphase, sondern auch auf strukturelle Faktoren zurückgeht, erschwert den Aufbau von Eigenkapital aus einbehaltenen Gewinnen. Allerdings hätten viele Banken ihr Eigenkapital stärken können, wenn sie geringere Dividenden ausgeschüttet hätten. Vor allem in den ehemaligen Krisenländern belasten hohe Bestände an **notleidenden Krediten** das Vertrauen in das europäische Bankensystem. Eine **rasche Bereinigung der Bankbilanzen** ist daher geboten.

Zu Beginn des Jahres 2016 sind die neuen **europäischen Abwicklungsregeln** unter dem Single Resolution Mechanism (SRM) in Kraft getreten. Sie sollen die Marktdisziplin stärken und die Erwartungen über die Rettung von Banken durch den Staat wieder zurückführen. Tatsächlich gibt es Hinweise auf eine **gestiegene Marktdisziplin**. Die wiederholten Turbulenzen auf den Finanzmärkten deuten jedoch auf mögliche **destabilisierende Wirkungen** nachrangiger Schuldtitel hin. Es stellt sich die Frage, ob es sinnvoll war, in der neuen Regulierung so stark auf bail-in-fähige Schuldtitel zu setzen, statt das Eigenkapital weiter zu erhöhen.

Während das neue Abwicklungsregime die Risikoübertragung von Banken auf Staaten abbildet, besteht der Risikokanal von Staaten auf Banken fort, was wesentlich durch das Halten staatlicher Forderungen im Bankensektor getrieben wird. Der Sachverständigenrat bekräftigt daher seinen Vorschlag zur **Entprivilegierung der Forderungen von Banken gegenüber Staaten** in der Bankenregulierung und zeigt deren Relevanz für deutsche Sparkassen und Genossenschaftsbanken auf. Die Schaffung **europäischer sicherer Wertpapiere (ESBies)** sollte nur dann in Betracht gezogen werden, wenn es gelingt, implizite Haftungsrisiken zu begrenzen.

Für eine weitere Lockerung des Risikoverbunds schlägt die Europäische Kommission eine **gemeinsame europäische Einlagensicherung** (European Deposit Insurance Scheme, EDIS) vor. Aus Sicht des Sachverständigenrates sind die **Voraussetzungen** dafür derzeit **nicht erfüllt**. Zunächst müssen bereits erkennbare Risiken im Bankensystem abgebaut, die europäische Aufsicht und Abwicklung handlungsfähig gemacht und die regulatorische Privilegierung von Forderungen der Banken gegenüber Staaten aufgehoben werden.

ALTERSVORSORGE: DREI-SÄULEN-MODELL STÄRKEN

I. Angst vor Altersarmut

II. Das Drei-Säulen-Modell

1. Umlageverfahren und Kapitaldeckung
2. Der Übergang zum Drei-Säulen-Modell

III. Reformbedarf in den drei Säulen

1. Gesetzliche Rentenversicherung
2. Betriebsrenten
3. Private Altersvorsorge: Die Riester-Rente

IV. Alle drei Säulen stärken

Eine andere Meinung

Anhang: Die implizite Rendite der Gesetzlichen Rentenversicherung

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Der mit den Reformen in den 2000er-Jahren eingeleitete **Übergang** zu einem auf **drei Säulen** basierenden Alterssicherungssystem hat sich als **richtiger und wichtiger Schritt** erwiesen. Er hat dazu beigetragen, die Gesetzliche Rentenversicherung (GRV) mittelfristig finanziell zu stabilisieren und das Absinken des Sicherungsniveaus in der GRV mit betrieblicher und privater Altersvorsorge abzufedern. Dies gilt selbst in Zeiten niedriger Zinsen. Anstatt die früheren Reformen zurückzunehmen und die Gewichte der einzelnen Säulen zugunsten der GRV zu verschieben, sollten vielmehr bestehende Probleme im Drei-Säulen-System durch dessen zielgerichtete Verbesserung angegangen werden.

Damit in der langen Frist ab dem Jahr 2030 der Beitragssatz weniger nach oben und das Sicherungsniveau weniger nach unten angepasst werden müssen, ist eine weitere Anhebung des gesetzlichen Renteneintrittsalters notwendig. Um ein stabileres Rentensystem zu schaffen, bietet sich **ab dem Jahr 2030 die Kopplung des Renteneintrittsalters an die fernere Lebenserwartung** an. Im Jahr 2080 ergäben sich dadurch ein Sicherungsniveau von 42,1 % und ein Beitragssatz von 23,9 %. Eine Anhebung der Untergrenze für das Sicherungsniveau, etwa auf 45 %, würde höhere Beitragssätze ab dem Jahr 2040 erforderlich machen. Die Einbeziehung bislang nicht obligatorisch abgesicherter Selbstständiger in die GRV würde sich ebenfalls ungünstiger auswirken.

Darüber hinaus wäre eine Angleichung des Rentenrechts in West- und Ostdeutschland 25 Jahre nach der Wiedervereinigung angezeigt. Der Sachverständigenrat hält nach wie vor die im Jahresgutachten 2008/09 ausgeführte **besitzstandswahrende Umbasierung der rentenrechtlichen Größen auf gesamtdeutsche Werte** für die bestmögliche Variante einer Vereinheitlichung des Rentenrechts, da sie zum Umstellungszeitpunkt verteilungs- und kostenneutral ist.

Bei der betrieblichen Altersvorsorge (bAV) besteht Handlungsbedarf insbesondere bei kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) und Geringverdienern. Um die bAV für Geringverdiener durch eine Zulagenförderung attraktiver zu machen, wäre die **Abschaffung der Doppelverbeitragung im Rahmen der Riester-Rente innerhalb der bAV** notwendig. Eine stärkere Verbreitung der bAV bei den KMU könnte durch eine Reduktion von Informationsbeschaffungs- und Verwaltungskosten erreicht werden. Dafür böte sich ein stärkeres Engagement der Unternehmensverbände an. Zudem könnten die Tarifvertragsparteien ein Standardprodukt anbieten.

In der privaten Altersvorsorge muss es darum gehen, den Verbreitungsgrad der Riester-Rente vor allem bei Geringverdienern zu erhöhen. Dabei dürften die Unkenntnis der Förderberechtigung, die (falsche) Annahme, später auf die Grundsicherung im Alter angewiesen zu sein, Markttransparenz und fehlende finanzielle Bildung für den unzureichenden Verbreitungsgrad verantwortlich sein. Eine Verbesserung des Finanzwissens, eine allgemeine Förderberechtigung und mehr Transparenz wären daher sinnvoll. Ebenso sollten die Anlagevorschriften überarbeitet und dabei die Beschränkung der Aktienquote aufgehoben werden. Zudem sollten **Eigenleistungen zur staatlich geförderten Altersvorsorge**, etwa durch einen Freibetrag pauschaliert, **von der Anrechnung auf die Grundsicherung ausgenommen** werden. Schließlich könnte ein nicht staatlich angebotenes Standardprodukt für die Verbreitung förderlich sein.

Eine auf diesen drei Säulen basierende Altersvorsorge dürfte ausreichen, damit die bislang wenig verbreitete Altersarmut in Deutschland weiterhin kein gesamtgesellschaftliches Problem wird. Der beste Schutz vor Altersarmut ist dabei eine **durchgängige Erwerbsbiografie**.

08 FLÜCHTLINGSMIGRATION: INTEGRATION ALS ZENTRALE HERAUSFORDERUNG

I. Bestandsaufnahme

II. Auswirkungen auf die öffentlichen Finanzen

1. Kurzfristige Mehrausgaben tragbar
2. Geringe Auswirkungen auf langfristige Tragfähigkeit

III. Herausforderungen der Integration

1. Bildung fördern und fordern
2. Wege in den Arbeitsmarkt
3. Mobilitätsbeschränkungen und Integrationserfolg

IV. Fazit: Fördern und fordern

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die **asylbedingte Zuwanderung** nach Deutschland hatte vom Herbst 2015 bis in das Frühjahr 2016 hinein die wirtschafts- und gesellschaftspolitische Debatte dominiert. Doch die Anzahl der Neuankömmlinge hat mittlerweile **deutlich abgenommen**. Nach über 500 000 Registrierungen im vierten Quartal 2015 sind in den ersten drei Quartalen 2016 insgesamt zusätzlich 270 000 Asylsuchende zugewandert. Anzeichen für eine erneute Trendumkehr gibt es derzeit nicht. Der Sachverständigenrat geht in seinen Analysen der ökonomischen Folgen der Flüchtlingsmigration daher nicht von einem merklichen Wiederanstieg aus. Im Jahr 2015 wurden 1,1 Mio Registrierungen vorgenommen. Da in dieser Zahl Doppelregistrierungen und Weiterreisen enthalten sind, wird die tatsächliche Anzahl Asylsuchender auf 890 000 geschätzt. Für das laufende Jahr 2016 werden 350 000 Registrierungen und für die folgenden Jahre ein weiterer Rückgang unterstellt.

Unter diesen Annahmen sind die **kurzfristigen Mehrausgaben der öffentlichen Hand weiterhin tragbar**. Insgesamt schätzt der Sachverständigenrat die direkten Ausgaben durch die erhöhte Flüchtlingsmigration in den Jahren 2016 und 2017 auf rund 13 Mrd Euro beziehungsweise 10 Mrd Euro (0,4 % beziehungsweise 0,3 % in Relation zum BIP). Eine Analyse der **langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen** zeigt für unterschiedliche Szenarien, dass die Flüchtlingsmigration das Problem der unzureichenden Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte, das vor allem durch den demografischen Wandel und die damit verbundenen Ausgaben der Sozialversicherungen verursacht wird, weder in nennenswertem Ausmaß mindern noch verschärfen dürfte.

Die entscheidende Voraussetzung dafür, dass die anerkannten Asylbewerber langfristig einen positiven Beitrag zu Wachstum und Wohlstand und damit zu den öffentlichen Finanzen in Deutschland leisten, ist ihre erfolgreiche **Arbeitsmarktintegration**. Die vergleichsweise geringe Qualifikation vieler Asylbewerber sowie die vielfach hohen sprachlichen und kulturellen Barrieren stellen dabei große Herausforderungen dar. Umso wichtiger ist es, die Anstrengungen zur Bereitstellung von Bildung und Qualifikation zu erhöhen und so die Grundlage für die Integration in den Arbeitsmarkt zu schaffen, selbst wenn sie erst nach einigen Jahren erreicht werden kann. Gleichzeitig gilt es, bei den Zuwanderern Überzeugungsarbeit zu leisten und die richtigen Anreize zu setzen, damit sie in ihre eigene wirtschaftliche Zukunft investieren. Zudem sind durch die Mindestloohnerhöhung sowie die Reformen der Zeitarbeit und Werkverträge die Eintrittsbarrieren in den Arbeitsmarkt weiter erhöht worden. Diese Hürden erschweren die Integration in den Arbeitsmarkt unnötig.

Seit jeher bilden Zuwanderer aus der gleichen Region an ihrem Zielort Netzwerke, um sich in vielfacher Hinsicht gegenseitig zu unterstützen. Die Wirtschaftspolitik in Deutschland steht damit in den kommenden Jahren vor dem Problem, dass in manchen Regionen ein **erhöhter Bedarf an Wohnraum** entstehen dürfte, der zum Teil durch die künftige Binnenmigration von anerkannten Asylbewerbern beeinflusst werden könnte. Die Einschränkung der Mobilität durch Wohnsitzregelungen kann als temporäre und streng begrenzte Maßnahme gerechtfertigt sein, um Kommunen vor Belastungsspitzen zu schützen und einer übermäßigen Segregation entgegenzuwirken. Dem stehen aber möglicherweise geringere Chancen der Arbeitsmarktintegration gegenüber.



KEINE KAPITULATION VOR DER VERFESTIGTEN ARBEITSLOSIGKEIT

I. Licht und Schatten am Arbeitsmarkt

1. Erfolge bei der Reduktion der Arbeitslosigkeit
2. Verfestigung der Langzeitarbeitslosigkeit
3. Grenzen der Arbeitsmarktpolitik

II. Der Niedriglohnsektor vor einer Bewährungsprobe

1. Begrenzte Aufstiegschancen im Niedriglohnsektor
2. Beschäftigungsdynamik als Schlüssel
3. Auswirkungen des Mindestlohns

III. Fazit: Langzeitarbeitslose nicht zurücklassen

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Aktuell ist die **Beschäftigung** in Deutschland auf einem **historischen Höchststand** und die **Arbeitslosigkeit** auf dem **niedrigsten Niveau** seit der Wiedervereinigung. Entscheidende Gründe für die Wende zum Besseren dürften die marktorientierten Arbeitsmarktreformen der Agenda 2010 und die Lohnzurückhaltung bis Mitte des vergangenen Jahrzehnts gewesen sein. Das Beschäftigungswachstum und die sinkende Arbeitslosigkeit haben zu einer **binnengetriebenen Wachstumsdynamik** beigetragen, die im internationalen Vergleich bemerkenswert ist.

Dennoch steht die Arbeitsmarktpolitik vor Herausforderungen. Es gilt, die stark verfestigte (Langzeit-)Arbeitslosigkeit zu reduzieren und Zuwanderer in den Arbeitsmarkt zu integrieren. Arbeitslose in der Grundsicherung und insbesondere Langzeitarbeitslose konnten in den vergangenen Jahren trotz der guten wirtschaftlichen Lage kaum Arbeitsplätze finden. Die **hohe verfestigte Arbeitslosigkeit** lässt sich unter anderem darauf zurückführen, dass die Betroffenen häufig eine ungünstige Kombination von für den Arbeitsmarkterfolg bedeutsamen Eigenschaften aufweisen. **Arbeitsmarktpolitische Maßnahmen** dürften beim Abbau der verfestigten Arbeitslosigkeit nur eine geringe Wirksamkeit aufweisen.

Daher bleibt für viele niedrigproduktive Arbeitnehmer der Zugang zu einem **Niedriglohnsektor** entscheidend, der hinreichend Aufstiegsmöglichkeiten bietet. Eine verstärkte **Regulierung des Arbeitsmarkts** und die Erhöhung des Mindestlohns wirken sich tendenziell negativ auf die Aufnahmefähigkeit des Niedriglohnsektors aus.

Im internationalen Vergleich hat Deutschland einen **großen Niedriglohnsektor**. Er hat in den vergangenen Jahren dazu beigetragen, die zunehmende Erwerbsbeteiligung von Frauen und die gestiegene Zuwanderung zu absorbieren. Allerdings erweisen sich bislang die **Aufstiegschancen** in Arbeitsstellen mit höherer Bezahlung als relativ gering. Das steigende Durchschnittsalter der Beschäftigten im Niedriglohnsektor verstärkt diese Entwicklung. Denn das Risiko, im Niedriglohnsektor zu verbleiben, steigt mit dem Alter. Es sollte daher das Ziel der Arbeitsmarktpolitik sein, den Zugang zu anspruchsvolleren und besser entlohnten Tätigkeiten nicht durch eine weitere Zunahme der Regulierung des Arbeitsmarkts zu verbauen.

10

STARKE UMVERTEILUNG, GERINGE MOBILITÄT

I. Einleitung

II. Starke Umverteilung der Einkommen

1. Funktionale und personelle Einkommensverteilung
2. Verteilung der Einkommen
3. Verteilung der Löhne

III. Vermögensbildung und -verteilung

1. Vermögen der privaten Haushalte
2. Vermögen im internationalen Vergleich

IV. Herausforderung Einkommens- und Vermögensmobilität

Eine andere Meinung

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Seinem gesetzlichen Auftrag entsprechend legt der Sachverständigenrat regelmäßig auf Basis von Haushaltsbefragungen eine aktualisierte Analyse der Verteilung von Einkommen und Vermögen vor. Deutschland ist im internationalen Vergleich eines der Länder mit **mäßiger Ungleichheit der Haushaltsnettoeinkommen**. Bis zum Jahr 2005 ist es zu einem merklichen Anstieg der Ungleichheit gekommen, bei dem insbesondere Haushalte mit niedrigen Einkommen relative Einbußen erlitten. Danach ist die Ungleichheit zunächst leicht gefallen und bis zum letzten verfügbaren Beobachtungsjahr 2013 wieder leicht gestiegen.

Die Vermögen sind deutlich ungleicher verteilt als die Einkommen. Allerdings ist die Einordnung des Ausmaßes im internationalen Vergleich schwer, weil die Daten unter anderem durch die fehlende Berücksichtigung von Anwartschaften aus staatlichen Altersvorsorgesystemen verzerrt sind. Dass in Deutschland **niedrigere private Nettovermögen** aufgebaut werden als in den meisten europäischen Ländern, hat verschiedene Gründe. So reduziert beispielsweise das bereits umfangreiche Steuer- und Sozialversicherungssystem gerade für einkommensschwächere Haushalte die Anreize und Möglichkeiten zur privaten Vermögensbildung.

Das **Steuer- und Transfersystem** verteilt in erheblichem Maße Einkommen um und trägt damit zum sozialen Ausgleich bei. Die ungleich verteilten Markteinkommen werden so in sehr viel weniger ungleich verteilte Nettoeinkommen übersetzt. Wollte man der Vermögenskonzentration dadurch entgegenwirken, dass die Intensität der Umverteilung der Einkommen erhöht wird, könnte sich dies als kontraproduktiv erweisen. Denn dies dürfte die Anreize schwächen, durch Qualifikationserwerb und Leistungsbereitschaft überhaupt erst hohe Einkommen zu erzielen.

Aufgrund der verminderten Anreize, zu investieren und Risiken zu übernehmen, ist es nicht ratsam, die **Vermögensteuer** wiederzubeleben. Ohne Ausnahmen für Betriebsvermögen ließe sie sich kaum realisieren. Eine solche Verschonung ist bereits bei der Erbschaftsteuer problematisch. Bei vererbten Vermögen hält der Sachverständigenrat im Gegensatz zum kürzlich gefundenen Kompromiss, der Unternehmen übermäßig verschont, weiterhin eine **Erbschaftsteuer** mit einer breiten Bemessungsgrundlage, aber mit niedrigen Sätzen für den richtigen Weg.

Ein besserer Ansatzpunkt zur Abwendung einer verfestigten Vermögenskonzentration dürfte in der **Erhöhung der Einkommensmobilität** bestehen. Beim Versuch, die Chancengerechtigkeit und damit die Möglichkeiten zum sozialen Aufstieg zu verbessern, sollte das Augenmerk vor allem der frühkindlichen Bildung gelten. Neben dem Ausbau von Betreuungsplätzen geht es dabei darum, dass die Betreuungsangebote tatsächlich angenommen werden. Weiterhin sollte das Bildungssystem durchlässiger gestaltet werden.

ENERGIEWENDE: UMSTEUERN ZU EINER GLOBALEN KLIMAPOLITIK

I. Die klimapolitische Aufgabe

II. Zwischenbilanz der Energiewende

1. Ziele des Energiekonzepts 2010
2. Großteil der Ziele nicht erreicht
3. Klimapolitische Einordnung

III. Lehren aus dem Strommarkt

1. Technologiemix bei der Stromerzeugung
2. EEG-Novelle: Kosten immer noch zu hoch
3. Potenziale der Sektorkopplung

IV. Fazit: Mehr Arbeitsteilung anstreben

Eine andere Meinung

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Beim Klimagipfel von Paris haben sich 197 Staaten auf **ambitionierte Klimaziele** verständigt und bis zum Ende des Jahrhunderts netto einen Emissionsausstoß von Null („Emissionsneutralität“) für alle Sektoren in allen Ländern vereinbart. Dies bestätigt Deutschland zwar in seinem eigenen Bemühen um den Übergang zu einem nachhaltigen System der Energieversorgung. Doch eine Energiewende, die primär dem Klimaschutz dienen soll, kann nicht sinnvoll im Alleingang einer einzelnen Volkswirtschaft betrieben werden. Ohne die Einführung eines globalen Emissionshandels oder einer globalen CO₂-Steuer würde eine glaubwürdige und volkswirtschaftlich effiziente Strategie fehlen, um die vereinbarten globalen Ziele tatsächlich zu erreichen.

Diese **globale Strategie** wäre glaubwürdig, da die Teilnahme an einem globalen System eine weit größere Bindungswirkung entfalten würde als das bloße Versprechen, nationale Emissionsziele zu erreichen. Sie wäre volkswirtschaftlich effizient, da sie im Gegensatz zu einer getrennten Vorgehensweise die Vorzüge der internationalen Arbeitsteilung bei der Emissionsvermeidung nutzen kann. Stattdessen jeweils mit getrennter Anstrengung nationale oder gar regional noch kleinteiligere Emissionsziele zu verfolgen, vergeudet hingegen volkswirtschaftliche Ressourcen. Damit der Klimagipfel von Paris tatsächlich als Startpunkt für die Einführung eines globalen Emissionshandels dienen kann, müsste es gelingen, das mit einer effizienten globalen Strategie verbundene Verteilungsproblem auf dem Verhandlungswege zu lösen.

Die deutsche Energie- und Klimapolitik konzentriert sich bislang hingegen auf die eigene **Energiewende**. Diese basiert auf dem „Energiekonzept 2010“ und dem nach der Reaktorkatastrophe von Fukushima beschlossenen Energiewende-Paket, das auf unterschiedlichen Ebenen eine Vielzahl an Zielvorgaben formuliert, die bis zum Jahr 2050 erreicht werden sollen. Nach heutigem Stand ist allerdings davon auszugehen, dass ein Großteil dieser Ziele nicht erreicht werden wird. Dies betrifft insbesondere das Hauptziel der Verringerung der Treibhausgasemissionen um 40 % im Jahr 2020 im Vergleich zum Bezugsjahr 1990.

Die Bundesregierung hat auf diese absehbaren Zielverfehlungen in **planwirtschaftlicher Ausrichtung** mit verschiedenen Aktionsprogrammen und -plänen mit über 100 Einzelmaßnahmen reagiert, welche die Energiewende zwangsläufig immer mehr verteuern werden. Anstelle dieser Feinsteuerung sollte in den kommenden Jahren die internationale Dimension der Energiewende in den Vordergrund rücken, verbunden mit einem klaren Bekenntnis der Bundesregierung zum **Europäischen Emissionshandelssystem (EU-ETS)** als Leitinstrument. Insbesondere sollte darauf hingewirkt werden, den Zertifikatehandel auf den Verkehrssektor, die Privathaushalte und die bisher ausgenommenen Industrien zu erweitern. Nationale Förderinstrumente und zahlreiche Subventionstatbestände würden dadurch überflüssig.

Die deutsche Energiepolitik konzentriert sich bislang vornehmlich auf den **Strommarkt**, in dem der Anteil der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien auf rund 29 % angestiegen ist. Damit wird in diesem spezifischen Bereich das 35 %-Ziel für das Jahr 2020 aller Voraussicht nach übererfüllt werden. Zur Eindämmung der daraus resultierenden Kostensteigerung hat die Bundesregierung mit dem EEG 2014 Ausbaukorridore für einzelne Technologien festgelegt und mit dem EEG 2017 technologiespezifische Ausschreibungen eingeführt. Allerdings fehlt nach wie vor der entscheidende Schritt zur Eindämmung der Kosten, die Umstellung auf ein **technologieneutral** ausgestaltetes Förderregime.

TRANSFORMATION IN CHINA BIRGT RISIKEN

I. Schwieriger Transformationsprozess

1. Wirtschaftswachstum mit Schattenseiten
2. Bisheriges Wachstumsmodell nicht zukunftsfähig
3. Kann die Transformation gelingen?
4. Risiken für die Weltwirtschaft

II. Implikationen für die deutsche Wirtschaft

1. Exportmarkt China: Nachlassende Dynamik
2. China als Standort für Produktion und Vertrieb
3. Konkurrenz für Deutschland auf internationalen Märkten
4. China als Investor

III. Fazit

Eine andere Meinung

Literatur

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

China hat sich seit der Jahrtausendwende zu einem der **wichtigsten Handelspartner** der deutschen Wirtschaft entwickelt. Zugleich ist das Land zu einem bedeutenden Produktionsstandort für heimische Unternehmen, vor allem der Automobilindustrie, geworden. Seit einiger Zeit machen sich zudem chinesische Investoren als Käufer von inländischen Kapitalgesellschaften bemerkbar. China steht vor einem **schwierigen Transformationsprozess**. Das Wirtschaftswachstum, das über Jahre hinweg zweistellig ausgefallen war, hat sich deutlich verlangsamt. In wichtigen Branchen der Industrie sind große Überkapazitäten entstanden. Das Wachstum der privaten Investitionen ist seit Jahren rückläufig. Der Außenhandel ist im Jahr 2015 geschrumpft, für dieses Jahr sind nur geringe Zuwachsraten zu erwarten. Die Verschuldung vor allem des Unternehmenssektors ist bedenklich.

Die chinesische Wirtschaftspolitik scheint bestrebt zu sein, ihre Wachstumsziele um jeden Preis einzuhalten. Angesichts der starken Rolle des Staates dürfte dies zumindest kurzfristig realisierbar sein. Wie im laufenden Jahr zu beobachten ist, werden zur Stabilisierung des Wachstums wieder vermehrt öffentliche Investitionen durchgeführt und das Kreditvolumen steigt stärker als das Bruttoinlandsprodukt. Damit nehmen allerdings die **Risiken für das Finanzsystem** zu. Allgemein wird davon ausgegangen, dass der Staat den Finanzsektor im Krisenfall unterstützen wird. Aufgrund der geringen Auslandsverschuldung dürfte er dazu grundsätzlich in der Lage sein. Doch selbst bei einem weitgehenden Bail-out kann es zu hohen realwirtschaftlichen Kosten kommen.

Mittelfristig stellt sich für China das Problem, dass durch die aktuelle Politik die Transformation zu einem stärker vom Privaten Verbrauch und von Dienstleistungen getragenen Wachstum verzögert wird. Zugleich steht das Land vor der grundsätzlichen Frage, welche Rolle der Staat im Wirtschaftsprozess spielen soll. Derzeit scheint die chinesische Führung wieder stärker auf Staatsunternehmen zu setzen, für Infrastrukturinvestitionen ebenso wie für **industriepolitische Zielsetzungen**. Nicht zuletzt in Anbetracht der Einschränkungen bürgerlicher Freiheiten ist fraglich, ob sich China mittelfristig als wettbewerbsfähiger Standort auf dem Weltmarkt behaupten kann.

Die Transformation in China macht sich für die deutsche Wirtschaft bemerkbar. Nach einem sehr starken Wachstum in den Jahren 2008 bis 2012 sind die **deutschen Exporte nach China** kaum noch gestiegen. Darin spiegelt sich neben dem weniger importintensiven Wachstum in China die zunehmende Bedeutung der Fertigung von Automobilen deutscher Marken in China wider. Dabei geht der Einfluss auf die deutsche Wirtschaft deutlich über den Anteil der Exporte nach China an der Gesamtausfuhr hinaus, der seit einigen Jahren bei rund 6 % liegt.

Die zunehmenden Aktivitäten chinesischer Investoren als Käufer von deutschen Unternehmen werden vielfach mit Skepsis betrachtet. Ein freier Kapitalverkehr ist grundsätzlich vorteilhaft für alle Beteiligten. Doch selbst wenn es an Reziprozität fehlt und ein Land sich protektionistisch verhält, bleibt der Vorteil für das offene Kapitalimportland bestehen. Deutschland ist daher gut beraten, sein **liberales Regime bei ausländischen Direktinvestitionen einseitig beizubehalten**, selbst wenn China eine Volkswirtschaft mit restriktiven Bedingungen für den Unternehmenserwerb und den Marktzugang durch Ausländer bleibt.