OECD-Wirtschaftsausblick

Mai 2019



OECD

OECD-WIRTSCHAFTS-AUSBLICK

105

MAI 2019

OECD
BESSERE POLITIK FÜR EIN BESSERES LEBEN

Das vorliegende Dokument wird unter der Verantwortung des Generalsekretärs der OECD veröffentlicht. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Argumente spiegeln nicht zwangsläufig die offizielle Einstellung der OECD-Mitgliedstaaten wider.

Dieses Dokument sowie die darin enthaltenen Daten und Karten berühren weder den völkerrechtlichen Status von Territorien noch die Souveränität über Territorien, den Verlauf internationaler Grenzen und Grenzlinien sowie den Namen von Territorien, Städten oder Gebieten.

Bitte zitieren Sie diese Publikation wie folgt:
OECD (2019), *OECD-Wirtschaftsausblick, Ausgabe 2019/1*, Nr. 105, OECD Publishing, Paris, *https://doi.org/10.1787/43e485a3-de*.

ISBN 978-92-64-50664-0 (Print)
ISBN 978-92-64-55883-0 (PDF)

OECD-Wirtschaftsausblick
ISSN 1562-6369 (Print)
ISSN 1999-0901 (Online)

Die statistischen Daten für Israel wurden von den zuständigen israelischen Stellen bereitgestellt, die für sie verantwortlich zeichnen. Die Verwendung dieser Daten durch die OECD erfolgt unbeschadet des völkerrechtlichen Status der Golanhöhen, von Ost-Jerusalem und der israelischen Siedlungen im Westjordanland.

Originaltitel: *OECD Economic Outlook, Volume 2019 Issue 1*
Übersetzung und Layout durch den Deutschen Übersetzungsdienst der OECD.

Foto(s): Deckblatt © Birute Vijeikiene/Shutterstock.com

Korrigenda zu OECD-Veröffentlichungen sind verfügbar unter: *www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm*.

© OECD 2019

Die OECD gestattet das Kopieren, Herunterladen und Abdrucken von OECD-Inhalten für den eigenen Gebrauch sowie das Einfügen von Auszügen aus OECD-Veröffentlichungen, -Datenbanken und -Multimediaprodukten in eigene Dokumente, Präsentationen, Blogs, Websites und Lehrmaterialien, vorausgesetzt die Quelle und der Urheberrechtsinhaber werden in geeigneter Weise genannt. Sämtliche Anfragen bezüglich Verwendung für öffentliche oder kommerzielle Zwecke bzw. Übersetzungsrechte sind zu richten an: *rights@oecd.org*. Die Genehmigung zur Kopie von Teilen dieser Publikation für den öffentlichen oder kommerziellen Gebrauch ist direkt einzuholen beim Copyright Clearance Center (CCC) unter *info@copyright.com* oder beim Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) unter *contact@cfcopies.com*.

Inhaltsverzeichnis

Einführung Eine fragile Weltwirtschaftslage verlangt dringend nach gemeinsamem Handeln 7

1 Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage 11
- Einleitung 12
- Das Weltwirtschaftswachstum wird voraussichtlich schwach bleiben 13
- Entscheidende Fragen und Risiken 28
- Fragen hinsichtlich der Politikgestaltung 38
- Literaturverzeichnis 55
- Annex 1.A. Wirtschaftspolitische und sonstige Annahmen für die Projektionen 58

2 Digitalisierung und Produktivität: komplementäre Themen 59
- Einleitung und Überblick 60
- Die Digitalisierung hat sich beschleunigt, ist aber noch nicht abgeschlossen 64
- Die Digitalisierung kann die Produktivität auf verschiedene Weise fördern 68
- Komplementäre Faktoren und wichtige politische Herausforderungen 72
- Literaturverzeichnis 86

3 Entwicklungen in den einzelnen OECD- und in ausgewählten Nicht-OECD-Volkswirtschaften 93
- Argentinien 94
- Australien 97
- Belgien 100
- Brasilien 103
- Chile 107
- China 110
- Costa Rica 114
- Dänemark 117
- Deutschland 120
- Estland 124
- Euroraum 127
- Finnland 131
- Frankreich 134
- Griechenland 138
- Indien 141
- Indonesien 145
- Irland 149
- Island 152

Israel 155
Italien 158
Japan 162
Kanada 167
Kolumbien 171
Korea 174
Lettland 177
Litauen 180
Luxemburg 183
Mexiko 186
Neuseeland 189
Niederlande 192
Norwegen 195
Österreich 198
Polen 201
Portugal 204
Schweden 207
Schweiz 210
Slowakische Republik 213
Slowenien 216
Spanien 219
Südafrika 222
Tschechische Republik 225
Türkei 228
Ungarn 231
Vereinigtes Königreich 234
Vereinigte Staaten 238

ABBILDUNGEN

Figure 1.1. Global growth has lost momentum 14
Figure 1.2. Industrial and service sector output have recently diverged 15
Figure 1.3. Manufacturing and service sectors inter-linkages 16
Figure 1.4. Global trade growth has slowed 18
Figure 1.5. The slowdown in trade growth has been particularly sharp in Europe and China 19
Figure 1.6. Weaker investment has contributed to the trade slowdown 20
Figure 1.7. Global growth is set to remain modest 21
Figure 1.8. Global trade growth is set to remain subdued 23
Figure 1.9. Labour market conditions are improving in most economies 24
Figure 1.10. Wage and productivity growth remain moderate in the advanced economies 25
Figure 1.11. Moderate headline inflation is expected to persist in many advanced and emerging-market economies 26
Figure 1.12. Factors behind low inflation in the euro area 27
Figure 1.13. The adverse effects from higher US-China tariffs could intensify further 29
Figure 1.14. A sharper slowdown in China would hit growth and trade around the world 32
Figure 1.15. Trade linkages with China remain more important than financial linkages 33
Figure 1.16. The debt of non-financial corporations has increased in many OECD economies 34
Figure 1.17. Credit quality of non-financial corporate bonds has deteriorated globally 35
Figure 1.18. Leveraged loans outstanding in Europe and in the United States 36
Figure 1.19. Changes in equity prices seem to be disconnected from expected corporate earnings 37
Figure 1.20. Market sentiment vis-à-vis emerging-market economies has improved 37
Figure 1.21. Monetary policy remains highly expansionary 39
Figure 1.22. The use of borrower-based macroprudential measures 41
Figure 1.23. Projected fiscal positions 43

Figure 1.24. Interest payments on government debt have declined in many countries despite higher debt 44
Figure 1.25. Higher nominal GDP growth could create additional fiscal space in the medium term if monetary policy does not react 44
Figure 1.26. The need and room for fiscal stimulus differs across OECD countries 45
Figure 1.27. The impact of combined policy support in the euro area 49
Figure 1.28. The pace of reforms and potential output growth have both slowed 52
Figure 1.29. Infrastructure gaps are an obstacle to business investment in Europe 53
Figure 1.30. Infrastructure gaps are associated with lower broadband speeds and lower adoption of digital technologies 54
Figure 2.1. Productivity growth has declined sharply across OECD countries 61
Figure 2.2. Productivity dispersion across firms has increased, especially in digital intensive sectors 62
Figure 2.3. Internet access and adoption of digital technologies are increasing 65
Figure 2.4. Digitalisation has been uneven across countries 66
Figure 2.5. Online platforms are developing fast, but unevenly across countries 67
Figure 2.6. Adoption of digital technologies has supported firm productivity 70
Figure 2.7. Online platforms can enhance the productivity of service firms 71
Figure 2.8. More productive firms have benefitted more from digitalisation 73
Figure 2.9. A range of policies can support productivity by promoting greater diffusion of digital technologies 74
Figure 2.10. Skill shortages reduce digitalisation gains, especially among less productive firms 75
Figure 2.11. Many adults lack digital skills in OECD countries 76
Figure 2.12. Increased access to high-speed internet is associated with higher productivity 78
Figure 2.13. Business dynamism has been trending down 79
Figure 2.14. Non-contestable platform markets generate weaker productivity gains 82
Figure 2.15. There are large cross-country differences in barriers to digital trade 84
Figure 2.16. The uptake of digital government services differs significantly across countries 84

TABELLEN

Table 1.1. Global growth remains weak 12
Table 1.2. The use of counter-cyclical buffers 40

Folgen Sie OECD-Veröffentlichungen auf:




http://twitter.com/OECD_Pubs


http://www.facebook.com/OECDPublications


http://www.linkedin.com/groups/OECD-Publications-4645871


http://www.youtube.com/oecdilibrary


http://www.oecd.org/oecddirect/

Dieser Bericht enthält...



Ein Service für OECD-Veröffentlichungen, der es ermöglicht, Dateien im Excel-Format herunterzuladen

Suchen Sie die StatLinks rechts unter den in diesem Bericht wiedergegebenen Tabellen oder Abbildungen. Um die entsprechende Datei im Excel-Format herunterzuladen, genügt es, den jeweiligen Link, beginnend mit *http://dx.doi.org*, in den Internetbrowser einzugeben.

Verwendete Zeichen

$	US-Dollar	.	Dezimalstelle
¥	Japanischer Yen	I, II	Kalenderhalbjahre
£	Pfund Sterling	Q1, Q4	Quartale
mb/d	Millionen Barrel/Tag	Billion	Milliarden
. .	Keine Angaben verfügbar	Trillion	Billionen
0	Null oder nahe null	s.a.a.r.	Saisonbereinigte Jahresraten
–	Nicht zutreffend	n.s.a.	Nicht saisonbereinigt

Einführung

Eine fragile Weltwirtschaftslage verlangt dringend nach gemeinsamem Handeln

Vor einem Jahr warnte die OECD, dass die Unsicherheiten in Handel und Politik die Weltwirtschaft erheblich beeinträchtigen und die gesellschaftlichen Gräben weiter vertiefen könnten. Inzwischen hat die globale Dynamik deutlich nachgelassen, und angesichts der anhaltenden Handelsspannungen ist auch für die kommende Zeit mit einer schwachen Wachstumsentwicklung zu rechnen. Handel und Investitionen haben sich drastisch verlangsamt, vor allem in Europa und Asien. Das Geschäfts- und Konsumklima hat sich eingetrübt und die Industrieproduktion ist geschrumpft. Die Zentralbanken sind daher wieder auf einen stärker akkommodierenden Kurs eingeschwenkt, womit sich die finanziellen Rahmenbedingungen verbessert haben. In ein paar Ländern sorgt zudem die Fiskalpolitik für Impulse. Die geringe Arbeitslosigkeit und eine leichte Belebung der Löhne in den großen Volkswirtschaften stützen zugleich weiterhin die Einkommen und den Verbrauch der privaten Haushalte. Die Handelsspannungen fordern jedoch insgesamt ihren Tribut, und so wird sich das globale Wachstum den Projektionen zufolge dieses Jahr auf gerade einmal 3,2% verlangsamen, bevor es 2020 dann auf 3,4% anziehen dürfte. Damit ist es deutlich schwächer als im Durchschnitt der letzten dreißig Jahre und auch als im Zeitraum 2017-2018.

Verlief das Wachstum vor achtzehn Monaten noch synchron, sind inzwischen zunehmende Abweichungen zwischen den verschiedenen Sektoren und Ländern festzustellen, je nachdem, wie stark sie den Handelsspannungen ausgesetzt sind, wie kräftig die Reaktion der Fiskalpolitik ausfällt und wie groß die politische Unsicherheit ist. Das Verarbeitende Gewerbe, das von globalen Wertschöpfungsketten geprägt ist, wurde von den Zöllen und der damit einhergehenden Ungewissheit über die künftigen Handelsbeziehungen hart getroffen. Die Konjunktur dürfte dort weiterhin schwach verlaufen. Das Wachstum der Unternehmensinvestitionen, das ebenfalls stark mit dem Handel verknüpft ist und sich 2017-2018 noch auf rd. 3½% jährlich belief, dürfte sich im Zeitraum 2019-2020 auf magere 1¾% pro Jahr verlangsamen. Der Dienstleistungssektor, der Handelsschwankungen weniger ausgesetzt ist und der die meisten Arbeitsplätze schafft, entwickelt sich hingegen weiterhin kräftig. In den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat sich das Wachstum unterdessen abgeschwächt, vor allem dort, wo Handel und Verarbeitendes Gewerbe eine wichtige Rolle spielen, so z.B. in Deutschland und Japan, deren BIP-Wachstum dieses Jahr unter 1% liegen dürfte. In den Vereinigten Staaten ist die Konjunktur dagegen weiterhin dynamisch, was den

erheblichen – wenn auch nachlassenden – fiskalischen Impulsen geschuldet ist. Auch in der Gruppe der aufstrebenden Volkswirtschaften divergieren die Entwicklungen. Argentinien und die Türkei kämpfen immer noch mit der Rezession, während Indien und andere Länder von günstigeren finanziellen Rahmenbedingungen profitieren, teilweise unterstützt durch fiskalische bzw. quasifiskalische Impulse.

Zudem ist die Weltwirtschaft nach wie vor stark davon abhängig, dass die Politik fortwährend für Impulse sorgt. Zehn Jahre nach der Finanzkrise bleibt die Inflation gedämpft, sind die Bilanzsummen der Zentralbanken höher denn je, befinden sich die – kurzfristigen ebenso wie langfristigen – Zinsen weiterhin auf historischen Tiefständen und ist die Staatsverschuldung, außer in ein paar Ländern, deutlich gewachsen. Die aufstrebenden Volkswirtschaften halten mit wenigen Ausnahmen erhebliche Reservepuffer vor. Die Geldpolitik wurde bislang also kaum normalisiert und ihre Unterstützung ist immer noch unerlässlich.

Trotz der beispiellosen Politikimpulse nach der weltweiten Finanzkrise war die Erholung insgesamt weder kräftig noch dauerhaft genug, um sich in gestiegenen Löhnen und einem höheren Lebensstandard niederzuschlagen. Seit 2010 ist das reale Pro-Kopf-BIP, das ein – wenn auch unzulänglicher – Indikator für den Lebensstandard ist, im OECD-Raum nur um 1,3% jährlich gewachsen (Medianwert). Obwohl die Arbeitslosigkeit ihren niedrigsten Stand in fast vierzig Jahren erreicht hat, dürften die Reallöhne 2019-2020 um weniger als 1,5% jährlich steigen. Damit ist das Lohnwachstum deutlich schwächer als in den zehn Jahren vor der Krise, als es sich in der typischen OECD-Volkswirtschaft auf 2% belief. Folglich ist der Lebensstandard in den zehn Jahren nach der Krise zu langsam gestiegen, um einen deutlichen Rückgang der Ungleichheit herbeizuführen, die sich in den zwanzig Jahren vor der Krise ausgeweitet hatte. Das Wachstum der realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte beispielsweise hat sich seit der Krise außer in den Vereinigten Staaten im Median verlangsamt.

Die Aussichten sind weiterhin trübe und zahlreiche Abwärtsrisiken werfen dunkle Schatten auf die Weltwirtschaft und das gesellschaftliche Wohlergehen.

- Erstens ist das bescheidene erwartete Wachstum davon abhängig, dass die Handelsspannungen, von denen sowohl der amerikanische Kontinent als auch Asien und Europa betroffen sind, nicht eskalieren. Im ersten Kapitel dieses Wirtschaftsausblicks dargelegte Simulationsrechnungen zeigen, dass erneute Spannungen zwischen den Vereinigten Staaten und China das globale BIP über zwei bis drei Jahre um mehr als 0,6% schmälern könnten.
- Zweitens operieren Verarbeitendes Gewerbe und Dienstleistungssektor nicht voneinander losgelöst. Auch wenn die Entwicklung im Dienstleistungssektor weiterhin dynamisch verläuft und so für einen Puffer sorgt, ist eine dauerhafte Entkopplung vom Verarbeitenden Gewerbe eher unwahrscheinlich. Über ein Drittel der Bruttoexporte des Verarbeitenden Gewerbes beruht auf Dienstleistungen und der Dienstleistungssektor trägt, direkt oder indirekt, zu über der Hälfte der Exporte weltweit bei. Außerdem hängt der Industriesektor entscheidend von der Investitionstätigkeit ab, die nicht nur der Motor der aktuellen Wachstums- und Beschäftigungsentwicklung ist, sondern auch das Wachstum und den Lebensstandard von morgen bestimmt.
- Drittens gibt China nach wie vor Anlass zu Besorgnis. Die dort eingesetzten monetären, fiskalischen und quasifiskalischen Maßnahmen haben nicht nur ungewisse Auswirkungen auf die Wirtschaftstätigkeit, sondern könnten auch die Verschuldung der Nichtfinanzunternehmen, die bereits ein Rekordniveau erreicht hat, weiter erhöhen. Unseren Schätzungen zufolge könnte ein Rückgang des Wachstums der Inlandsnachfrage in China um 2 Prozentpunkte, der zwei Jahre anhalten würde und mit erhöhter Unsicherheit einherginge, das globale BIP im zweiten Jahr um 1¾% drücken.
- Viertens nimmt die Verschuldung des privaten Sektors in den großen Volkswirtschaften rasch zu. Die globalen Bestände an Anleihen von Nichtfinanzunternehmen haben sich im Vergleich zu 2008 real fast verdoppelt. Sie belaufen sich inzwischen auf nahezu 13 Bill. USD. Zugleich hat sich die Kreditqualität verschlechtert, u.a. weil der Anteil der Leveraged Loans gestiegen ist. Es könnte also zu erneuten Schwierigkeiten an den Finanzmärkten kommen.

Die Handelsspannungen beeinträchtigen nicht nur den kurzfristigen Ausblick, sondern auch die mittelfristigen Aussichten. Daher muss von staatlicher Seite dringend gehandelt werden, um das Wachstum zu beleben. Expandierte die Weltwirtschaft vor weniger als zwei Jahren noch synchron, ist das globale Wachstum nun ins Stocken geraten. Grund dafür sind die Herausforderungen für die existierenden Handelsbeziehungen und das regelbasierte multilaterale Handelssystem, die zu zunehmender Unsicherheit führen und so Investitionen und Handel belasten. Der Prozess der Globalisierung, der nach dem Zweiten Weltkrieg durch multilaterale Vereinbarungen in Gang gesetzt wurde, die eine immer stärkere Handelsöffnung ermöglichten, ist in Gefahr.

Vor diesem Hintergrund raten wir den Ländern dringend, alle ihnen zur Verfügung stehenden Politikinstrumente zu nutzen. Zunächst müssen die multilateralen Handelsgespräche unbedingt wieder reaktiviert werden. Ausgangspunkt muss dabei eine gemeinsame Analyse der Handelsfragen sein, die der wechselseitigen Abhängigkeit der Volkwirtschaften mit ihren grenzüberschreitenden Produktionsketten Rechnung trägt. Wo die Nachfrage schwach ist, so z.B. im Euroraum, sollten die Regierungen dann – anstatt sich weiter auf die Geldpolitik zu verlassen – das Niedrigzinsumfeld nutzen, um strukturpolitische Anstrengungen dort, wo der öffentliche Schuldenstand vergleichsweise gering ist, durch fiskalische Impulse zu unterstützen. Durch eine solche Maßnahmenkombination kann der aktuellen Konjunkturschwäche begegnet, die Widerstandsfähigkeit gestärkt und ein nachhaltiges langfristiges Wachstum, von dem alle profitieren, gefördert werden. Prioritär gilt es dabei, in Infrastruktur und vor allem Digitalisierung, Verkehr und erneuerbare Energien zu investieren, das Kompetenzniveau der Bevölkerung anzuheben und generell Maßnahmen umzusetzen, die für mehr Chancengerechtigkeit sorgen. Im Euroraum würden Strukturreformen, mit denen das Produktivitätswachstum während eines Zeitraums von fünf Jahren um 0,2 Prozentpunkte jährlich angehoben würde und die in weniger verschuldeten Ländern durch einen dreijährigen fiskalischen Impuls im Umfang von 0,5% des BIP zur Finanzierung öffentlicher Investitionen ergänzt würden, nicht nur in einem kurzfristig höheren Wachstum resultieren, sondern auch das BIP auf längere Sicht um rd. 1% steigern.

Zudem bedarf es Reformen um sicherzustellen, dass alle von der Digitalisierung profitieren. Das Sonderkapitel dieses Wirtschaftsausblicks befasst sich mit den Veränderungen, die die Digitalisierung mit sich bringt – und den Maßnahmenpaketen, mit denen gewährleistet werden kann, dass sie ein stärkeres und inklusiveres Wachstum ermöglicht. Digitale Technologien verändern die Art und Weise, wie Unternehmen Waren und Dienstleistungen produzieren, wie sie innovieren und wie sie mit anderen Unternehmen und mit ihren Mitarbeitern, den Verbrauchern und staatlichen Stellen interagieren. Diese Technologien bieten ein enormes Potenzial zur Steigerung der Produktivität der Unternehmen und damit auch des Lebensstandards. Die Ergebnisse bei der Erschließung dieses Potenzials sind bislang allerdings enttäuschend. Das Wachstum der Arbeitsproduktivität hat sich im OECD-Durchschnitt in den letzten Jahrzehnten drastisch verlangsamt. Von der Digitalisierungsdividende profitiert derzeit nur eine kleine Gruppe von „Superstarfirmen“. Das schwache Produktivitätswachstum geht derweil mit einem schleppenden Lohnwachstum einher. Routineaufgaben, die bislang von gering- und mittelqualifizierten Arbeitskräften ausgeübt wurden, werden zunehmend automatisiert. Diese Trends haben weitreichende Auswirkungen auf Lebensstandard und Teilhabe.

Staat und Wirtschaft müssen ein breites Spektrum von Maßnahmen umsetzen, um den digitalen Wandel effizient und inklusiv zu gestalten. Um die Vorteile der Digitalisierung zu nutzen, sind Veränderungen der Geschäftsmethoden, der Arbeitsorganisation und der Kompetenzstruktur erforderlich. Dies setzt eine umfassende Ressourcenumverteilung zwischen und innerhalb der Unternehmen und Branchen voraus. Diese Veränderungen brauchen Zeit und sind mit temporären Anpassungskosten verbunden, die für einige Gruppen schmerzlich sein können. Daher bedarf es eines breiten Spektrums von Reformen: Die Bildung muss gewährleisten, dass die kognitiven Fähigkeiten der Bevölkerung steigen. Weiterbildung muss für mehr Technik- und Managementkompetenzen sorgen. Der Zugang der Unternehmen zu Finanz- und vor allem Eigenkapitalmitteln muss verbessert werden, insbesondere für Investitionen in immaterielle Wirt-

schaftsgüter und FuE. Und auch in der Wettbewerbspolitik sind Reformen nötig, um das Regulierungsumfeld an die durch den digitalen Wandel bedingten Veränderungen der Geschäftsmodelle anzupassen und eine effiziente Ressourcenallokation zu gewährleisten. Wenn Staat und Wirtschaft handeln, um diese Lücken zu schließen, können digitale Technologien auf breiterer Basis genutzt werden und dürfte die Digitalisierung endlich die erwarteten Gewinne bringen.

Im Verlauf der letzten zwölf Monate haben sich einige der Abwärtsrisiken für das Weltwirtschaftswachstum konkretisiert, und das Vertrauen der Unternehmen und der privaten Haushalte wurde durch die Unsicherheiten in Handel und Politik geschwächt. Angesichts der anhaltenden Handelsspannungen dürfte das Wachstum in der kommenden Zeit weiterhin unter den Durchschnittswerten der Vergangenheit liegen, während die gesellschaftlichen Gräben tiefer werden. Die Regierungen können – und müssen – dem durch gemeinsames Handeln entgegenwirken, um das Wachstum wieder zu beleben und dafür zu sorgen, dass es nachhaltig ist und allen zugutekommt.

21. Mai 2019



Laurence Boone

OECD-Chefökonomin

1 Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage

Einleitung

Im vergangenen Jahr verlangsamte sich das globale Wachstum abrupt. Die Konjunkturschwäche, die im zweiten Halbjahr 2018 zu beobachten war, hielt Anfang 2019 vor dem Hintergrund der andauernden Handelsspannungen an. Handel und Investitionstätigkeit schwächten sich deutlich ab, insbesondere in Europa und China, das Geschäfts- und Konsumklima trübte sich ein und die politische Unsicherheit blieb hoch. Gleichzeitig verbesserten sich die Finanzmarktbedingungen unter dem Einfluss der akkommodierenden Geldpolitik vieler Volkswirtschaften. Die nach wie vor günstige Arbeitsmarktlage stützt weiterhin die Einkommen und Ausgaben der privaten Haushalte. Einige Länder, darunter China, setzen auf eine beträchtliche fiskalische und quasifiskalische Lockerung. In den meisten Volkswirtschaften trägt die Fiskalpolitik jedoch nur begrenzt zur Stützung des Wachstums bei. Angesichts des Zusammenspiels dieser unterschiedlichen Faktoren wird das globale BIP-Wachstum den Projektionen zufolge von 3½% im Jahr 2018 auf unterdurchschnittliche 3,2% in diesem Jahr zurückgehen, bevor es 2020 allmählich wieder auf 3,4% anziehen wird (Table 1.1). Im Zuge dieser allgemeinen Konjunkturabschwächung dürfte sich das Wachstum 2019 in fast allen Volkswirtschaften verlangsamen. Das Handelswachstum wird dieses Jahr voraussichtlich weiter nachgeben und mit rd. 2% den niedrigsten Stand seit der globalen Finanzkrise erreichen, was das Tempo der Erholung des gegenwärtig verhaltenen globalen Produktionswachstums bremsen dürfte. Der Inflationsdruck wird den Projektionen zufolge schwach bleiben, da in den meisten Volkswirtschaften nur mit geringen Kapazitätsengpässen zu rechnen ist.

Table 1.1. Global growth remains weak

OECD area, unless noted otherwise

	Average 2011-2018	2017	2018	2019	2020	2018 Q4	2019 Q4	2020 Q4
		Per cent						
Real GDP growth[1]								
World[2]	3.4	3.7	3.5	3.2	3.4	3.2	3.3	3.3
G20[2]	3.6	3.9	3.8	3.4	3.6	3.4	3.6	3.6
OECD[2]	2.0	2.6	2.3	1.8	1.8	1.8	1.9	1.7
United States	2.3	2.2	2.9	2.8	2.3	3.0	2.7	2.1
Euro area	1.2	2.5	1.8	1.2	1.4	1.1	1.3	1.4
Japan	1.2	1.9	0.8	0.7	0.6	0.2	0.6	0.9
Non-OECD[2]	4.6	4.6	4.5	4.3	4.6	4.4	4.4	4.6
China	7.1	6.8	6.6	6.2	6.0	6.4	6.1	6.0
India[3]	7.1	7.2	7.0	7.2	7.4			
Brazil	0.1	1.1	1.1	1.4	2.3			
Unemployment rate[4]	6.9	5.8	5.3	5.3	5.2	5.2	5.3	5.2
Inflation[1,5]	1.6	2.0	2.3	2.0	2.3	2.5	2.0	2.3
Fiscal balance[6]	-4.0	-2.2	-2.8	-3.0	-2.9			
World real trade growth[1]	3.7	5.5	3.9	2.1	3.1	2.9	2.3	3.3

1. Percentage changes; last three columns show the increase over a year earlier.
2. Moving nominal GDP weights, using purchasing power parities.
3. Fiscal year.
4. Per cent of labour force.
5. Private consumption deflator.
6. Per cent of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933672

Die negativen Risiken überwiegen weiterhin. Sollten Abwärtsrisiken eintreten oder sich gegenseitig verstärken, könnte das Wachstum deutlich schwächer ausfallen als hier unterstellt. Zu den größten Risiken zählen dabei längerfristig höhere Handelszölle zwischen den Vereinigten Staaten und China, weitere Schritte zur Schaffung von Handelshemmnissen, insbesondere zusätzliche Zölle auf den Handel zwischen den Vereinigten Staaten und der Europäischen Union, eine mögliche Wirkungslosigkeit der Politikmaßnahmen zur Verhinderung einer stärkeren Konjunkturabkühlung in China, anhaltende politische Unsicherheit bzw. eine längere Phase unterdurchschnittlichen Wachstums in Europa, einschließlich fortdauernder Ungewissheit über den Brexit, sowie finanzielle Risiken aufgrund der hohen Verschuldung und einer sich verschlechternden Kreditqualität. Ein entschlossenes Handeln der politischen Entscheidungsträger, um die politikbedingte Ungewissheit zu verringern und die mittelfristigen Wachstumsaussichten zu verbessern, u.a. durch Maßnahmen zum Abbau von Handelshemmnissen, würde dagegen das Vertrauen und die Investitionen weltweit stärken.

Vor diesem Hintergrund geht es für die Politik vor allem darum, die Nachfrage ausreichend zu stützen, die politikbedingte Ungewissheit zu verringern, die Widerstandsfähigkeit gegenüber Risiken zu erhöhen und die Aussichten auf ein mittelfristiges Wachstum zu verbessern, das Chancen für alle bietet. Der multilaterale Dialog sollte wieder aufgenommen werden, damit weitere schädliche Handelsbeschränkungen vermieden und die Chancen offener Märkte, von denen alle Volkswirtschaften profitieren, genutzt werden können. Die Geldpolitik sollte konjunkturstützend ausgerichtet bleiben und die Zentralbanken sollten die langfristigen Zinssätze auf einem niedrigen Niveau halten. Der Fokus der Fiskal- und Strukturpolitik sollte darauf liegen, die mittelfristigen Herausforderungen aktiv anzugehen und im Projektionszeitraum für eine angemessene Stützung der Nachfrage zu sorgen. Im Euroraum bedarf es kombinierter Maßnahmen der Länder mit weiteren Strukturreformanstrengungen – die dort, wo Spielraum hierfür besteht, durch gezielte fiskalische Maßnahmen unterstützt werden sollten –, um in allen Mitgliedstaaten die mittelfristigen Aussichten zu verbessern und das Wachstum im Euroraum insgesamt auf kurze Sicht zusätzlich zu stützen. In vielen aufstrebenden Volkswirtschaften ist Spielraum zur Lockerung der Geldpolitik vorhanden, sofern die Inflation weiter in Richtung der Zielwerte nachgibt und das Vertrauen der Anleger gewahrt bleibt. In allen Ländern bedarf es ehrgeizigerer Reformanstrengungen, um den Lebensstandard zu erhöhen, die mittelfristigen Investitions- und Produktivitätsaussichten zu verbessern und das Wachstum inklusiver zu gestalten, indem sichergestellt wird, dass dessen positive Effekte breiteren Bevölkerungsteilen zugutekommen.

Falls die globale Wachstumsverlangsamung noch stärker ausfällt oder sich länger hinzieht als derzeit erwartet, könnte dem durch koordinierte Politikmaßnahmen der Länder am effektivsten und schnellsten begegnet werden. Fiskalpolitische Maßnahmen dürften dabei auf kurze Sicht die stärkste Konjunkturstütze bieten. Damit solche Maßnahmen möglichst wirksam sind, gilt es bereits jetzt Vorbereitungen zu treffen. Dazu müssen gezielte wachstums- und einkommenssteigernde Maßnahmen definiert werden, die gegebenenfalls rasch umgesetzt werden können.

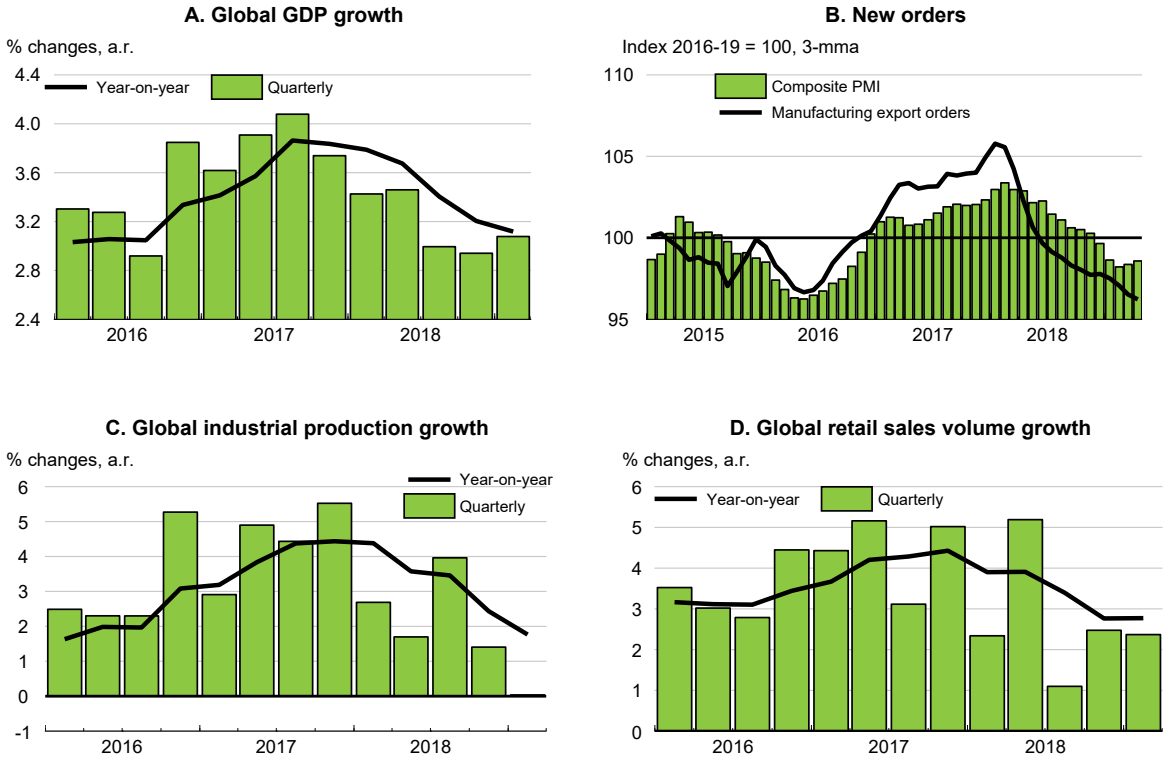
Das Weltwirtschaftswachstum wird voraussichtlich schwach bleiben

Das globale BIP-, Handels- und Investitionswachstum hat deutlich nachgelassen

Im vergangenen Jahr hat sich das globale Wachstum angesichts einer gestiegenen politischen Unsicherheit, der anhaltenden Handelsspannungen und einer Verschlechterung des Geschäfts- und Konsumklimas deutlich verlangsamt. Das weltweite BIP-Wachstum ging im zweiten Halbjahr 2018 auf Quartalsbasis auf rd. 3% zurück (Figure 1.1, Teil A) und dürfte im ersten Quartal dieses Jahres nur leicht zugelegt haben. Dies ist die niedrigste Wachstumsrate seit 2015-2016, was u.a. den schweren Rezessionen in einigen aufstrebenden Volkswirtschaften sowie der vielerorts zu beobachtenden Abschwächung im Industriesektor

zuzuschreiben ist (Figure 1.1, Teil C). Auch die Vertrauensindikatoren haben in zahlreichen OECD-Ländern deutlich nachgegeben, insbesondere im Euroraum und in Japan, wo das Wachstum hinter den Erwartungen zurückblieb. Auch in China war – bis vor Kurzem – ein solcher Vertrauensrückgang festzustellen. In den Vereinigten Staaten hingegen erwies sich das Vertrauen als robust, obwohl sich das Wachstum vor dem Hintergrund der abklingenden fiskalischen Impulse allmählich verlangsamt. Was die Branchenebene betrifft, entwickeln sich die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe nach wie vor schwach (Figure 1.1, Teil B), während sie sich im Dienstleistungssektor behaupten. Letzteres ist möglicherweise auf die relativ dynamischen Verbraucherausgaben und Einzelhandelsumsätze (Figure 1.1, Teil D) zurückzuführen sowie darauf, dass die Ausstrahlungseffekte der Abschwächung im Verarbeitenden Gewerbe bislang begrenzt blieben (Kasten 1.1).

Figure 1.1. Global growth has lost momentum



Note: GDP, industrial production and retail sales aggregation use PPP weights. GDP growth in the first quarter of 2019 based on currently available data and projections for the remaining economies. Data in Panel D are for retail sales in the majority of countries, but monthly household consumption is used for the United States and the monthly synthetic consumption indicator is used for Japan. Data for India are unavailable for Panel D.

Source: OECD Economic Outlook database; Markit; OECD Main Economic Indicators database; Refinitiv; and OECD calculations.

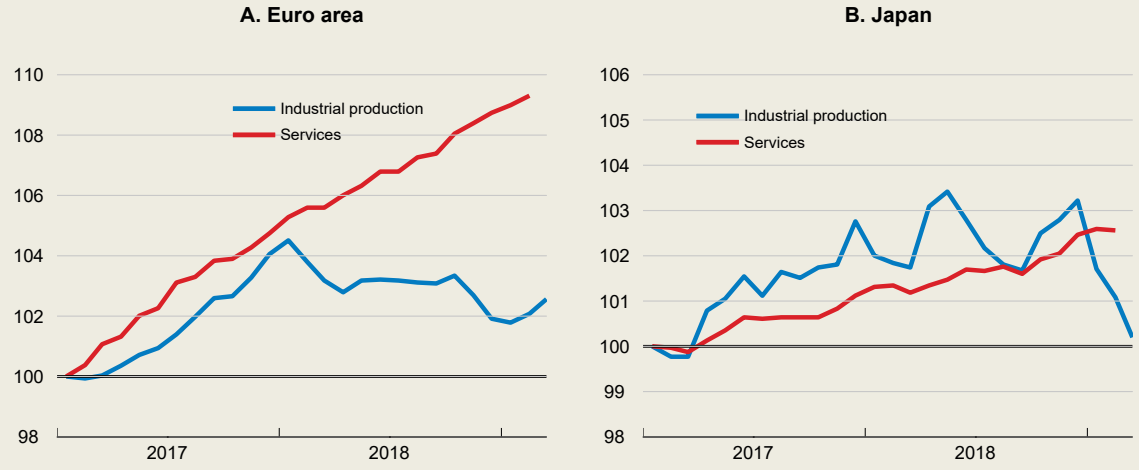
StatLink https://doi.org/10.1787/888933933121

Kasten 1.1. Verflechtungen zwischen Verarbeitendem Gewerbe und Dienstleistungssektor

Von der gegenwärtigen weltweiten Konjunktureintrübung im Verarbeitenden Gewerbe gingen bislang nur begrenzte Ausstrahlungseffekte auf den Dienstleistungssektor aus, dessen Produktion sich in zahlreichen Volkswirtschaften als widerstandsfähiger erwies (Figure 1.2). Die Frage ist, ob dies auch im Fall eines längeren Abschwungs im Verarbeitenden Gewerbe so bleiben wird. In diesem Kasten werden die Verflechtungen zwischen dem Verarbeitenden Gewerbe und dem Sektor der marktbestimmten Dienstleistungen in den G7-Volkswirtschaften untersucht. Dabei wird auch analysiert, inwieweit diese Verflechtungen durch Einflussfaktoren bedingt sind, die beiden Sektoren gemeinsam sind. Die Daten lassen darauf schließen, dass die Verknüpfungen zwischen den Entwicklungen im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor trotz beträchtlicher direkter lieferkettenbedingter Verbindungen in den letzten Jahren in einigen großen Volkswirtschaften abgenommen haben. Begünstigt wurde dies durch eine tendenzielle Divergenz des Verhaltens der verschiedenen Ausgabenkomponenten, die jeweils für die Nachfrage in den beiden Sektoren maßgeblich sind.

Figure 1.2. Industrial and service sector output have recently diverged

Index Jan. 2017 = 100, 3-month moving average



Note: Services output excludes financial and public services in the euro area. Tertiary sector output in Japan.
Source: Eurostat; METI; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933140

Lieferkettenverflechtungen

Verarbeitendes Gewerbe und Dienstleistungsbranchen sind über Lieferketten direkt miteinander verflochten. Viele Dienstleistungen, insbesondere marktbestimmte Dienstleistungen wie Verkehrs-, Kommunikations- und Unternehmensdienstleistungen, werden im Verarbeitenden Gewerbe als Vorleistungen eingesetzt.

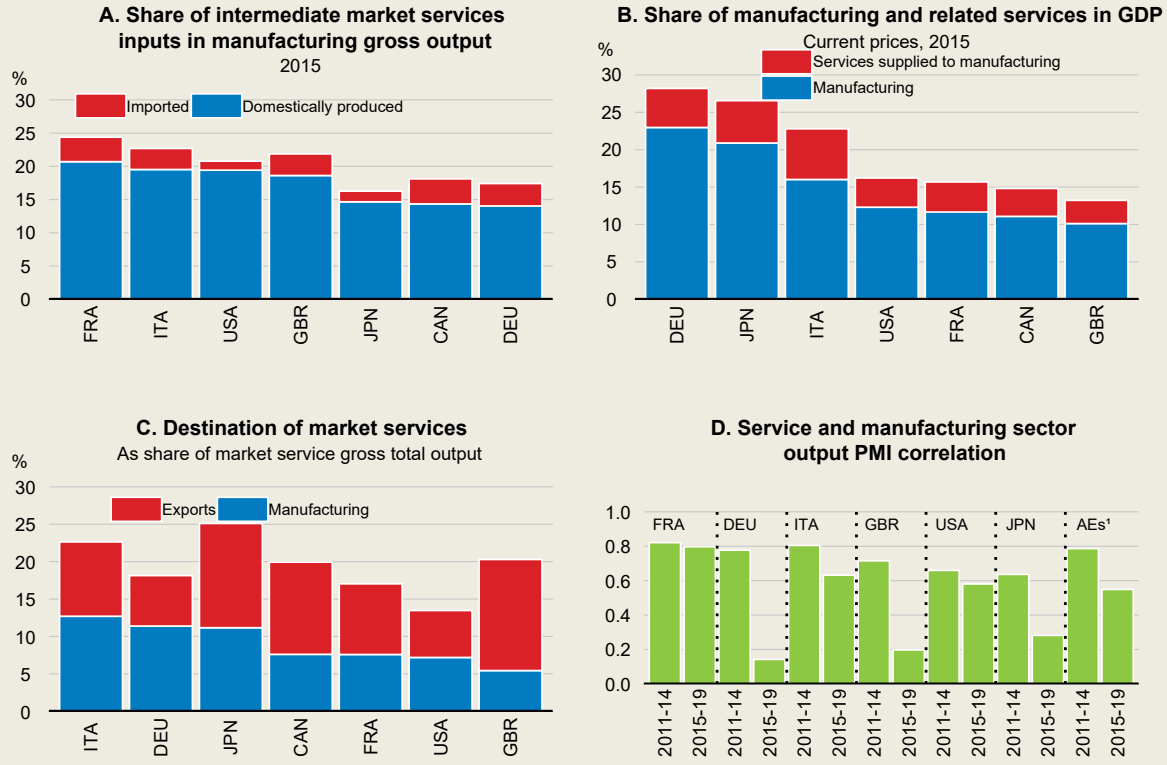
- 2015 machten die als Vorleistungen eingesetzten marktbestimmten Dienstleistungen in den G7-Volkswirtschaften zwischen 16% (Japan) und 24% (Frankreich) der Bruttoproduktion des Verarbeitenden Gewerbes aus (Figure 1.3, Teil A), wobei der überwiegende Teil dieser Vorleistungen im Inland produziert wurde. In den unterschiedlich hohen Werten der einzelnen Länder drückt sich u.a. aus, inwieweit diese Dienstleistungen extern eingekauft oder von den Industrieunternehmen intern erbracht werden.

- In den G7-Volkswirtschaften entfielen auf die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe und die Produktion von marktbestimmten Dienstleistungen, die im Verarbeitenden Gewerbe als Vorleistungen eingesetzt wurden, 2015 zusammengenommen 13-28% des BIP (Figure 1.3, Teil B). In Italien war der Anteil extern produzierter marktbestimmter Dienstleistungen an der Produktion des Verarbeitendes Gewerbes mit knapp 7% des BIP relativ hoch.

Durch die zunehmenden Dienstleistungsexporte erhöhte sich im Lauf der Zeit auch die Abhängigkeit der inländischen Dienstleistungsbranchen vom globalen Konjunkturzyklus.

- Der auf den Export entfallende Anteil der Bruttoproduktion marktbestimmter Dienstleistungen ist im Lauf der Zeit gewachsen und machte 2015 in den G7-Volkswirtschaften im Schnitt 10,5% aus, gegenüber 9% im Jahr 2005.

Figure 1.3. Manufacturing and service sectors inter-linkages



1. AEs refers to the Markit aggregate for the advanced economies.
Source: OECD National Accounts database; OECD Input-Output Tables; Markit; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933159

Insgesamt waren 2015 im Median der G7-Volkswirtschaften rd. 20% der Bruttoproduktion marktbestimmter Dienstleistungen entweder für das inländische Verarbeitende Gewerbe oder den Export bestimmt (Figure 1.3, Teil C). In Italien, Japan und dem Vereinigten Königreich scheint der Dienstleistungssektor dem globalen Konjunkturzyklus nach diesen Messgrößen am stärksten ausgesetzt zu sein. Grund dafür sind die große Menge an Vorleistungen, die der Dienstleistungssektor für das inländische Verarbeitende Gewerbe bereitstellt, oder – im Fall des Vereinigten Königreichs – vergleichsweise hohe Dienstleistungsexporte.

Die Korrelation zwischen dem Produktionswachstum im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor nimmt ab

Im Fall einer Rezession oder eines Schocks, der alle Sektoren treffen würde, wie z.B. bei einer starken Straffung der finanziellen Rahmenbedingungen, dürfte nicht mit einer deutlichen Entkopplung von Industrie- und Dienstleistungssektor zu rechnen sein. Von solchen Situationen abgesehen, können sich die Bestimmungsfaktoren der Nachfrage nach Dienstleistungen und nach Industriegütern jedoch unterschiedlich entwickeln. Auf Unternehmensumfragen basierende Indikatoren zeigen, dass zwischen der Produktion des Verarbeitenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors nach wie vor eine positive Korrelation besteht. In den letzten Jahren hat sich diese Korrelation jedoch in fast allen großen Volkswirtschaften deutlich abgeschwächt (Figure 1.3, Teil D), insbesondere in Deutschland.

Dieses in jüngster Zeit zu beobachtende Auseinanderdriften der Entwicklungen im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor könnte mit der Stärke des Einflusses zusammenhängen, den unterschiedliche Ausgabenkomponenten auf diese Entwicklungen haben, und insbesondere mit dem Verbrauchswachstum, das seit der globalen Finanzkrise im Vergleich zum Investitions- und Handelswachstum relativ stark ist.

- In den G7-Volkswirtschaften sind im Schnitt etwa zwei Fünftel der Bruttoproduktion des Sektors der marktbestimmten Dienstleistungen direkt für den privaten und öffentlichen Verbrauch im Inland bestimmt, verglichen mit nur einem Fünftel der Bruttoproduktion des Verarbeitenden Gewerbes[1].
- Demgegenüber dienen im Verarbeitenden Gewerbe etwa zwei Fünftel der Bruttoproduktion zur Deckung der inländischen Investitions- und der Exportnachfrage, im Sektor der marktbestimmten Dienstleistungen gilt dies hingegen nur für ein Sechstel der Bruttoproduktion.
- Analog dazu fließt in den G7-Volkswirtschaften im Schnitt etwa die Hälfte der Endverbrauchsausgaben der privaten Haushalte in im Inland produzierte marktbestimmte Dienstleistungen. Von den Bruttoanlageinvestitionen entfällt hingegen nur rd. ein Viertel auf im Inland produzierte marktbestimmte Dienstleistungen.

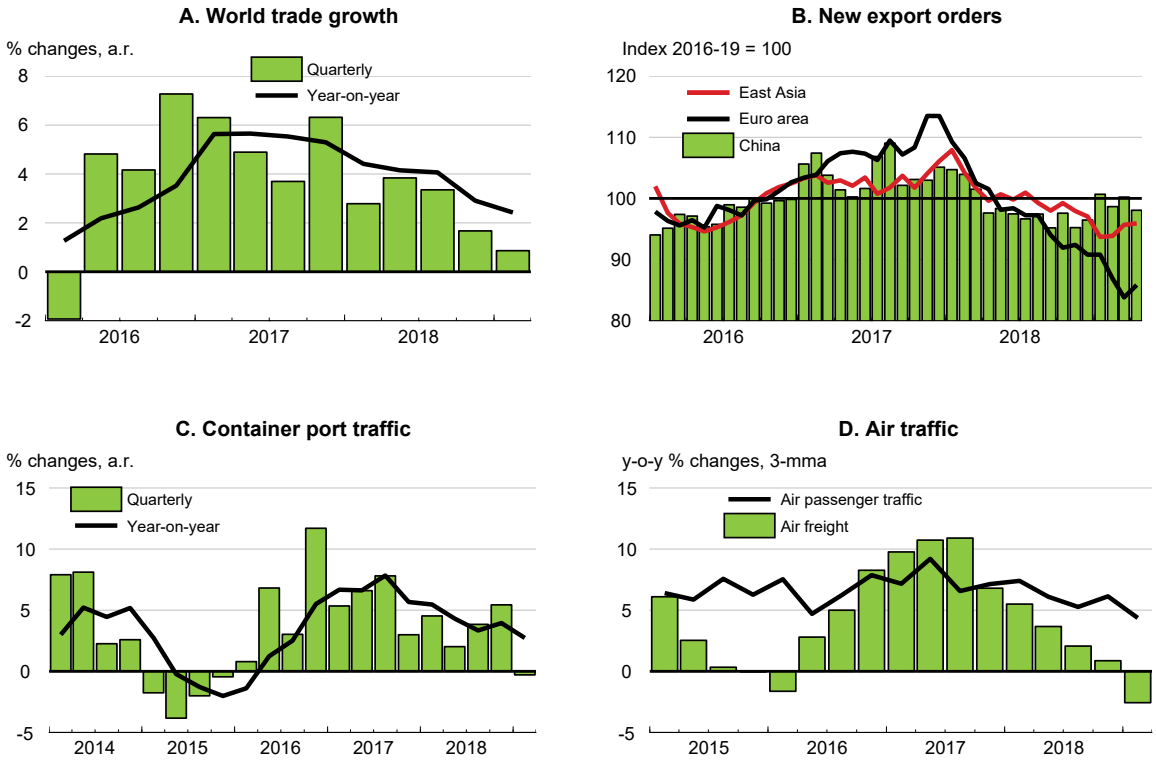
In den zehn Jahren vor der Krise bestand zwischen den jährlichen Wachstumsraten des privaten Verbrauchs und der Gesamtinvestitionen (bzw. der Unternehmensinvestitionen) in fast allen G7-Volkswirtschaften (mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs) eine starke positive Korrelation. In der Nachkrisenzeit (ab 2011) schwächte sich dieser Zusammenhang ab und in einigen Ländern, darunter die Vereinigten Staaten, wurde die Korrelation sogar negativ. Beim Wachstum der Ausfuhren lässt sich ein ähnliches Muster beobachten. Das Exportwachstum steht in den meisten G7-Ländern nach wie vor in einem engen Zusammenhang mit dem Wachstum der Unternehmensinvestitionen, während es mit dem Verbrauchswachstum seit 2011 schwach bzw. negativ korreliert ist. Auch innerhalb der Exportwirtschaft waren unterschiedliche Entwicklungen auszumachen, wobei der internationale Personenverkehr und der Tourismus robuster blieben als andere Handelskomponenten (Figure 1.4, Teil D).

Diese Entkopplung zwischen dem Verbrauch und den anderen Nachfragekomponenten ist z.T. darauf zurückzuführen, dass bessere Arbeitsmarktergebnisse und Vermögenseffekte in den letzten Jahren das Konsumwachstum stützten, während die politische Unsicherheit und – in jüngster Zeit – Handelsbeschränkungen den Handel und die Investitionen belasteten. Wenn dies, wie im Basisszenario dieses *Wirtschaftsausblicks* unterstellt, so bleibt, dürfte sich das Produktionswachstum im Dienstleistungssektor selbst im Fall einer anhaltenden Schwäche des Produktionswachstums im Verarbeitenden Gewerbe weiterhin behaupten. Sollte die weltweite Verlangsamung der Industrieproduktion jedoch anhalten, könnte sich dies ändern. Das hätte negative Auswirkungen auf die Löhne und die Beschäftigung im Industriesektor und würde so die Einkommen und Ausgaben der privaten Haushalte insgesamt schwächen.

1. Im Median der G7-Volkswirtschaften wird knapp die Hälfte der marktbestimmten Dienstleistungen (in etwa 70% der Fälle von einem anderen Dienstleistungserbringer) als Vorleistung eingesetzt, der verbleibende Teil entfällt auf Endausgaben.

Das Wachstum des Welthandelsvolumens, ein Schlüsselindikator der Weltwirtschaft, hat sich abrupt verlangsamt – von rd. 5½% im Jahr 2017 auf etwa 3/4% im ersten Quartal 2019 (Figure 1.4, Teil A). Hochfrequenzindikatoren lassen auf kurze Sicht weiterhin ein schwaches Handelswachstum erwarten. Die Exportaufträge bewegen sich nach wie vor auf niedrigem Niveau, insbesondere im Euroraum (Figure 1.4, Teil B) und in Deutschland, wo die umfragebasierten Indikatoren gegenwärtig schlechter sind als während der gesamten Euroraumkrise. Die weltweite Industrieproduktion stagnierte in den letzten Monaten und auch die Indikatoren Containerumschlag und Luftfrachtverkehr haben nachgegeben (Figure 1.4, Teil C und D). In Europa verlangsamte sich das Handelswachstum durch die schwache Nachfrage im In- und Ausland (Figure 1.5) und in China ließ das Wachstum der Warenimporte deutlich nach.

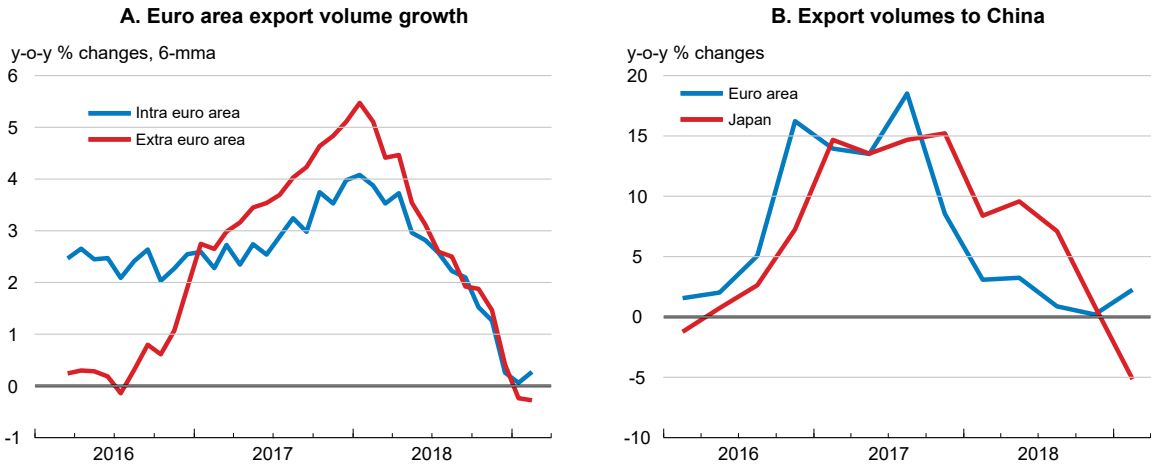
Figure 1.4. Global trade growth has slowed



Note: Figures for world trade growth in the first quarter of 2019 are based on currently available data and projections for the remaining economies. East Asia export orders are a PPP-weighted average of Japan, Korea, Malaysia, the Philippines, Thailand, Chinese Taipei and Vietnam.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; Markit; Institute of Shipping Economics and Logistics; International Air Transport Association; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933178

Figure 1.5. The slowdown in trade growth has been particularly sharp in Europe and China



Note: Merchandise export volumes. Seasonally and working-day adjusted for the euro area and seasonally adjusted for Japan.
Source: Eurostat; Bank of Japan; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933197

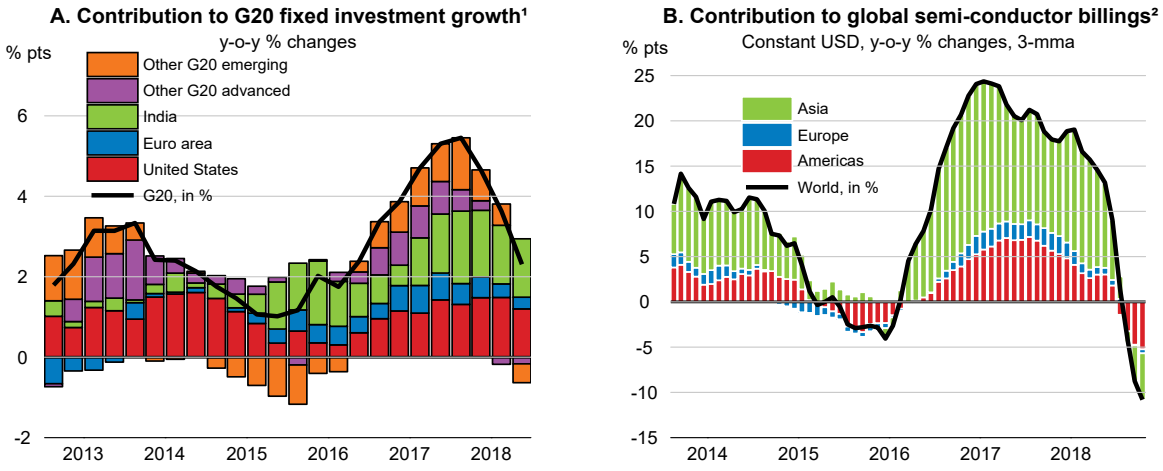
Zur Verlangsamung des Handels trägt eine Reihe von Faktoren bei. Viele dieser Faktoren dürften noch einige Zeit bestehen bleiben, was ein schwaches Handelswachstum während eines Großteils dieses Jahres erwarten lässt.

- Die 2018 neu eingeführten Zölle und Retorsionsmaßnahmen haben einen negativen Effekt auf Produktion und Einkommen (OECD, 2018a; Amiti et al., 2019)[1]. Zudem sind dadurch die Handelsströme deutlich zurückgegangen und die Preise in einigen betroffenen Sektoren gestiegen, insbesondere in den Vereinigten Staaten und China. Kürzlich wurden weitere bilaterale Zölle zwischen den Vereinigten Staaten und China angekündigt und es besteht nach wie vor das Risiko, dass dieses Jahr weitere solche Maßnahmen umgesetzt werden, darunter neue Restriktionen in bestimmten handelssensiblen Branchen wie der Automobil- und Automobilzulieferindustrie.
- Das schwächere Wachstum der Investitionen (Figure 1.6, Teil A), einer vergleichsweise handelsintensiven Ausgabenkategorie, hat ebenfalls zur Verlangsamung des Handels beigetragen, wobei die zunehmenden Handelsspannungen die politische Unsicherheit verstärken und einen negativen Effekt auf die Unternehmensinvestitionen haben[2]. In den G20-Volkswirtschaften, für die aktuelle Daten verfügbar sind, halbierte sich die jährliche Wachstumsrate der Anlageinvestitionen von rd. 5% im Jahr 2017 auf 2½% Ende 2018.
- Was Asien betrifft, ist die jüngste Verlangsamung des Warenhandelswachstums in Ländern wie Japan (Figure 1.5, Teil B) und Korea großenteils auf eine starke Abschwächung des globalen Halbleiterzyklus (Figure 1.6, Teil B) sowie das langsamere Wachstum der Binnennachfrage in China zurückzuführen. Auch der Warenhandel der Vereinigten Staaten mit China hat sich infolge der höheren Handelshemmnisse deutlich abgeschwächt, wobei die Export- und Importvolumen im ersten Quartal 2019 rd. 16% bzw. 13% geringer ausfielen als ein Jahr zuvor.

1. In einigen Volkswirtschaften wurden im letzten Jahr zwar handelserleichternde Maßnahmen verabschiedet, die neuen restriktiven handelspolitischen Maßnahmen wogen jedoch schwerer (WTO-OECD-UNCTAD, 2018).

2. In den Vereinigten Staaten könnten die Zollerhöhungen und handelspolitischen Spannungen erhebungsbasierten Schätzungen zufolge 2018 zu einem Rückgang der Bruttoinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe um 4,2% geführt haben (Federal Reserve Bank of Atlanta, 2019).

Figure 1.6. Weaker investment has contributed to the trade slowdown



1. G20 fixed investment excludes China and Saudi Arabia, due a lack of quarterly data. The euro area aggregate includes only Germany, France and Italy. 'Other G20 advanced' includes Australia, Canada, Japan, Korea and the United Kingdom. 'Other G20 emerging' includes Argentina, Brazil, Indonesia, Mexico, Russia, South Africa and Turkey.
2. Semi-conductor billings in nominal USD for Asia and Europe are deflated using US semi-conductor import prices, and nominal billings in the United States are deflated using US semi-conductor export prices.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; World Semi-Conductor Trade Statistics; Bureau of Labor Statistics; and OECD calculations.
StatLink https://doi.org/10.1787/888933933216

- In Europa werden die Handelsschwankungen durch die beträchtlichen regionalen Lieferkettenverflechtungen verstärkt (Ollivaud und Schwellnus, 2015), denn Volkswirtschaften wie Deutschland und Italien sind für andere europäische Volkswirtschaften als Exportmärkte von zentraler Bedeutung. Dies vergrößert die von der schweren Rezession in der Türkei und vom Rückgang des Handels mit dem Vereinigten Königreich ausgehende Bremswirkung.

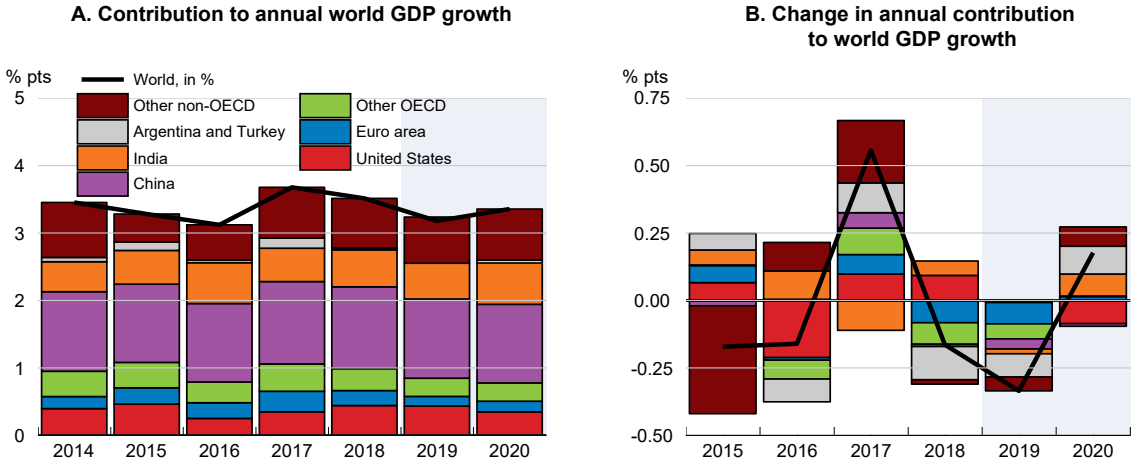
Die finanziellen Rahmenbedingungen und die Rohstoffpreise federn die Konjunkturverlangsamung etwas ab. Die Finanzmarktbedingungen haben sich seit Jahresbeginn verbessert. Angesichts von Anzeichen dafür, dass die Geldpolitik nun doch akkommodierender bleiben dürfte als zuvor erwartet, wurde die deutliche Neubewertung der Risiken, die Ende 2018 zu beobachten war, teilweise wieder zurückgenommen (siehe weiter unten). Die Aktienkurse stiegen, die Renditen langfristiger Staatsanleihen sanken und die Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern verringerten sich. Durch die Einführung höherer Zölle auf chinesische Importe in den Vereinigten Staaten erhöhte sich in jüngster Zeit allerdings die Volatilität der Vermögenspreise. Die Förderbeschränkungen seitens der OPEC und Russlands und die Auswirkungen der Sanktionen auf die Ölförderung in Venezuela und im Iran sorgten dieses Jahr trotz eines schwächeren globalen Nachfragewachstums für einen Anstieg der Ölpreise. Mit 70 USD pro Barrel wird im Projektionszeitraum aber weiterhin mit einem niedrigeren Preisniveau als im zweiten Halbjahr 2018 gerechnet.

Das globale Wachstum wird voraussichtlich verhalten bleiben

Die jüngsten wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen und der Eintritt einiger Abwärtsrisiken deuten insgesamt auf eine Eintrübung der weltweiten Wachstumsaussichten hin. Das globale BIP-Wachstum wird sich den Projektionen zufolge verlangsamen und mit 3,2% in diesem Jahr und 3,4% im Jahr 2020 unter der Trendrate verharren. Damit bleibt es deutlich hinter den 2017-2018 verzeichneten Werten zurück (Figure 1.7, Teil A), entspricht jedoch den Ergebnissen der Jahre 2015-2016. Das Ausmaß der Verlangsamung wird davon abhängen, wie robust die Ausgaben der privaten Haushalte bleiben, wie schnell die gegenwärtigen Rezessionen in einigen großen Volkswirtschaften abklingen, insbesondere in

der Türkei und in Argentinien, sowie davon, wie stark die anschließende Erholung ausfallen wird. Tatsächlich erklären die starke Konjunkturabkühlung und die in den Projektionen unterstellte allmähliche Erholung in der Türkei und in Argentinien etwa zwei Fünftel der Verlangsamung des Weltwirtschaftswachstums im Zeitraum 2017-2019 bzw. des erwarteten Aufschwungs im Jahr 2020 (Figure 1.7, Teil B). Die hohe politische Unsicherheit und das geringe Vertrauen dürften die Unternehmensinvestitionen und die Handelsaussichten weiterhin belasten und die Erholung des derzeit schwachen Wachstums trotz der verbesserten finanziellen Rahmenbedingungen verlangsamen.

Figure 1.7. Global growth is set to remain modest



Note: Calculated using PPP weights.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933235

Für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird erwartet, dass eine bessere Arbeitsmarktlage, eine niedrigere Gesamtinflation sowie – in einigen Ländern – moderate fiskalische Fördermaßnahmen für einkommensschwächere Haushalte und kräftige Mindestlohnanhebungen zur Stützung des Realeinkommenswachstums und der Ausgaben der privaten Haushalte beitragen werden. Zudem wird die Konjunktur weiterhin durch geldpolitische Impulse gestützt. Die Fiskalpolitik dürfte in den meisten Ländern insgesamt allerdings weniger konjunkturstützend ausgerichtet sein als wünschenswert wäre. Den Projektionen zufolge wird die fiskalische Lockerung im OECD-Raum 2019 mit einem Medianwert von rd. 0,3% des BIP bescheiden bleiben, wobei für 2020 nur mit einer geringen weiteren Lockerung zu rechnen ist (siehe weiter unten).

- In den Vereinigten Staaten dürfte sich das BIP-Wachstum 2019 auf rd. 2¾% und 2020 auf 2¼% verlangsamen, da die von der fiskalischen Lockerung ausgehenden Impulse allmählich abklingen. Die Einkommen und Ausgaben der privaten Haushalte werden weiterhin durch solide Arbeitsmarktergebnisse und günstige finanzielle Rahmenbedingungen gestützt, die höheren Zölle schlagen sich allerdings in einem Anstieg der Geschäftskosten und Preise nieder und das Wachstum der Unternehmensinvestitionen und der Exporte hat sich verlangsamt.
- In Japan wird das BIP-Wachstum 2019 und 2020 voraussichtlich bei rd. 0,7% pro Jahr verharren. Gravierende Arbeitskräfte- und Kapazitätsengpässe geben den Investitionen weiter Auftrieb, das Vertrauen hat sich jedoch eingetrübt und das Exportwachstum hat nachgelassen. Höhere Sozialausgaben und eine vorübergehende Erhöhung der öffentlichen Investitionen werden die unmittelbaren Folgen der für Oktober 2019 geplanten Anhebung des Mehrwertsteuersatzes abfedern, 2020 werden die Anstrengungen zur Haushaltskonsolidierung aber wieder aufgenommen werden.

- Im Euroraum wird das BIP-Wachstum den Projektionen zufolge mit knapp unter 1¼% im Jahr 2019 und 1¼-1½% im Jahr 2020 weiterhin verhalten ausfallen. Das Lohnwachstum und die akkommodierende makroökonomische Politik (darunter insbesondere eine moderate fiskalische Lockerung) stützen die Ausgaben der privaten Haushalte. Die politische Unsicherheit, die schwache Auslandsnachfrage und das eingetrübte Vertrauen dürften indes das Investitions- und Handelswachstum belasten.

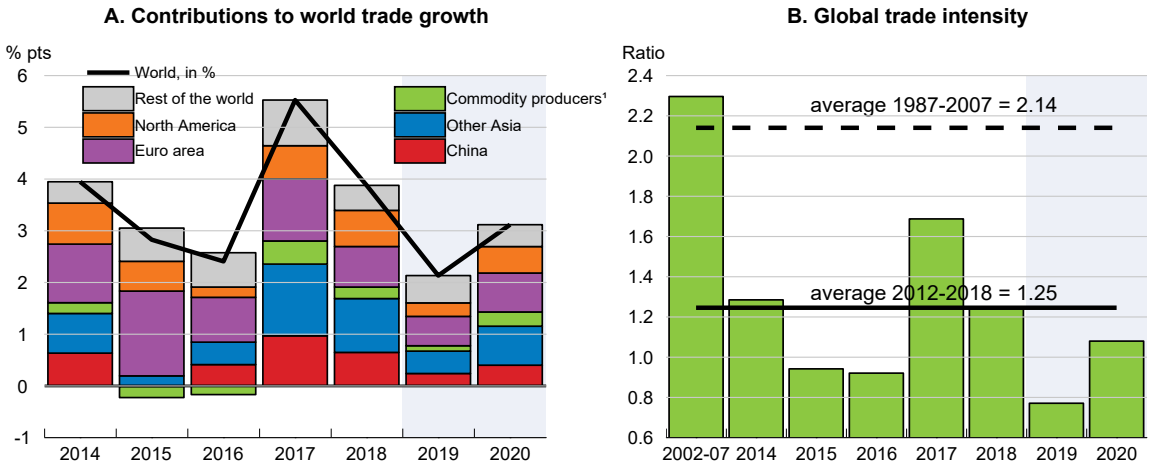
In den aufstrebenden Volkswirtschaften sind die Wachstumsaussichten für den Zeitraum 2019-2020 insgesamt weitgehend stabil, dahinter verbergen sich allerdings unterschiedliche Entwicklungen in den größten dieser Volkswirtschaften. Durch die Unterbrechung der geldpolitischen Normalisierung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und die niedrigeren Ölpreise sind die kurzfristigen Risiken zwar geringer, der schwache Welthandel wirkt jedoch in vielen Ländern nach wie vor als Wachstumsbremse, was auch für die erheblichen Anpassungsherausforderungen gilt, die aus den vorangegangenen Finanzmarktspannungen erwachsen.

- In China dürfte sich das BIP-Wachstum bis 2020 nach und nach auf 6% verlangsamen. Das Import-, Investitions- und Kreditwachstum haben nachgelassen und die Handelsspannungen erhöhen die Unsicherheit, es werden jedoch neue fiskalische und quasifiskalische Konjunkturmaßnahmen umgesetzt und die Geldpolitik wurde gelockert. Wie umfangreich und wirksam die neuen fiskalpolitischen Maßnahmen sind, ist schwer abzuschätzen. Sollten die lokalen Gebietskörperschaften ihr höheres Kontingent für die Begebung zweckgebundener Anleihen (im Umfang von ¾% des BIP) voll ausschöpfen, um ihre Infrastrukturausgaben zu finanzieren, könnten sie sich dieses Jahr auf rd. 1% des BIP belaufen. Bei Bedarf ist Spielraum für weitere Konjunkturimpulse vorhanden. Dies würde allerdings den erforderlichen Schuldenabbau im Unternehmenssektor zusätzlich erschweren und die Risiken für die Finanzstabilität verschärfen.
- In Indien wird das BIP-Wachstum den Projektionen zufolge in den Finanzjahren 2019 und 2020 auf knapp 7¼% bzw. knapp 7½% steigen, wobei verbesserte finanzielle Rahmenbedingungen, fiskalische und quasifiskalische Impulse, einschließlich neuer Maßnahmen zur Einkommensstützung für Landwirte, und die jüngsten Strukturreformen die Inlandsnachfrage stützen dürften.
- In Brasilien wird sich die allmähliche Erholung voraussichtlich fortsetzen und das BIP-Wachstum dürfte sich dieses Jahr auf etwa 1½% und 2020 auf rd. 2¼% beschleunigen. Eine niedrige Inflation und eine sich verbessernde Arbeitsmarktlage werden den privaten Verbrauch stützen. Eine erfolgreiche Umsetzung von Reformen, insbesondere der Rentenreform, würde helfen die Unsicherheit zu verringern und die Investitionen anzukurbeln.

Das Wachstum des Welthandels und der Investitionen wird den Projektionen zufolge gedämpft bleiben

Das Wachstum der Welthandelsvolumen (Waren und Dienstleistungen) wird sich 2019 voraussichtlich weiter verlangsamen und auf rd. 2% zurückgehen, bevor es sich im kommenden Jahr wieder auf rd. 3% beschleunigen wird. Damit würde die Handelsintensität nicht nur im Vergleich zur Vorkrisenzeit verhalten bleiben, sondern auch unter dem durchschnittlichen Niveau der Jahre 2012-2018 verharren (Figure 1.8). In diesem Jahr ist in allen Volkswirtschaften mit einer Verlangsamung des Handelswachstums auf breiter Basis zu rechnen. Am stärksten dazu beitragen dürften die Entwicklungen in Asien und Nordamerika sowie eine weitere Abschwächung in Europa. Eine der Hauptursachen der allgemeinen Schwäche des Welthandels ist, wie bereits 2015-2016, eine deutliche Verlangsamung des Handelswachstums in China. Nach einem durchschnittlichen Zuwachs um rd. 7½% pro Jahr im Zeitraum 2017-2018 werden die Importvolumen in China 2019-2020 im Jahresdurchschnitt voraussichtlich nur noch um rd. 3¼% expandieren. Durch eine längere Phase höherer Handelshemmnisse zwischen den Vereinigten Staaten und China im Jahr 2019 oder die Einführung neuer Handelsbeschränkungen würde sich das Handelswachstum 2019 und 2020 noch stärker verlangsamen (siehe weiter unten).

Figure 1.8. Global trade growth is set to remain subdued



1. Commodity producers include Argentina, Australia, Brazil, Chile, Colombia, Indonesia, Norway, New Zealand, Russia, Saudi Arabia, South Africa and other oil-producing countries.
2. World trade volumes for goods plus services; global GDP at constant prices and market exchange rates. Period averages are the ratio of average annual world trade growth to average annual GDP growth in the period shown.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933254

Das in den Projektionen unterstellte geringe Handelswachstum steht mit den gedämpften Aussichten für die Investitionstätigkeit in vielen Volkswirtschaften in Einklang. Die jüngsten umfragebasierten Indikatoren lassen trotz beträchtlicher Kapazitätsengpässe in Ländern wie Japan und Deutschland im Allgemeinen auf eine Eintrübung der Investitionsaussichten schließen. Auch die Investitionsgüterproduktion fällt in den großen OECD-Volkswirtschaften derzeit schwach aus. Faktoren wie die anhaltende politische Unsicherheit, Kompetenz- und Infrastrukturdefizite (Europäische Investitionsbank, 2018), nach unten revidierte Erwartungen für das zukünftige globale BIP-Wachstum und – in einigen Ländern – eine abnehmende Geschäftsdynamik verringern die Investitionsanreize. Im OECD-Raum wird sich das Wachstum der Unternehmensinvestitionen den Projektionen zufolge von 3½% pro Jahr im Zeitraum 2017-2018 auf jahresdurchschnittlich rd. 1¾% im Zeitraum 2019-2020 verlangsamen.

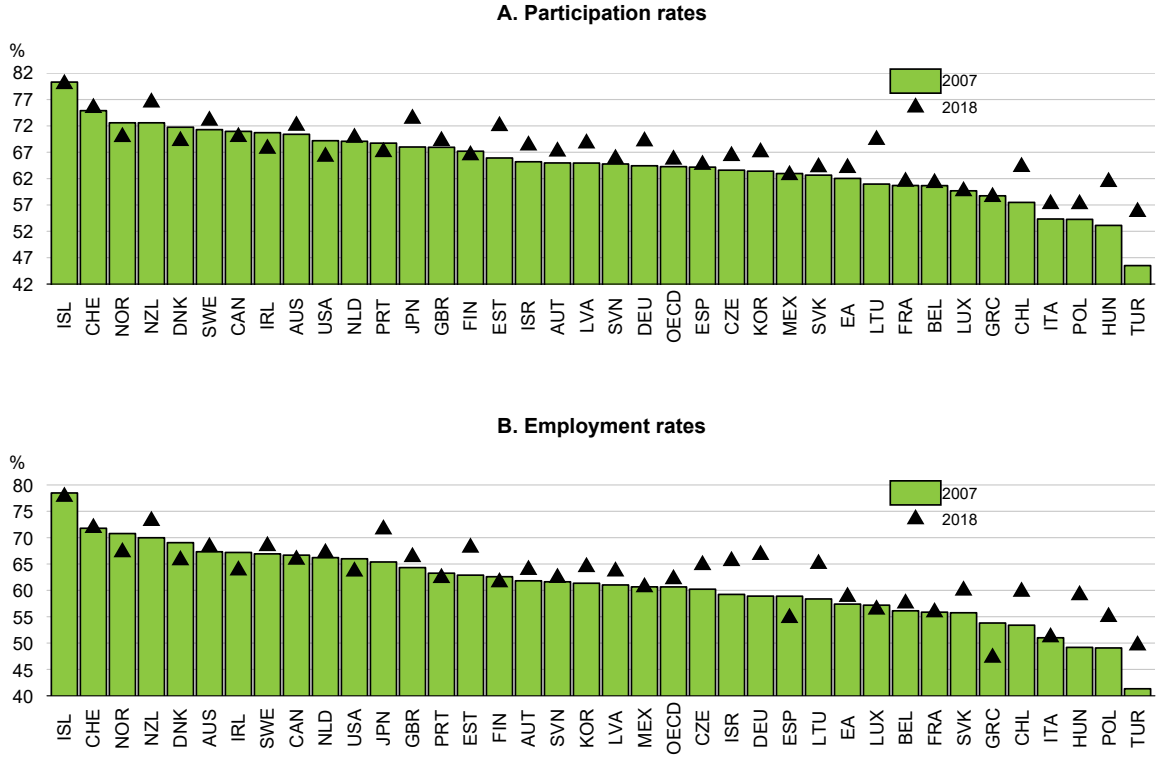
Die Arbeitsmärkte wirken weiterhin konjunkturstützend und das Lohnwachstum zieht leicht an

Die Arbeitsmarktbedingungen verbessern sich in den meisten OECD-Volkswirtschaften weiter, obwohl sich das Produktionswachstum verlangsamt. Die registrierte Arbeitslosenquote hat im OECD-Durchschnitt ihren niedrigsten Stand seit 1980 erreicht und die Beschäftigungs- ebenso wie die Erwerbsquoten haben sich in den letzten fünf Jahrzehnten im OECD-Raum insgesamt deutlich erhöht. Begünstigt wurde dies durch Reformen, mit denen die Arbeitsplatzschaffung angekurbelt, Hindernisse für die Erwerbsbeteiligung abgebaut und die Frühverrentungsmöglichkeiten reduziert wurden. Dennoch liegen die aggregierten Erwerbs- und Beschäftigungsquoten im OECD-Median nur etwa 1 Prozentpunkt über ihrem jeweiligen Vorkrisenniveau von 2007 (Figure 1.9). Hinzu kommt, dass sich Qualität und Quantität der neugeschaffenen Stellen nicht immer die Waage hielten.

Die Arbeitsmarktentwicklung verlief in den einzelnen Volkswirtschaften sehr unterschiedlich. In einigen Ländern, darunter Japan und Deutschland, sind sowohl die Beschäftigungs- als auch die Erwerbsquoten in den letzten zehn Jahren stetig gestiegen, sodass sie nun mehrere Prozentpunkte über ihrem Niveau von 2007 liegen. Auch in anderen Ländern wie Schweden, Australien und Neuseeland, die bereits 2007 zu den Volkswirtschaften mit den höchsten Erwerbs- und Beschäftigungsquoten zählten, wurde seither ein

weiterer Anstieg verzeichnet. In den Vereinigten Staaten hingegen, die 2007 ebenfalls zu dieser Ländergruppe gehörten, gaben die Erwerbs- und Beschäftigungsquoten im Zeitraum 2007-2018 jedoch um 2-3 Prozentpunkte nach. Was die Gruppe der Länder betrifft, in denen die Erwerbs- und Beschäftigungsquoten 2007 niedriger ausgefallen waren, war in der Türkei, Ungarn, Polen und Chile eine deutliche Erhöhung festzustellen, während es in einer Reihe anderer Länder insgesamt kaum Veränderungen gab. Hierzu zählen trotz jüngster Fortschritte beim Beschäftigungswachstum u.a. Italien und Frankreich.

Figure 1.9. Labour market conditions are improving in most economies



Note: As a per cent of the population aged 15-74 years.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

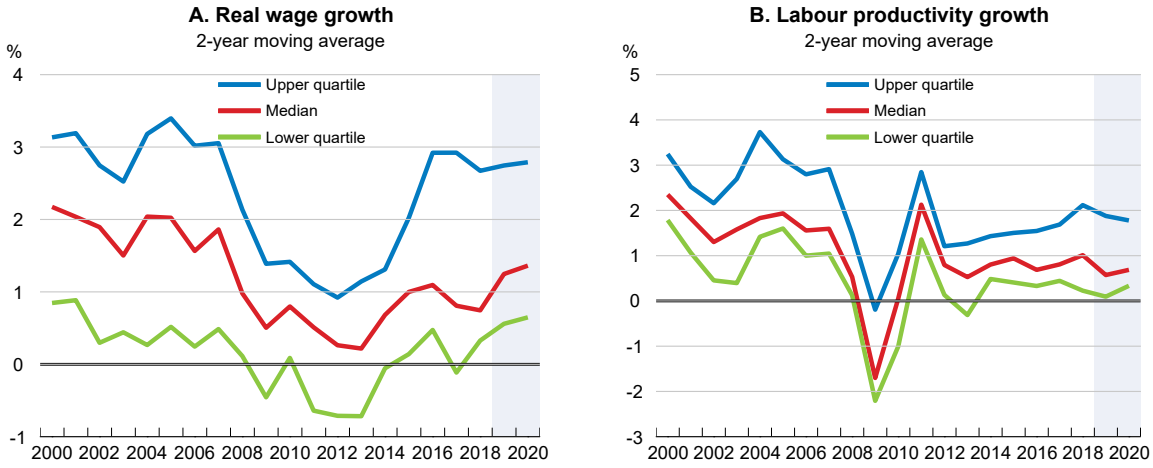
StatLink https://doi.org/10.1787/888933933273

Das Beschäftigungswachstum dürfte sich 2019-2020 in den meisten Volkswirtschaften fortsetzen, wenn auch in moderatem Tempo. Im OECD-Raum insgesamt wird es den Projektionen zufolge im Schnitt bei etwa 0,9% jährlich liegen, gegenüber einem Zuwachs von 1½% pro Jahr im Zeitraum 2017-2018. Dies wird die Einkommen der privaten Haushalte kurzfristig stützen. Im Gegenzug dürfte das sehr schwache Arbeitsproduktivitätswachstum angesichts des verhaltenen Wachstums der gesamtwirtschaftlichen Produktion allerdings noch einige Zeit anhalten, was ungünstige Auswirkungen auf die mittelfristigen Wachstumsaussichten hat.

Das Nominallohnwachstum zieht nun in den meisten OECD-Volkswirtschaften an, das Reallohnwachstum bleibt jedoch verhalten, was z.T. auf das nach wie vor bescheidene Wachstum der Arbeitsproduktivität zurückzuführen ist (Figure 1.10). Dennoch gibt es weiterhin Anzeichen dafür, dass die Kapazitätsüberhänge schrumpfen. Die Arbeitslosenquoten liegen inzwischen in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften unter dem geschätzten Gleichgewichtsniveau und umfragebasierte Indikatoren deuten nach wie vor auf Arbeitskräfteengpässe hin, vor allem im oberen Qualifikationssegment. Insgesamt dürften die Reallöhne im OECD-Raum 2019-2020 im Median jahresdurchschnittlich um knapp über 1,3% steigen, was mehr ist

als der jahresdurchschnittliche Zuwachs von rd. ¾%, der im Zeitraum 2017-2018 verzeichnet wurde. Damit wäre das Reallohnwachstum deutlich geringer als in den zehn Jahren vor der Krise, als es im OECD-Median näher bei 2% pro Jahr lag. In Deutschland, den Vereinigten Staaten und mehreren mitteleuropäischen Volkswirtschaften wird das Reallohnwachstum angesichts der angespannten Arbeitsmarktlage voraussichtlich relativ robust ausfallen. Gleiches gilt für Korea, wo die Mindestlöhne dieses Jahr um weitere 11% angehoben werden.

Figure 1.10. Wage and productivity growth remain moderate in the advanced economies



Note: Based on a sample of 33 OECD economies. Real wages are measured as compensation per employee deflated by the private consumption deflator. Labour productivity is measured as output per person employed.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and OECD calculations.

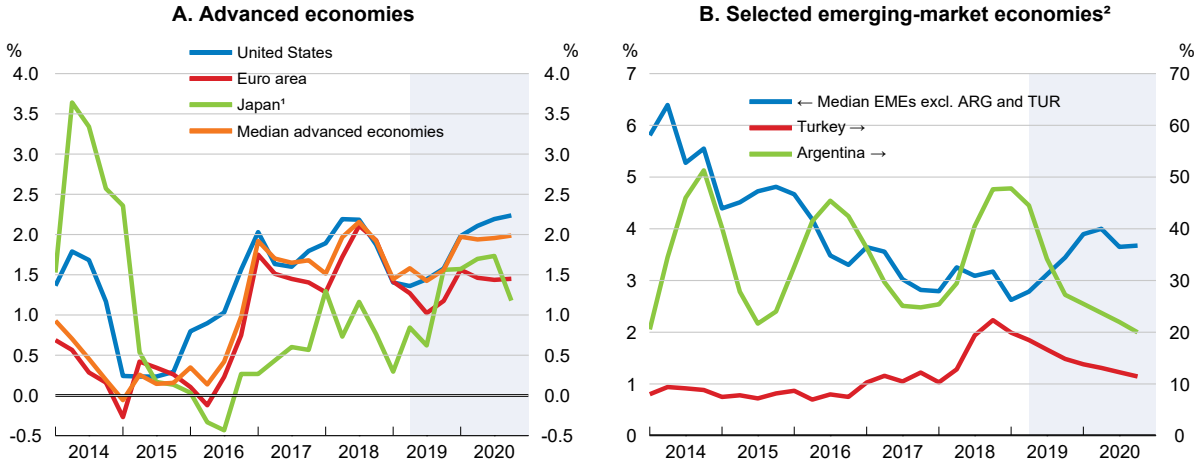
StatLink https://10.1787/888933933292

Die Inflation wird voraussichtlich moderat bleiben

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte die am Verbraucherpreisindex gemessene Gesamtinflation 2019 (infolge niedrigerer Rohstoffpreise) im Median auf 1½% sinken, bevor sie 2020 leicht auf rd. 2% anziehen wird (Figure 1.11, Teil A). In den Vereinigten Staaten, wo die Kapazitätsüberhänge weiterhin begrenzt sind, sich das Wirtschaftswachstum jedoch abschwächt, wird die Inflation wahrscheinlich nur langsam steigen und Ende 2020 etwa 2¼% erreichen. Auch in Japan wird die Inflation den Projektionen zufolge anziehen, was jedoch großenteils der Anhebung des Mehrwertsteuersatzes zuzuschreiben sein wird. Bei Ausklammerung des Effekts dieser Steuererhöhung ist 2020 lediglich ein Anstieg auf rd. 1% zu erwarten. Im Euroraum hingegen wird die Gesamtinflation aufgrund der schwachen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und der niedrigeren Energiepreise wahrscheinlich gegenüber 2018 nachgeben, während die Kerninflation bis Ende 2020 allmählich auf knapp unter 1½% steigen wird.

Figure 1.11. Moderate headline inflation is expected to persist in many advanced and emerging-market economies

Year-on-year percentage changes



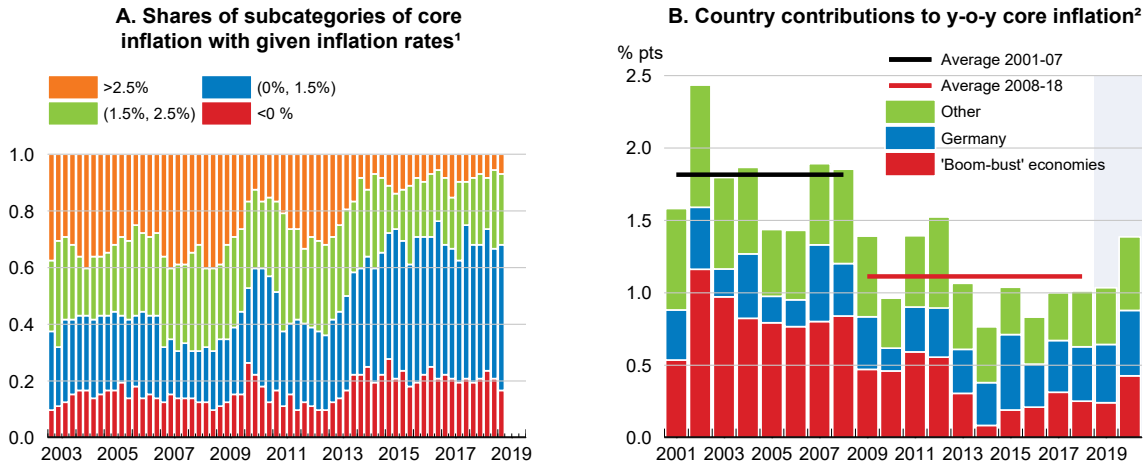
1. Inflation is not adjusted for changes in the consumption tax rates.
2. Selected emerging-market economies (EMEs) include: Argentina, Brazil, Chile, China, Costa Rica, India, Indonesia, Mexico, Russia, South Africa and Turkey.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933311

Die lange Phase sehr niedriger Inflation im Euroraum scheint auf anhaltende Hysterese-Effekte zurückzuführen zu sein, die mit einem verhaltenen Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, einer nach wie vor erheblichen Unterbeschäftigung und einem leichten Rückgang der Inflationserwartungen einhergehen[3]. Seit dem Beginn der weltweiten Finanzkrise ist eine anhaltende Veränderung der Verteilung der Waren- und Dienstleistungspreise festzustellen. Der Anteil der Waren und Dienstleistungen mit einer positiven, aber geringen Teuerung (Jahresrate unter 1,5%) ist deutlich gestiegen, während der Anteil der Waren und Dienstleistungen mit einem relativ starken Preisauftrieb (Jahresrate über 2,5%) gesunken ist (Figure 1.12, Teil A). In Italien war diese Entwicklung besonders stark ausgeprägt. Folglich veränderten sich dadurch auch die Beiträge der einzelnen Länder zur Inflation im Euroraum insgesamt. In den von der Rezession am stärksten getroffenen Ländern war die Inflation in den letzten Jahren niedrig und trug in wesentlich geringerem Maße zur Euroraumінflation bei als vor der Krise, als die Wirtschaft dort florierte (Figure 1.12, Teil B).

3. So lassen z.B. marktbasierte Daten zu den längerfristigen Inflationserwartungen, die aus Inflationsswaps und Anleiherenditeunterschieden abgeleitet werden können, darauf schließen, dass die Inflationserwartungen zwischen 2008-2012 und 2013-2019 im Schnitt um ¾ Prozentpunkte gesunken sind.

Figure 1.12. Factors behind low inflation in the euro area



1. Calculations are based on 72 subcategories of the core harmonised consumer prices index for the euro area. Core indices exclude food and energy.
2. Contributions to the euro area-wide core inflation. "Boom-bust" euro area economies include: Greece, Ireland, Italy, Portugal and Spain.
Source: Eurostat; OECD Economic Outlook 105 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933330

Der Zusammenhang zwischen der binnenwirtschaftlichen Gesamtkonjunktur und der Inflation war nicht sehr stark ausgeprägt. Es gibt Belege dafür, dass nur die Teuerungsraten einzelner Waren- und Dienstleistungskategorien auf gesamtwirtschaftliche Kapazitätsindikatoren reagieren[4]. Dies könnte darauf hindeuten, dass technischer Fortschritt, produktspezifischer Nachfragedruck, internationaler Handel und Wettbewerb im inländischen Einzelhandel möglicherweise größeren Einfluss auf die Preisentwicklung vieler Waren und Dienstleistungen haben als die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung und die allgemeinen Inflationserwartungen. Insofern ist die Gesamtinflation möglicherweise kein aussagekräftiger Indikator für den Preisdruck, der sich aus der Gesamtkonjunktur ergibt.

Auch in zahlreichen aufstrebenden Volkswirtschaften wird die Verbraucherpreisinflation voraussichtlich relativ stabil bleiben und in der Nähe der im historischen Vergleich moderaten Niveaus der jüngsten Zeit verharren (Figure 1.11, Teil B). Die Hauptausnahmen bilden Argentinien und die Türkei, wo die Inflation durch die starke Abwertung der Landeswährungen in die Höhe geschnellt ist. Vor dem Hintergrund einer allmählichen Abschwächung der importierten Inflation dürfte die Verbraucherpreisinflation nach und nach zurückgehen. Die Gesamtinflation dürfte sich in Argentinien und der Türkei jedoch bis Ende 2020 weiter im zweistelligen Bereich bewegen.

4. Stock und Watson (2018) zeigen, dass in den Vereinigten Staaten und im Euroraum nur wenige Inflationskomponenten auf die Gesamtkonjunkturentwicklung reagieren. Bei diesen Komponenten handelt es sich in erster Linie um Dienstleistungen und Waren, deren Preise als lokal bestimmt gelten können. Auch einfache Regressionsanalysen für die G7-Volkswirtschaften mit Quartalsdaten aus dem Zeitraum 2001-2018 zeigen, dass die Jahresinflationsrate im Allgemeinen lediglich bei 30-40% der Komponenten der Kerninflation von der gesamtwirtschaftlichen Produktions- bzw. Arbeitslosigkeitslücke abhängt. Eine Ausnahme bildet Italien, wo sich dieser Anteil auf 50-60% beläuft. Waren reagieren in der Regel weniger stark auf die länderspezifischen Produktions- und Arbeitslosigkeitslücken als Dienstleistungen. Eine Analyse auf Basis eines dynamischen Faktormodells liefert ähnliche Ergebnisse. Außer in Frankreich und Japan liegt der Anteil der einzelnen Güter und Dienstleistungen, die eine signifikante und positive Korrelation mit einem allgemeinen Inflationstrend (der am geschätzten gemeinsamen nicht beobachtbaren Faktor gemessen wird) aufweisen, deutlich unter 50%.

Entscheidende Fragen und Risiken

Die negativen Risiken überwiegen nach wie vor. Allein schon die Besorgnis über diese Risiken könnte bereits das Vertrauen schwächen und die Unsicherheit verstärken und so die Investitionstätigkeit und den Handel beeinträchtigen. Noch schwächer würde das Wachstum ausfallen, wenn Abwärtsrisiken eintreten oder sich gegenseitig verstärken würden. Dies könnte z.B. im Fall weiterer Maßnahmen zur Errichtung von Handelshemmnissen, anhaltender Politikunsicherheit und einer länger andauernden Phase unterdurchschnittlichen Wachstums in Europa, eines ungeregelten Brexits, einer drastischeren Konjunkturverlangsamung in China und erneuter Korrekturen an den Finanzmärkten geschehen. Würden diese Risiken dagegen ausgeräumt, womit die Zuversicht der Unternehmen und privaten Haushalte gestärkt würde, könnte sich die Konjunktur günstiger entwickeln als gegenwärtig erwartet.

Eine Verschärfung der Handelsbeschränkungen wäre mit erheblichen Kosten verbunden

Die anhaltende Unsicherheit über die Handelspolitik stellt weiterhin ein erhebliches Abwärtsrisiko für die weltweite Entwicklung der Investitionstätigkeit, der Beschäftigung und des Lebensstandards dar. Höhere Handelsschranken wirken sich negativ auf den Lebensstandard der Verbraucher und insbesondere der einkommensschwachen Haushalte aus und erhöhen die Produktionskosten der Unternehmen. In den Projektionen wird unterstellt, dass die 2018 von den Vereinigten Staaten und China vorgenommenen Zollanhebungen beibehalten werden. Wegen der Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Handelsbeziehungen zwischen den Vereinigten Staaten und China werden die im Mai dieses Jahres angekündigten zusätzlichen bilateralen Maßnahmen sowie potenzielle Ausweitungen dieser Maßnahmen hingegen nicht berücksichtigt. Sie deuten jedoch auf erhebliche Abwärtsrisiken für das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion und des Handels hin (siehe weiter unten). Sollte es den Vereinigten Staaten und China aber gelingen, in näherer Zukunft ein Handelsabkommen auszuhandeln, könnten die 2018 und in diesem Jahr beschlossenen Zollanhebungen zurückgenommen werden. Dies hätte einen moderat positiven Effekt auf das Wachstum, den Handel und die Realeinkommen der privaten Haushalte. Allerdings dürften die globalen Wohlfahrtsgewinne bei gelenktem Handel insgesamt niedriger sein als bei freiem Handel.

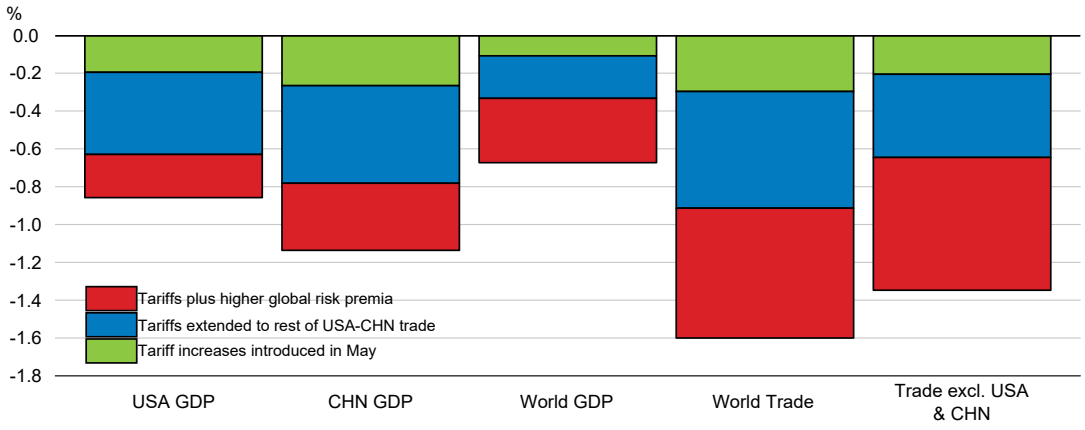
Die 2018 von den Vereinigten Staaten und China verhängten und in den Projektionen berücksichtigten Zölle wirken sich bereits jetzt wachstumshemmend und inflationssteigernd aus. Diese Zölle könnten Schätzungen zufolge bis 2021 bewirken, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Vereinigten Staaten und in China um rd. 0,2-0,3% niedriger ausfällt und der Welthandel um rd. 0,4% gedrückt wird (OECD, 2018a). Zudem würde sich die Verbraucherpreisinflation in den Vereinigten Staaten 2019 und 2020 um jeweils 0,2 Prozentpunkte erhöhen.

Die Auswirkungen könnten noch wesentlich gravierender sein, wenn die im Mai bekanntgegebenen neuen Zollanhebungen beibehalten würden. Die Vereinigten Staaten hatten im Mai zunächst die Zölle auf chinesische Importgüter im Wert von 200 Mrd. USD von 10% auf 25% erhöht, worauf China mit Gegenzöllen auf US-Importe im Wert von 60 Mrd. USD reagierte. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass weitere Zölle verhängt werden, die das gesamte Spektrum des Handels zwischen den Vereinigten Staaten und China betreffen würden.

Mit dem globalen makroökonomischen Modell NiGEM durchgeführte Simulationen verdeutlichen die zusätzlichen negativen Effekte, die die neu angekündigten Zollmaßnahmen sowie potenzielle Ausweitungen dieser Maßnahmen auf die weltweite Produktion und den Welthandel haben könnten. Außerdem veranschaulichen sie, inwieweit sich diese Effekte verstärken würden, wenn sie zu noch größerer Unsicherheit führen (Figure 1.13).

Figure 1.13. The adverse effects from higher US-China tariffs could intensify further

Impact on the level of GDP and trade by 2021-22, per cent difference from baseline



Note: The first scenario shows the impact of the United States raising tariffs on USD 200 billion of imports from China from 10% to 25% from mid-May 2019 (with reciprocal action by China on USD 60 billion of imports from the United States). The second scenario shows the additional impact if tariffs of 25% are imposed on all remaining bilateral non-commodity trade between China and the United States from July 2019. The final scenario adds in the impact from a global rise of 50 basis points in investment risk premia that persists for three years before slowly fading thereafter. All tariff shocks are maintained for six years. Based on simulations on NiGEM in forward-looking mode.
Source: OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933349

- Den Schätzungen zufolge könnten die im Mai angekündigten neuen Maßnahmen, sofern sie beibehalten werden, das BIP in den Vereinigten Staaten und China 2021 und 2022 im Durchschnitt um weitere 0,2-0,3% gegenüber dem Basisszenario verringern. Die Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten wären 2020 um weitere 0,3% höher. Der Effekt der 2018 eingeführten Zollanhebungen würde sich also verdoppeln.
- In einem hypothetischen Szenario, in dem die Vereinigten Staaten und China den gesamten übrigen bilateralen Handel mit Zöllen von 25% belegen (wobei unterstellt wird, dass dies ab Juli dieses Jahres der Fall sein wird), ist kurzfristig mit deutlich höheren und weitreichenderen Kosten zu rechnen. Der Welthandel würde 2021 fast 1% unter dem Niveau des Basisszenarios liegen und die Importvolumen der Vereinigten Staaten und Chinas wären um rd. 2% niedriger. Die gesamtwirtschaftliche Produktion würde sich gegenüber dem Basisszenario in den Vereinigten Staaten um rd. 0,6% und in China um 0,8% verringern. Auch in wichtigen Handelspartnerländern würden sich negative Effekte bemerkbar machen, wenn die Nachfrage in zwei führenden Exportmärkten sinkt.
- Weitere Unsicherheit über die Handelspolitik und die zunehmende Sorge, dass neue Handelsbeschränkungen beschlossen werden, die ein wesentlich breiteres Spektrum von Waren und viele Volkswirtschaften betreffen würden, dürften die Investitionspläne von Unternehmen weltweit beeinträchtigen. Ein dreijähriger Anstieg der Risikoprämien in allen Ländern um 50 Basispunkte würde die Kapitalkosten erhöhen und die negativen Auswirkungen der Zölle auf die gesamtwirtschaftliche Produktion verstärken. 2021 wäre das globale BIP dann 0,7% niedriger als im Basisszenario und der Welthandel würde um rd. 1½% geringer ausfallen. Die Unternehmensinvestitionen im OECD-Raum würden bis 2021 um rd. 2½% gedrückt, wobei die Investitionstätigkeit in den Vereinigten Staaten um rd. 3¼% niedriger ausfallen würde.

Zudem besteht nach wie vor das Risiko, dass im späteren Jahresverlauf 2019 andere neue Restriktionsmaßnahmen ergriffen werden, von denen ein größerer Kreis von Ländern oder bestimmte Produkte betroffen wären. Insbesondere die Gefahr neuer Handelsbeschränkungen seitens der Vereinigten Staaten

in bestimmten handelssensiblen Wirtschaftszweigen, z.B. bei Autos und Autoteilen, gibt angesichts der erheblichen grenzüberschreitenden Verflechtungen der Wertschöpfungsketten in diesem Sektor und der hohen Handelsvolumen – vor allem in Europa – Anlass zu Besorgnis. Solche Maßnahmen könnten die Kosten der bisher vorgenommenen Zollerhöhungen deutlich steigern und die Investitionspläne von Unternehmen weltweit beeinträchtigen.

Mittelfristig wirkt sich der aus der Einführung höherer Zölle resultierende Rückgang der Handelsintensität auch negativ auf die Produktivität und den Lebensstandard aus, indem er den Wettbewerb verringert, die Spezialisierungsmöglichkeiten reduziert und die grenzüberschreitende Verbreitung von Ideen verlangsamt (Haugh et al., 2016; Guillemette und Turner, 2018). Dagegen hätten Schritte zur Senkung der Zölle, zur Verringerung unnötiger Kosten aufgrund nichttarifärer Maßnahmen und zur Liberalisierung des Dienstleistungshandels weitreichende positive Effekte (OECD, 2019a; OECD, 2019b).

Die Brexit-bedingte Unsicherheit hält an

Es besteht nach wie vor Unsicherheit über die Ausgestaltung der Handelsbeziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU auf kurze und mittlere Sicht sowie den Termin für den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (Brexit). Dass es möglicherweise selbst bis zum nochmals verschobenen Austrittstermin nicht gelingt, ein Austrittsabkommen zu verabschieden, stellt weiterhin ein gravierendes Abwärtsrisiko dar und sorgt auf kurze Sicht für erhebliche Unsicherheit. Die aktuellen Projektionen für das BIP-Wachstum im Vereinigten Königreich beruhen auf der Annahme eines geregelten Brexits mit einer Übergangsphase bis Ende 2020.

Bei einem Austritt ohne Abkommen wären die Aussichten deutlich ungünstiger. OECD-Analysen zufolge würde die Erhöhung der Zölle zwischen den beiden Wirtschaftsräumen, die aus der Anwendung der WTO-Regeln resultieren würde, in den nächsten zwei Jahren eine weitere Verringerung des BIP im Vereinigten Königreich um rd. 2% (gegenüber dem Basisszenario) nach sich ziehen (Kierzenkowski et al., 2016). Dies würde die negativen Effekte auf das BIP und die Unternehmensinvestitionen verstärken, die bereits jetzt im Vergleich zu der Entwicklung zu beobachten sind, mit der vor dem Brexit-Referendum von 2016 gerecht wurde.

Die Auswirkungen könnten noch gravierender sein, wenn es zu schwerwiegenden Beeinträchtigungen der grenzüberschreitend integrierten Lieferketten kommt, weil die Grenzinfrastruktur unzureichend ist und das Vereinigte Königreich die EU-Handelsvereinbarungen mit Drittländern nicht mehr in Anspruch nehmen kann. Falls dies zudem zu einer Verschlechterung des Geschäfts- und Finanzmarktklimas sowie zu Verwerfungen an den Finanzmärkten führen sollte, würden die Kosten nochmals steigen. In diesem Fall hätten die zu erwartenden negativen Auswirkungen im Vereinigten Königreich erhebliche negative Ausstrahlungseffekte auf das Wachstum in anderen Ländern. Obwohl beide Seiten Vorkehrungsmaßnahmen ergreifen, um die Beeinträchtigungen durch einen ungeregelten Brexit zu minimieren, ginge von einem EU-Austritt ohne Abkommen eine erhebliche Schockwirkung aus, da das Vereinigte Königreich für viele Länder ein wichtiger Handelspartner ist.

In der Europäischen Union hätten Brexit-Szenarien, in denen der Handel zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU künftig nach WTO-Regeln abläuft, unterschiedliche Auswirkungen auf die einzelnen Mitgliedsländer. Einige kleinere Länder, die enge Handels- und Investitionsbeziehungen mit dem Vereinigten Königreich unterhalten, wie z.B. Irland, die Niederlande und Dänemark, wären relativ stark betroffen und würden erhebliche Anpassungskosten in bestimmten Regionen oder Sektoren verzeichnen. OECD-Schätzungen zufolge könnten ihre bilateralen Exporte in das Vereinigte Königreich auf mittlere Sicht um ca. 15% sinken, wenn der Handel auf WTO-Regeln umgestellt würde. Am stärksten wären die Auswirkungen im Agrarlebensmittel- und Maschinenbausektor (Arriola et al., 2018; Smith et al., 2018; Smith et al., 2019).

Die Abschwächung in China und ihre Ausstrahlungseffekte auf den Rest der Welt

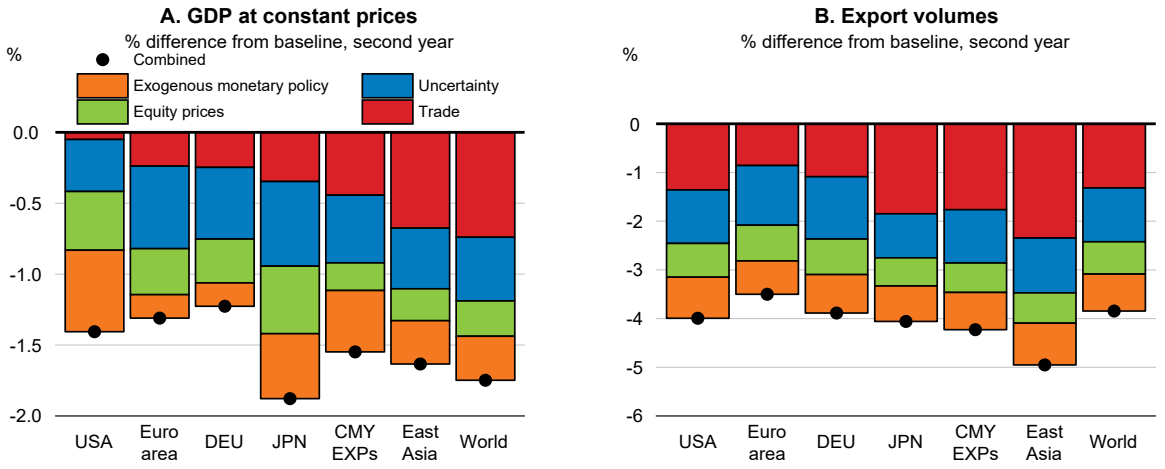
Im Basisszenario wird unterstellt, dass die in China derzeit umgesetzten Konjunkturmaßnahmen die in den letzten Monaten beobachtete Abschwächung des Handels und der privaten Nachfrage kompensieren und eine drastische Wachstumsverlangsamung verhindern werden. Trotz erster Anzeichen einer Wachstumsstabilisierung besteht nach wie vor das Risiko, dass die Politikimpulse nicht ausreichen oder sich als weniger wirksam erweisen als angenommen. Eine unerwartet drastische Abschwächung in China würde angesichts der zunehmenden globalen Handels- und Finanzverflechtungen Chinas das Weltwirtschaftswachstum und den Welthandel erheblich beeinträchtigen.

Im Zeitraum 2015-2016, als sich das Welthandelswachstum und das globale BIP-Wachstum ebenfalls deutlich verlangsamt hatten, war aufgefallen, wie stark das Wachstum der chinesischen Importvolumen durch das schwächere Wachstum der chinesischen Inlandsnachfrage beeinträchtigt wurde. Dadurch verringerte sich das Wachstum der Exportvolumen und des BIP in allen Volkswirtschaften[5]. Die Konjunkturabkühlung in China machte sich auch an den globalen Finanzmärkten bemerkbar: So weiteten sich die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen und Schwellenmarktanleihen 2015-2016 aus, während die Aktienkurse weltweit um rd. 10% nachgaben. Illustrative Simulationen auf Basis des globalen makroökonomischen NiGEM-Modells verdeutlichen die negativen Effekte, die eine Wiederholung solcher Entwicklungen auf das Weltwirtschaftswachstum und den Welthandel haben könnte.

- Ein unerwarteter zweijähriger Rückgang der Wachstumsrate der chinesischen Inlandsnachfrage um 2 Prozentpunkte könnte das globale BIP-Wachstum für sich genommen schon um nahezu 0,4 Prozentpunkte pro Jahr verringern. Dabei würden Japan, rohstoffproduzierende Länder sowie andere ostasiatische Volkswirtschaften besonders stark in Mitleidenschaft gezogen (Figure 1.14, Teil A). Das Wachstum der chinesischen Importvolumen könnte in den ersten beiden Jahren um durchschnittlich rd. 3¼ Prozentpunkte pro Jahr sinken und so das Wachstum der Exportvolumen wichtiger Handelspartnerländer, darunter Deutschland und viele asiatische Volkswirtschaften, beeinträchtigen (Figure 1.14, Teil B).
- Verstärkte Unsicherheit könnte diese Kosten durch einen Anstieg der Risikoprämien an den Finanzmärkten und höhere Kapitalkosten für Unternehmen deutlich erhöhen, insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Fallende Aktienkurse würden die Kapitalkosten weiter in die Höhe treiben und durch negative Effekte auf das Vermögen der privaten Haushalte die Konsumausgaben bremsen. Bei einem zusätzlichen Anstieg der globalen Risikoprämien um 50 Basispunkte und einem Rückgang der Aktienkurse weltweit um 10% während eines Zeitraums von zwei Jahren würde der Gesamteffekt der verschiedenen Schocks das globale BIP-Wachstum in den ersten zwei Jahren um durchschnittlich 0,7 Prozentpunkte pro Jahr drücken, während sich das Welthandelswachstum um annähernd 1½% pro Jahr verlangsamen würde. Die finanziellen Schocks würden die Kosten des anfänglichen Nachfrageschocks in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften erheblich steigern. Am stärksten wären jedoch nach wie vor die benachbarten asiatischen Volkswirtschaften betroffen.
- Die Ausstrahlungseffekte der Abschwächung in China würden noch deutlicher ausfallen, wenn die geldpolitischen Entscheidungsträger weltweit wegen begrenzter Politikspielräume keine Gegenmaßnahmen ergreifen könnten. Wenn die Leitzinsen unverändert blieben, würde der Gesamteffekt der verschiedenen Schocks noch größer ausfallen. In diesem Fall wäre in den ersten beiden Jahren mit einer Verringerung des globalen BIP-Wachstums um 0,8-0,9 Prozentpunkte pro Jahr sowie einer Verlangsamung des Welthandelswachstums um durchschnittlich 1¾ Prozentpunkte pro Jahr zu rechnen.

5. OECD-Schätzungen zufolge verlangsamte sich das durchschnittliche jährliche Wachstum der Importvolumen in China von über 9% im Zeitraum 2013-2014 auf unter 5% im Zeitraum 2015-2016, während das Welthandelswachstum zwischen diesen beiden Zeiträumen um rd. 1 Prozentpunkt nachgab.

Figure 1.14. A sharper slowdown in China would hit growth and trade around the world



Note: Simulated impact of a two-year decline of 2 percentage points per annum in domestic demand growth in China, and a rise of 50 basis points in investment risk premia and decline of 10% in equity prices in all economies. The red bars show the contribution from the direct slowdown in trade; the blue bars show the additional contribution from adding higher uncertainty; the green bars show the contribution from lower equity prices; and the orange bar shows the additional effects if monetary policy is not able to act. Commodity exporting economies (CMY EXPs) include Argentina, Brazil, Chile, Indonesia, Russia, South Africa and other non-OECD oil-producing economies. East Asia includes Korea and the Dynamic Asian Economies.
Source: OECD calculations using NiGEM.

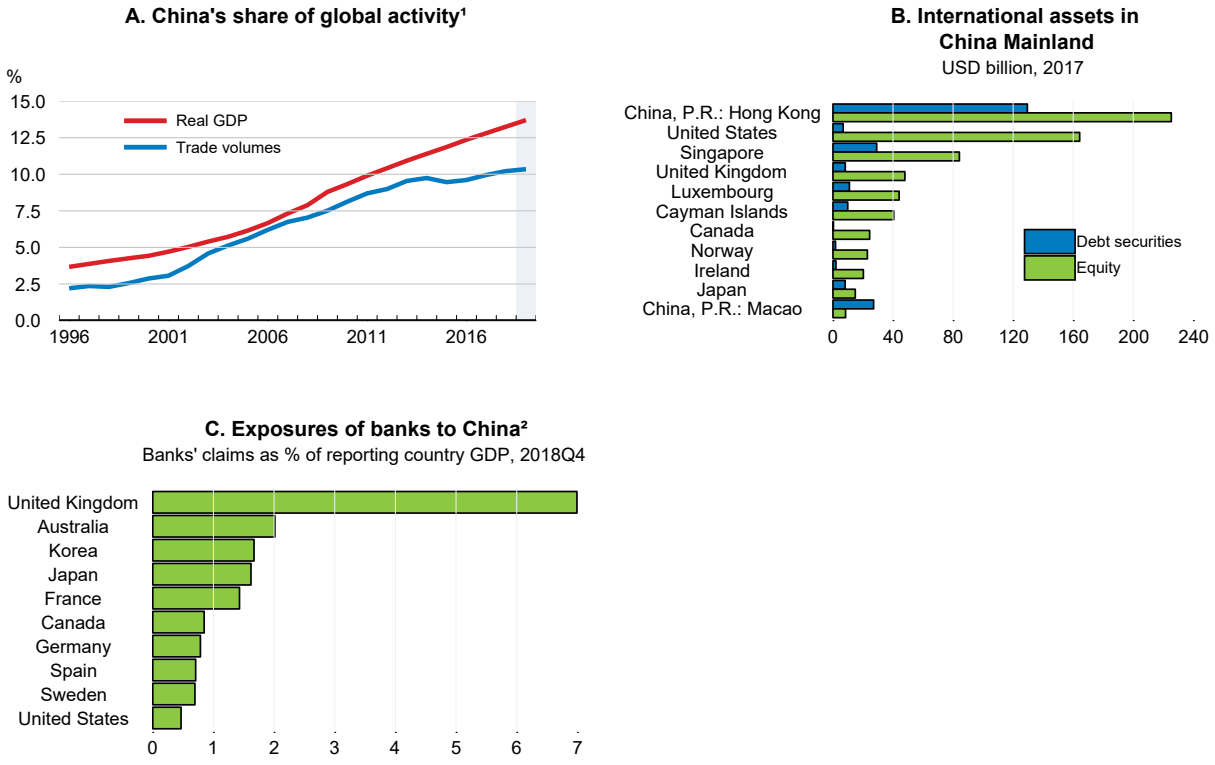
StatLink https://doi.org/10.1787/888933933368

Chinas Integration in die globalen Finanzmärkte ist im Gegensatz zu seiner Handelsintegration begrenzt (Figure 1.15)[6]. Abgesehen von einigen Ausnahmen, wie z.B. dem Vereinigten Königreich, Korea und Australien sowie bestimmten Finanzzentren (darunter Luxemburg, Singapur und Irland), sind die fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur in geringem Umfang über finanzielle Vermögenswerte in China engagiert; dabei entfällt zudem ein größerer Anteil auf Aktienanlagen als auf Anlagen in Schuldtiteln[7]. In den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind die Risikopositionen der Banken in China relativ klein – sowohl absolut gesehen als auch im Vergleich zu ihrem Engagement in den übrigen aufstrebenden Volkswirtschaften sowie in anderen großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Würden die über Finanzzentren eingegangenen Positionen ebenfalls in vollem Umfang berücksichtigt, könnten die aggregierten Risikopositionen allerdings größer ausfallen. Selbst wenn die Risikopositionen auf nationaler Ebene betrachtet gering sind, könnte die Entwicklung in China für einzelne Finanzinstitute eine Gefahr darstellen; sollte es sich dabei um große Institute handeln, die eng mit anderen nationalen oder globalen Finanzinstituten verflochten sind, könnten sich von China ausgehende negative Schocks stark ausbreiten.

6. Der Anteil der weltweiten grenzüberschreitenden Wertpapierverbindlichkeiten, der auf Chinas Wertpapierforderungen gegenüber dem Ausland entfällt, ist ebenso wie der Anteil der weltweiten grenzüberschreitenden Wertpapierforderungen, der auf Chinas Wertpapierverbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden entfällt, gering im Vergleich zu den G7-Ländern und relativ groß im Vergleich zu den anderen BRIICS-Staaten. Dabei ist jedoch zu bedenken, dass die chinesische Volkswirtschaft wesentlich größer ist als die Volkswirtschaften der anderen BRIICS-Staaten. Die Integration chinesischer auf RMB lautender Wertpapiere nimmt allerdings rasch zu, was vor allem auf die Berücksichtigung dieser Papiere in globalen Anleiheindizes zurückzuführen ist. Beispielsweise werden auf Landeswährung lautende chinesische Anleihen nach und nach in den Bloomberg Barclays Global Aggregate Index aufgenommen; wenn sie vollständig im Index berücksichtigt sind – was Ende 2020 der Fall sein soll –, dürfte sich ihr Indexanteil (nach Datenlage von Ende Januar 2018) auf 5½% belaufen.

7. Das Engagement der fortgeschrittenen Volkswirtschaften in chinesischen Schuldverschreibungen und Aktien ist im Verhältnis zu ihrem Engagement in Schuldverschreibungen anderer großer fortgeschrittener Volkswirtschaften eher klein und in einigen Fällen nicht größer als ihr Engagement in Schuldverschreibungen anderer BRIICS-Staaten.

Figure 1.15. Trade linkages with China remain more important than financial linkages



1. Global GDP and trade in goods and services are measured at constant prices and market exchange rates. Trade in goods and services is measured as the average of import and export volumes.
2. Ultimate risk basis.
Source: Bank for International Settlements; IMF Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS); OECD Economic Outlook 105 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933387

Die hohe Verschuldung im privaten Sektor und die schwache Kreditqualität sorgen weiterhin für finanzielle Anfälligkeiten

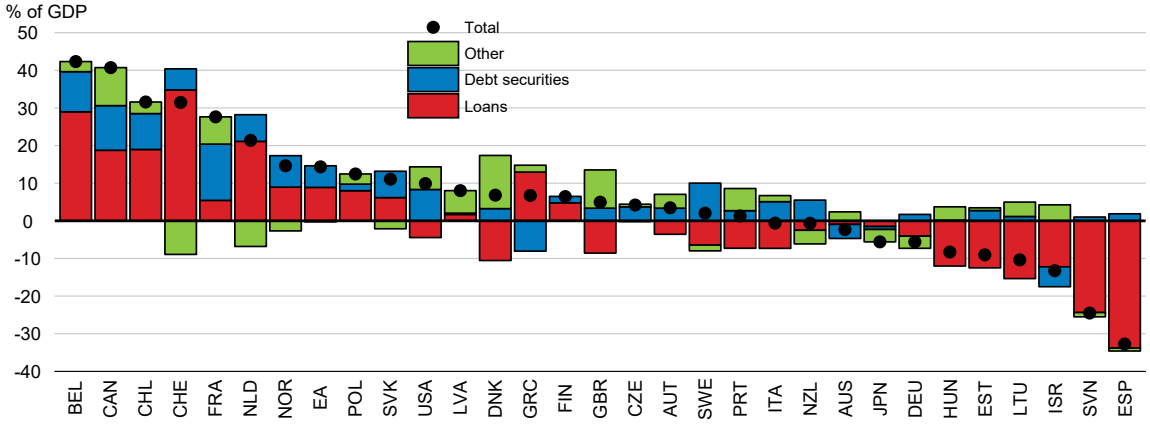
Die hohe Verschuldung der Nichtfinanzunternehmen und die sinkende Qualität ihrer Schuldtitel könnten bei einer Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds ein Risiko für die Finanzstabilität darstellen. Aufgrund der sehr akkommodierenden Geldpolitik ist die Verschuldung der Nichtfinanzunternehmen im Verhältnis zum BIP in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften gestiegen; in einigen Fällen hat sie sogar den vorherigen historischen Höchststand von 2008 überschritten (Figure 1.16; OECD, 2017). Diesem Anstieg lag eine merkliche Zunahme der Anleihefinanzierung zugrunde[8]. Die starke Risikoneigung und die lockeren finanziellen Rahmenbedingungen trugen zudem dazu bei, dass sich die Qualität der Unternehmensschuldtitel verschlechterte (Kasten 1.2). Selbst wenn die Zinsen länger niedrig bleiben als zuvor erwartet, sind die mit der hohen Verschuldung verbundenen Solvenzrisiken gestiegen, da die gegenwärtige weltweite Konjunkturabkühlung das Ertragswachstum der Unternehmen verringern dürfte. Wenn die Unternehmen unter Druck geraten, könnte es zu einem Umschwung bei der Risikoneigung der Anleger

8. Der Bestand an Anleihen von Nichtfinanzunternehmen belief sich Ende 2018 in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf mehr als 10 Bill. USD, womit er im Vergleich zu 2008 real um 70% zugenommen hat (Çelik und Isaksson, 2019). In den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften wurde ein kontinuierlicher Anstieg der Nettoanleiheemissionen verzeichnet. Dies war auch in Europa der Fall, obwohl die Außenfinanzierung dort nach wie vor in erster Linie über Bankkredite erfolgt.

kommen, was vielerorts einen Ausverkauf bei Unternehmensanleihen nach sich ziehen könnte. Selbst begrenzte Marktschocks können umfangreiche Korrekturen an den Anleihemärkten auslösen, da Unternehmensanleihen ohne Investment-Grade-Rating in der Regel deutlich weniger liquide sind. Die gegenwärtige Zusammensetzung des Unternehmensanleihebestands könnte zudem das Risiko von Notverkäufen erhöhen, weil das Rating eines großen Teils der Unternehmensanleihen nur knapp über dem Junk-Bond-Status liegt (Çelik und Isaksson, 2019; Figure 1.17, Teil B). Sollten diese Anleihen auf Junk-Status herabgestuft werden, müssten institutionelle Anleger, die an ratingbasierte regulatorische Auflagen gebunden sind, diese Positionen veräußern.

Figure 1.16. The debt of non-financial corporations has increased in many OECD economies

Change in debt between 2007 and 2017



Note: On a consolidated basis, except for Canada, the euro area, Japan, New Zealand, Switzerland and the United States.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; OECD National accounts database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933406

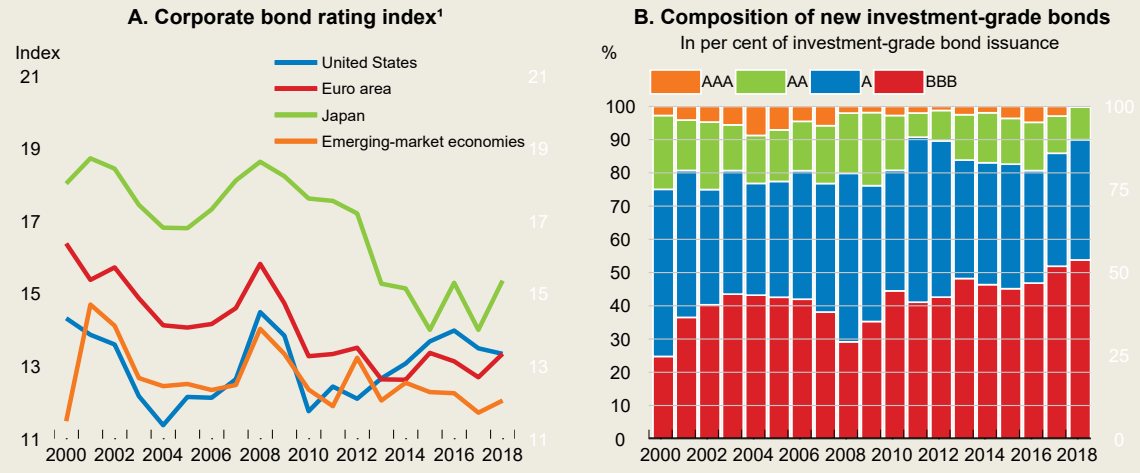
Die offenbare Diskrepanz zwischen der Aktienmarktdynamik der jüngsten Zeit und den prognostizierten Unternehmensfundamentaldaten deutet auf ein mögliches Korrekturrisiko hin. Sie zeigt auch, wie sensibel diese Märkte mittlerweile auf Veränderungen der Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen Zinsentwicklung reagieren. Seit Januar 2019 sorgt eine aufgehellte Anlegerstimmung, die allerdings im Mai durch den erneut aufgeflammten Handelskonflikt zwischen China und den Vereinigten Staaten einen Dämpfer erlitt, für eine Erholung an den Aktienmärkten (Figure 1.19, Teil A). In den führenden fortgeschrittenen Volkswirtschaften war dieser Anstieg der Aktienkurse z.T. eine Reaktion auf Signale der Zentralbanken, die darauf schließen ließen, dass die Leitzinsen länger auf niedrigem Niveau verharren würden. Die Erwartungen in Bezug auf das Wachstum der Unternehmensgewinne wurden zugleich aber weiter nach unten korrigiert (Figure 1.19, Teil B). Grund dafür waren die Aussicht auf ein schwächeres Wirtschaftswachstum, der höhere Lohnkostendruck auf die Gewinnmargen und – in den Vereinigten Staaten – die nachlassende Wirkung der Unternehmensteuersenkungen.

Kasten 1.2. Die Qualität der Unternehmensanleihen hat sich verschlechtert

Seit der Finanzkrise haben Sub-Investment-Grade-Anlagen, wie z.B. Hochzinsanleihen und variabel verzinsliche Leveraged Loans (Figure 1.17), unter dem Einfluss der erhöhten Risikoneigung und der lockeren finanziellen Rahmenbedingungen stark zugenommen. An den Anleihemärkten – auch in aufstrebenden Volkswirtschaften – war eine rege Emissionstätigkeit bei hochriskanten Schuldtiteln zu beobachten, während die Covenants, d.h. die Klauseln zum Schutz der Anleger bei Zahlungsausfällen oder Umschuldungen, schwächer wurden (Çelik und Isaksson, 2019). Dadurch wird es für Anleger schwieriger, Verluste zu vermeiden.

In den wichtigsten fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat der Leveraged-Loans-Markt nach einem raschen Wachstum in den vergangenen Jahren mittlerweile ein geschätztes Volumen von 1,3 Bill. USD erreicht. Dieser Schätzwert berücksichtigt jedoch nur Leveraged Loans, die eine ausreichende Größe und Handelsaktivität aufweisen, um in Branchenindizes wie dem S&P Global Leveraged Loan Index erfasst zu sein. Eine umfassendere Analyse des Gesamtmarkts für Leveraged Loans lässt darauf schließen, dass gegenwärtig Leveraged Loans in Höhe von insgesamt mehr als 2,1 Bill. USD im Umlauf sind, was 2½% des Welt-BIP im Jahr 2018 entspricht (Figure 1.18; Patalano und Roulet, 2019). Leveraged Loans werden oft auf der Basis schwer nachvollziehbarer Unternehmenskennzahlen, wie z.B. durch sogenannte „Add-backs“ bereinigter Gewinne[1], begeben. Dies könnte dazu führen, dass die Verschuldungsquoten zu niedrig ausgewiesen und Covenants, die zusätzliche Schulden begrenzen, umgangen werden. Rund 60% der Leveraged Loans fallen unter die Kategorie „Covenant Lite“. Sie sind in der Regel riskanter als Hochzinsanleihen, da sie die Anleger zwar vor Zinsrisiken schützen, aber weniger liquide sind und weniger Schutz vor Kündigungen[2] sowie weniger Transparenz und Regulierung bei Zahlungsausfällen bieten (Bank of England, 2018). Auf globaler Ebene wird ein erheblicher Anteil der Leveraged Loans in Collateralised Loan Obligations (CLO) gebündelt und an Anleger, z.B. Investmentfonds und Versicherungsgesellschaften, verkauft[3].

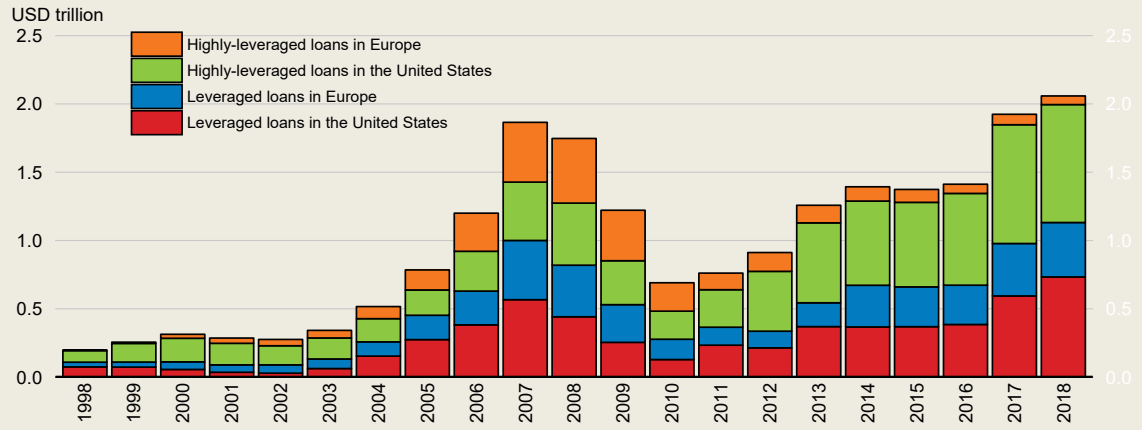
Figure 1.17. Credit quality of non-financial corporate bonds has deteriorated globally



1. The lower the value of the index, the lower the quality of bonds.
Source: Çelik and Isaksson (2019), “Corporate Bond Markets in a Time of Unconventional Monetary Policy”, *OECD Capital Market Series*, OECD Publishing, Paris.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933425

Figure 1.18. Leveraged loans outstanding in Europe and in the United States



Note: The outstanding amount is calculated based on loan issuance but excludes the value of drawn and undrawn revolving credit facilities. A linear amortisation schedule is assumed for term loans and other amortising loans (i.e. mortgages, equipment, construction and commercial loans). All other term loans are not amortised as they are repayable at maturity. To account for loan re-financing, a 40% early repayment ratio is assumed.

Source: Patalano, R., D. and C. Roulet (2019), "Structural Developments in Financial Intermediation: The Rise of Debt and Non-Bank Credit Intermediation", *OECD Working Paper*, forthcoming, OECD Publishing, Paris.

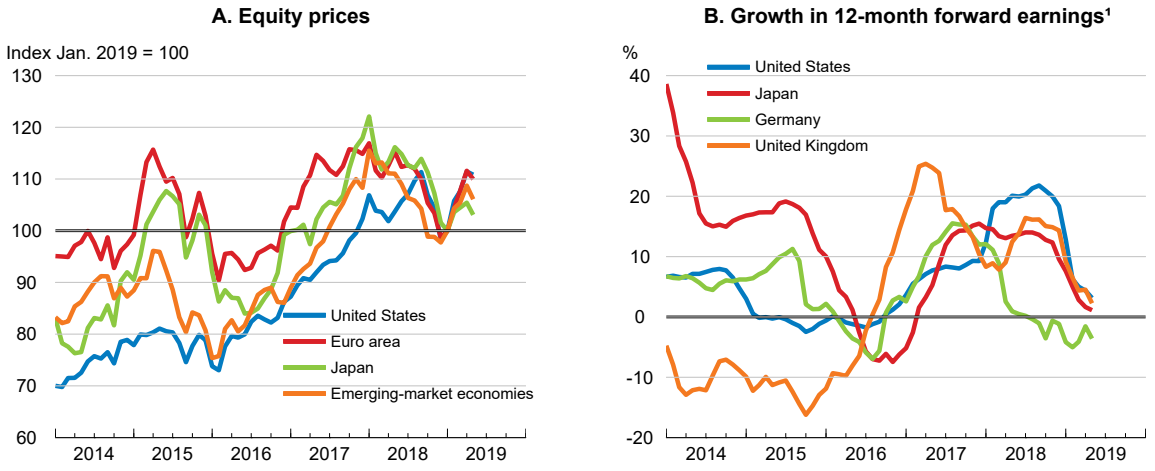
StatLink https://doi.org/10.1787/888933933444

1. Bei „Add-backs" handelt es sich um Bereinigungen des Ergebnisses vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (*earnings before interest, taxes, deprecation, and amorization – EBITDA*), die vorgenommen werden, um Zugang zu Fremdkapitalmärkten zu erlangen. Sie berücksichtigen zukünftige – aber nicht auf kurze Sicht zu erwartende – Kosteneinsparungen oder Umsatzsteigerungen. In den vergangenen Jahren haben sich Add-backs zu einem anerkannten Bestandteil des Kreditsyndizierungsprozesses entwickelt, da sie theoretisch einen realistischeren Eindruck von der zukünftigen Schuldendienstfähigkeit des Unternehmens vermitteln.
2. Leveraged Loans sind jederzeit zum Nennwert kündbar. Folglich notieren sie in einem starken Marktumfeld nur zum oder um den Nennwert, sodass ihr Kursgewinnpotenzial begrenzt ist.
3. Ungefähr 45% des globalen Leveraged-Loans-Bestands in den Portfolios institutioneller Investoren werden über Collateralised Loan Obligations (CLO) gehalten; auf Investmentfonds und Versicherungsgesellschaften entfällt ein Anteil von 30%. Der Rest lässt sich nicht aufschlüsseln, da unklar ist, wer die Endanleger sind (Bank of England, 2018)

Die finanziellen Rahmenbedingungen in den aufstrebenden Volkswirtschaften haben sich in diesem Jahr verbessert, bleiben aber fragil. 2018 war es in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften aufgrund der geldpolitischen Normalisierung in den Vereinigten Staaten sowie idiosynkratischer inländischer Faktoren zu Finanzmarktspannungen gekommen. Nachdem führende Zentralbanken in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften eine Pause bei der geldpolitischen Normalisierung signalisierten, ließen die Spannungen in vielen Ländern nach. Die 2018 gegenüber dem US-Dollar verzeichneten Wechselkursverluste wurden teilweise wettgemacht und die Kapitalzuflüsse zeigen Anzeichen einer Erholung (Figure 1.20). Trotz dieser positiven Entwicklungen sind die aufstrebenden Volkswirtschaften nach wie vor anfällig, sollte die Risikoneigung aufgrund von Handelsspannungen und eines schwachen Weltwirtschaftswachstums allgemein abnehmen. Dies ist auf verschiedene Ungleichgewichte im Zusammenhang mit Leistungsbilanzdefiziten, Fremdwährungsschulden und einem raschen Anstieg der Verschuldung der Nichtfinanzunternehmen zurückzuführen[9].

9. Zwischen 2008 und 2018 war real nahezu eine Versechsfachung des Volumens der im Umlauf befindlichen Anleihen von Nichtfinanzunternehmen aus aufstrebenden Volkswirtschaften festzustellen (auf 2,75 Bill. USD zum Jahresende 2018). Diese Entwicklung war in erster Linie durch die Emissionsaktivität in China bedingt (Çelik und Isaksson, 2019).

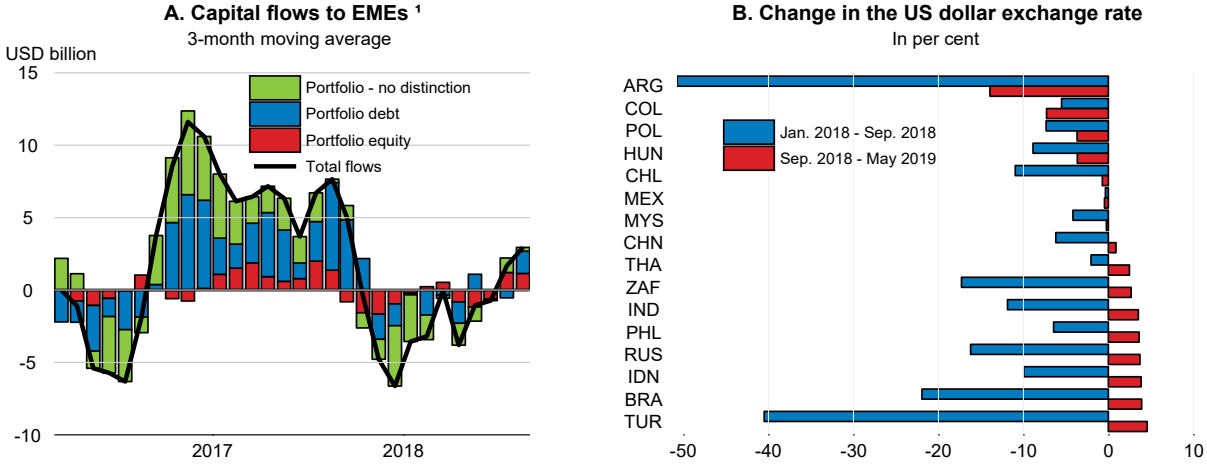
Figure 1.19. Changes in equity prices seem to be disconnected from expected corporate earnings



1. Earnings are 12-month forward forecasts from the IBES.
Source: Refinitiv; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933463

Figure 1.20. Market sentiment vis-à-vis emerging-market economies has improved



1. Capital flows by non-residents (international liabilities) for a subgroup of emerging-market economies (EMEs) for which monthly capital flow series are available (Argentina, Brazil, Bulgaria, Chile, Hungary, India, Pakistan, the Philippines, Poland, Romania, Turkey and Ukraine).
Source: Refinitiv; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933482

In der Türkei und in Argentinien haben die finanziellen Spannungen angesichts der erhöhten politischen Unsicherheit und anhaltender makroökonomischer Ungleichgewichte zugenommen. In der Türkei sind die Anleiherenditen und Credit Default Swaps seit Anfang 2019 beträchtlich gestiegen, während der Wechselkurs erneut nachgegeben hat. Der hohe externe Finanzierungsbedarf und die schwindenden Nettodevisenreserven stellen ein bedeutendes Risiko im Fall einer weiteren Abwertung der Landeswährung dar[10]. Auch in Argentinien sind die Risiken nach wie vor hoch. Die Politik einer konstanten Geldbasis ging

10. Die auf Fremdwährung lautende kurzfristige Auslandsverschuldung belief sich im Februar 2019 auf 171 Mrd. USD, was ungefähr 25% des BIP entsprach. Die Nettodevisenreserven lagen Mitte Mai 2019 nach Angaben der Zentralbank und ohne Berücksichtigung außerbilanzieller Swap-Verbindlichkeiten bei rd. 26,6 Mrd. USD.

mit einem drastischen Leitzinsanstieg einher. Sie wurde verlängert, um den Peso zu stützen, der auf ein Rekordtief gegenüber dem US-Dollar abgestürzt war, und um die Inflation zurückzuführen.

Fragen hinsichtlich der Politikgestaltung

Die Politik muss handeln, um die Nachfrage angemessen zu stützen, Abwärtsrisiken entgegenzutreten, die Widerstandsfähigkeit zu stärken und die mittelfristigen Wachstumsaussichten zu verbessern. Die projizierte kurzfristige Konjunkturabschwächung im Euroraum erfordert eine Kombination verschiedener Maßnahmen der Mitgliedstaaten. Sollte die Wachstumsverlangsamung weltweit stärker ausfallen als erwartet, könnte dem durch koordinierte Maßnahmen innerhalb der einzelnen Länder sowie grenzüberschreitend am effektivsten begegnet werden. Die Wirksamkeit der wirtschaftspolitischen Reaktion ließe sich steigern, wenn man schon jetzt rasch umsetzbare zusätzliche wachstumsfördernde Maßnahmen konzipieren würde, um auf eine solche Eventualität vorbereitet zu sein.

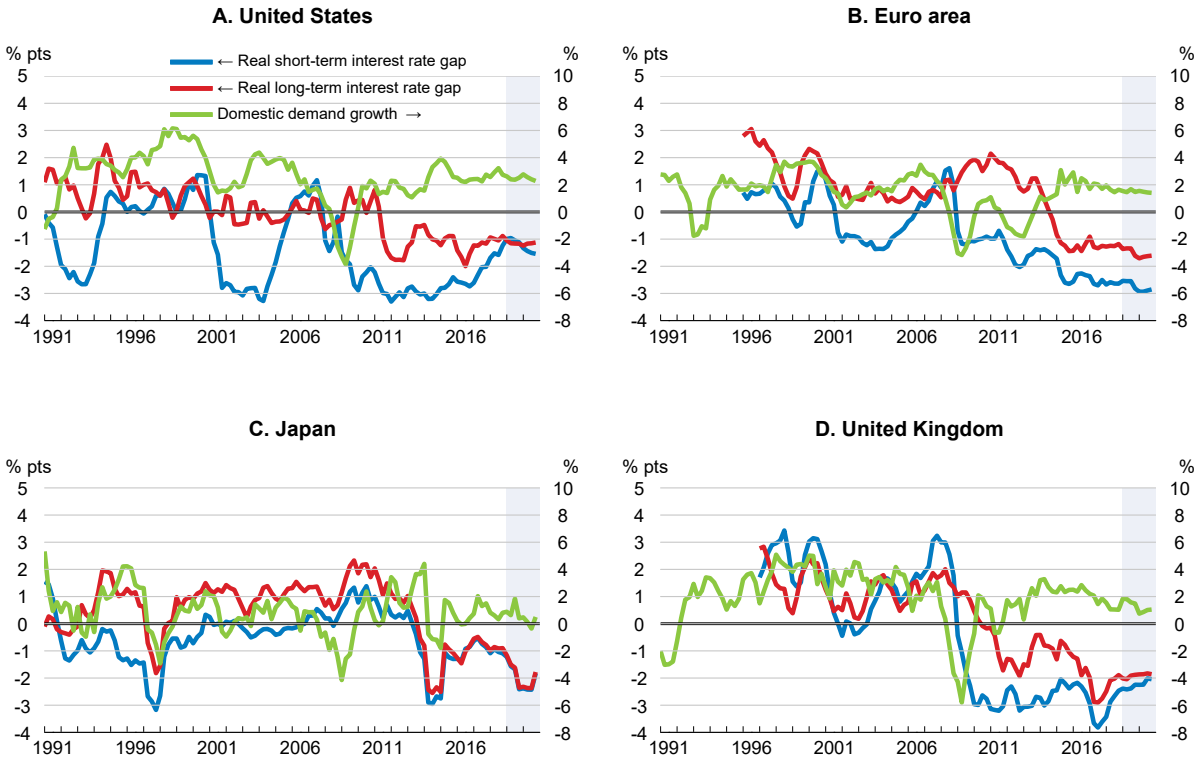
Geldpolitische Fragen

Angesichts der steigenden Unsicherheit, der gedämpften Inflation und der schwächeren Wachstumsaussichten haben die Währungsbehörden in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften die Normalisierung der Geldpolitik unterbrochen oder die Konjunkturimpulse leicht verstärkt, sodass die Geldpolitik stark akkommodierend ausgerichtet bleibt (Figure 1.21).

- In den Vereinigten Staaten ist die Entscheidung der Federal Reserve, eine Pause im Zinserhöhungszyklus einzulegen, angesichts der ungewisseren Konjunkturaussichten, der bereits weit fortgeschrittenen geldpolitischen Normalisierung und der Unsicherheit über den längerfristigen Gleichgewichtszinssatz gerechtfertigt. Falls Abwärtsrisiken eintreten sollten und die Konjunktur und die Inflation sich stärker verlangsamen als derzeit projiziert, könnte der geldpolitische Kurs gelockert werden. Sollten sich Wirtschaftswachstum und Inflation jedoch kräftiger entwickeln als erwartet und die Abwärtsrisiken abklingen, wären weitere Zinserhöhungen erforderlich. Die Federal Reserve hat außerdem beschlossen, ihren Bestand an US-Staatspapieren zwischen Mai und September langsamer zu reduzieren und anschließend durch die Reinvestition der Erlöse aller fällig werdenden Titel konstant zu halten[11]. Die Geldpolitik wird sich also weiterhin auf umfangreiche Überschussreserven stützen (sogenanntes Floor-System).
- Im Euroraum hat die EZB ihre Forward Guidance in Bezug auf Leitzinserhöhungen verstärkt und angekündigt, die Zinsen bis mindestens Ende 2019 auf dem derzeitigen Niveau zu belassen (und nicht nur wie zuvor kommuniziert bis Sommer 2019). Nach Beendigung der Nettoaufkäufe von Wertpapieren im Dezember 2018 hat sich die EZB verpflichtet, die Tilgungszahlungen aus fälligen Wertpapieren weit über den Beginn der Leitzinserhöhung hinaus zu reinvestieren. Die Währungsbehörden haben außerdem angekündigt, im September eine neue Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG) zu lancieren. Sie soll ein ähnliches nun auslaufendes System ersetzen, da der Zugang zu Finanzierungsmitteln an den Geld- und Kapitalmärkten für einige Banken zu kostspielig sein könnte.
- Die japanische Zentralbank hat den negativen Leitzins beibehalten und den Ankauf von Wertpapieren fortgesetzt, um die Zinsen auf Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit bei nahe null zu halten. Außerdem hat sie die Forward Guidance verstärkt, indem sie ihre Absicht bekundet hat, die Zinssätze noch länger – mindestens bis zum Frühjahr 2020 – auf niedrigem Niveau zu halten. Darüber hinaus hat sie einige Sonderprogramme zur Refinanzierung von Banken verlängert.

11. Sie plant jedoch, den Abbau ihrer Bestände an Schuldverschreibungen und hypothekarisch besicherten Wertpapieren staatlich geförderter Unternehmen (Agency Debt und MBS) im gleichen Tempo fortzusetzen, wobei ein Teil der Tilgungszahlungen in US-Staatspapiere reinvestiert werden soll.

Figure 1.21. Monetary policy remains highly expansionary



Note: The real interest rate gap is the difference between the real interest rate and year-on-year real potential GDP growth, as a proxy of the neutral interest rate. The real interest rate is calculated as either a short or long-term interest rate minus year-on-year core consumer price inflation (i.e. consumer price inflation excluding prices of food and energy). In Japan, inflation is not corrected for the effects of increases in consumption tax rates. All data are at quarterly frequency. Domestic demand growth is the year-on-year percentage change.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933501

Im Euroraum könnte die Transmission der Geldpolitik durch eine Verbesserung der Profitabilität und der Bilanzen der Banken effizienter gestaltet werden. Daher sollten die Aufsichtsorgane und die nationalen Behörden verstärkt darauf hinwirken, dass sich der Abbau der Bestände an notleidenden Krediten beschleunigt, die in einigen Banken immer noch hoch sind. Sie sollten die Banken außerdem ermutigen, seit Langem bestehende strukturelle Probleme, wie die zu niedrige Kosteneffizienz, die begrenzte Ertragsdiversifizierung und die Überkapazitäten im Bankensektor, anzugehen (EZB, 2018). Die Nebenwirkungen, die die anhaltenden geldpolitischen Konjunkturimpulse über flache Renditestrukturkurven und negative Einlagenzinsen der EZB auf die Profitabilität des Bankensektors haben können, sollten ebenfalls weiter evaluiert werden – ebenso wie Lösungsansätze, um diese Effekte abzumildern.

Ein länger andauernder geldpolitischer Impuls ist zwar gerechtfertigt, um die Inflation wieder an die Zielvorgabe heranzuführen, kann jedoch auch unerwünschte Nebenwirkungen – z.B. aufgeblähte Vermögenspreise und eine hohe Verschuldung – mit sich bringen. Eine solche Entwicklung kann die letztlich notwendige Normalisierung der Geldpolitik erschweren, da Übertreibungen zutage treten können und die Frage der Finanzstabilität brisanter werden könnte. Um solche Nebenwirkungen auf ein Minimum zu begrenzen, sollten die Aufsichtsbehörden aktiv makroprudenzielle Maßnahmen ergreifen, auch wenn Bedenken über ihre Wirksamkeit bestehen (Kasten 1.3) und ihre Umsetzung und Kalibrierung schwierig sein kann. Voraussetzung für ihre Wirksamkeit ist eine effiziente mikro- und makroprudenzielle Aufsicht sowie gegebenenfalls eine erfolgreiche Kooperation zwischen verschiedenen Regulierungsstellen.

Kasten 1.3. Nutzung und Wirksamkeit makroprudenzieller Maßnahmen

Seit der globalen Finanzkrise wurden in vielen Volkswirtschaften makroprudenzielle Politikinstrumente eingesetzt, um die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems gegenüber Schocks zu erhöhen und neuen Anfälligkeiten entgegenzuwirken. Diese Instrumente ergänzen die mikroprudenziellen Maßnahmen und Aufsichtsstrukturen, die sicherstellen sollen, dass die einzelnen Institute solide sind, was Voraussetzung für ein stabiles Finanzsystem ist. Während der letzten zehn Jahre, die von geringer Inflation und niedrigen Leitzinsen geprägt waren, wurden makroprudenzielle Politikinstrumente auch eingesetzt, um die negativen Nebenwirkungen der akkommodierenden Geldpolitik abzumildern, mit der die Inflation näher an die Zielvorgabe herangeführt werden sollte.

Die derzeitigen makroprudenziellen Maßnahmen

Makroprudenzielle Maßnahmen können beim Kreditgeber oder beim Kreditnehmer ansetzen. Auf der Ebene der Kreditgeber erfolgt die Umsetzung im Allgemeinen über zusätzliche Kapitalpuffer der Banken (z.B. Kapitalerhaltungspuffer, antizyklische Kapitalpuffer oder eine höhere Risikogewichtung für bestimmte Positionen) sowie das Basel-III-Regelwerk. Die am häufigsten genutzten makroprudenziellen Politikinstrumente auf Ebene der Kreditnehmer sind Obergrenzen für die Beleihungsquote (d.h. das Loan-to-Value bzw. LTV-Verhältnis), die Verschuldungsquote (das Verhältnis zwischen Gesamtverschuldung und Einkommen bzw. Debt-to-Income-/DTI-Verhältnis) und die Relation zwischen Schuldendienst und Einkommen (Debt-Service-to-Income bzw. DSTI). Diese Obergrenzen gelten insbesondere für von Banken vergebene Hypothekendarlehen. Der Immobiliensektor ist effektiv ein wichtiges Ziel makroprudenzieller Maßnahmen, weil die übermäßige Vergabe von Wohnungsbaukrediten in der Vergangenheit in vielen Ländern eine destabilisierende Wirkung hatte (Cournède et al., 2019).

Table 1.2. The use of counter-cyclical buffers

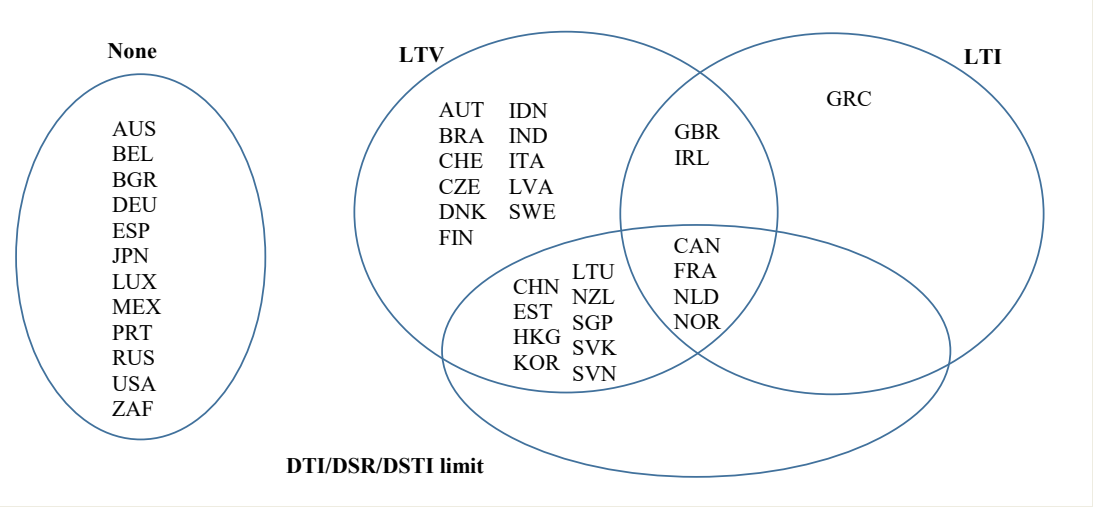
Country	Current rate	Announced future rate	Motivation for changing the CCyB rate
Bulgaria	0%	0.5% from 01/10/2019 0.75% from 01/01/2020	High growth of credit, especially for households
Czech Republic	1.25%	1.5% from 01/07/2019 1.75% from 01/01/2020	Robust credit growth with easy financial conditions
Denmark	1%	1.5% from 01/01/2020 2% from 30/06/2020	The economy is in an upswing, and financial conditions are expansionary
France	0%	0.25% from 01/07/2019 0.5% from 02/04/2020	Strong increase in the indebtedness of NFCs and households
Hong Kong	2.5%	-	High credit growth and high housing prices
Iceland	1.25%	1.75% from 15/05/2019 2% from 01/02/2020	Rapid increase in household debt and house prices
Ireland	0%	1% from 05/07/2019	Strong increase in mortgage lending
Lithuania	0.5%	1% from 30/06/2019	Strong credit growth, strong real economy, and banks' high profitability
Luxembourg	0%	0.25% from 01/01/2020	NA
Norway	2%	2.5% from 31/12/2019	High house price inflation and a continued rise in household debt
Slovak Republic	1.25%	1.5% from 01/08/2019	NA
Sweden	2%	2.5% from 19/09/2019	High increase in the indebtedness of NFCs and households
United Kingdom	1%	-	The CCyB rate is set to be 1% in a standard risk environment

Note: Counter-cyclical buffers (CCyB) are expressed in per cent of risk-weighted assets.
Source: National authorities; European Systemic Risk Board; and Financial Stability Board.

Einige Länder, darunter fortgeschrittene wie auch aufstrebende Volkswirtschaften, haben mit der Verabschiedung des Basel-III-Regelwerks makroprudenzielle Politikinstrumente eingeführt, die auf die Kreditgeber abzielen. Angesichts von Anzeichen dafür, dass der Finanzzyklus die Reifephase erreicht hat, haben mehrere Länder, vor allem in Europa, bereits antizyklische Kapitalpuffer eingeführt, und in vielen dieser Länder sollen die Puffer erhöht werden (Table 1.2)[1]. In Frankreich wird ein solcher Puffer im Juli 2019 eingeführt, der dann im April 2020 auf 0,5% der risikogewichteten Aktiva erhöht werden soll, um dem starken Anstieg der Verschuldung der Nichtfinanzunternehmen und der privaten Haushalte Rechnung zu tragen. Derartige Puffer werden zwar verstärkt eingesetzt, in vielen großen Volkswirtschaften, darunter die Vereinigten Staaten, China, Japan und Deutschland, wird jedoch nicht von ihnen Gebrauch gemacht.

Unter den beim Kreditnehmer ansetzenden makroökonomischen Politikinstrumenten werden Beleihungsquoten am häufigsten angewendet (Figure 1.22), insbesondere in Ländern mit einem raschen Wachstum der Hypothekenkreditvergabe und der Wohnimmobilienpreise (Cournède et al., 2019). Obergrenzen für die Beleihungsquote sind nützlich, da sie an verschiedene Arten von Kreditnehmern angepasst werden können, beispielsweise Ersterwerber, Zweitwohnungskäufer oder Investoren[2]. Die meisten Länder, die Obergrenzen für die Beleihungsquote (LTV) anwenden, kombinieren sie mit Obergrenzen für die Relation zwischen Kredithöhe und Einkommen (LTI) oder mit Obergrenzen für die Relation zwischen Gesamtverschuldung und Einkommen (DTI), die Schuldendienstquote (DSR) oder die Relation zwischen Schuldendienst und Einkommen (DSTI). In vier der in Abbildung 1.22 dargestellten Fälle werden sogar alle drei Arten von Grenzwerten angewendet. In mehreren Volkswirtschaften sind jedoch keine solchen gesetzlichen Begrenzungen auf Ebene der Kreditnehmer vorgesehen. In einigen dieser Länder, wie den Vereinigten Staaten, geben die Regulierungsbehörden jedoch Empfehlungen heraus.

Figure 1.22. The use of borrower-based macroprudential measures



Note: LTV stands for loan-to-value, LTI stands for loan-to-income, DTI stands for debt-to-income, DSR stands for debt service ratio, and DSTI stands for debt-service-to-income. Only binding regulatory measures are shown; prudential guidance is not included.
Source: National authorities; European Systemic Risk Board; and Financial Stability Board.

Wirksamkeit der makroprudenziellen Politik

Über die Wirksamkeit der makroprudenziellen Politik liegen nach wie vor nur begrenzte und vorläufige empirische Befunde vor. Dies ist teilweise darauf zurückzuführen, dass diese Maßnahmen erst seit Kurzem angewendet werden. Die meisten davon wurden als Reaktion auf die letzte globale Finanzkrise eingeführt und noch nicht über einen kompletten Finanzzyklus getestet. Strengere makroprudenzielle

Maßnahmen sind jedoch offenbar mit einem niedrigeren Bankkreditwachstum und einem schwächeren Anstieg der Wohnimmobilienpreise assoziiert (Akinci und Olmstead-Rumsey, 2018). Maßnahmen, die den Anstieg der Wohnimmobilienpreise begrenzen sollen, sind in Ländern wirksamer, in denen Bankfinanzierungen eine wichtige Rolle spielen (Akinci und Olmstead-Rumsey, 2018). In stärker fortgeschrittenen und offeneren Volkswirtschaften scheinen sie dagegen weniger effektiv zu sein, da ihre Anwendung zu einer größeren grenzüberschreitenden Kreditaufnahme führt (Cerutti et al., 2017). Makroprudenzielle Maßnahmen, insbesondere Obergrenzen für die Beleihungsquote, scheinen in Aufschwungphasen effektiver zu sein als in Abschwungphasen (Cerutti et al., 2017; Richter et al., 2018).

1. In der Schweiz müssen Hypothekendarlehen mit zusätzlichem Eigenkapital unterlegt werden.
2. In Neuseeland ist die Begrenzung der Beleihungsquote für Investoren (70%) beispielsweise strenger als für Eigennutzer von Wohneigentum (80%). In Kanada müssen Kreditnehmer in bestimmten Regionen, in denen die Wohnimmobilienpreise kräftig gestiegen sind, bei der Aufnahme neuer Hypothekendarlehen strengere Anforderungen in Bezug auf die Beleihungsquote erfüllen.

Fiskal- und fiskalstrukturpolitische Fragen

In den meisten OECD-Volkswirtschaften wird der fiskalpolitische Kurs 2019-2020 voraussichtlich leicht gelockert werden, d.h. in beiden Jahren zusammen um rd. 0,3% des potenziellen BIP (Medianwert) (Figure 1.23, Teil A)[12]. In einigen Ländern ist dies eine angemessene Reaktion auf die Abschwächung des Wirtschaftswachstums. Im Euroraum sind kombinierte Maßnahmen erforderlich, einschließlich weiterer Reformanstrengungen und fiskalischer Impulse in den Ländern, in denen Spielraum hierfür vorhanden ist (siehe weiter unten). Die Haushaltssalden werden sich 2019-2020 in fast der Hälfte der OECD-Länder voraussichtlich verschlechtern, obwohl die Nettozinszahlungen weiter sinken und die Primärsalden sich in einigen Fällen konjunkturbedingt leicht verbessern dürften (Figure 1.23, Teil B). Die Bruttoverschuldung dürfte in den meisten Ländern jedoch aufgrund des nominalen BIP-Wachstums im Verhältnis zum BIP zurückgehen, wobei die Vereinigten Staaten eine nennenswerte Ausnahme darstellen. In mehreren Ländern werden die öffentlichen Schulden und die Haushaltsdefizite jedoch hoch bleiben (Figure 1.23, Teil C).

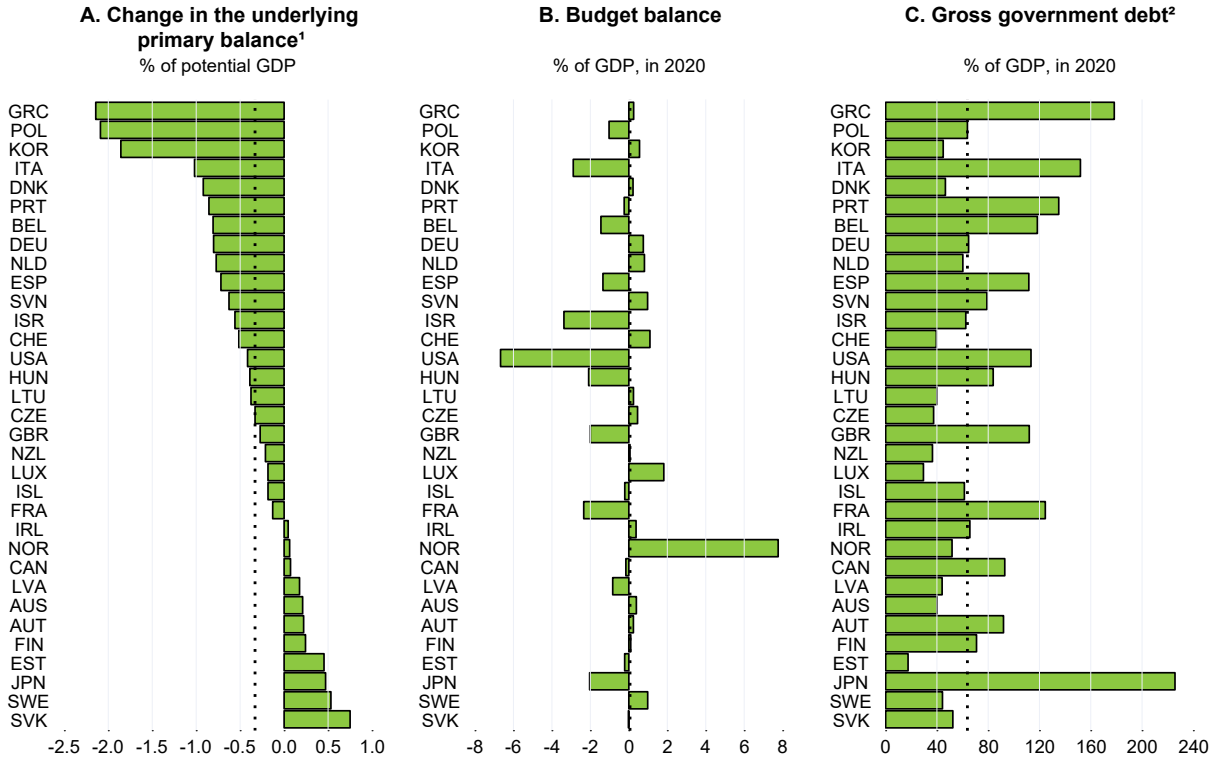
Welches der richtige fiskalpolitische Kurs ist, hängt von den politischen Notwendigkeiten und Sachzwängen ab. Die Antwort auf diese Frage unterscheidet sich folglich von Land zu Land und Region zu Region. Sollten Abwärtsrisiken für die weltwirtschaftliche Konjunktur eintreten, wären darüber hinaus koordinierte fiskalpolitische Maßnahmen erforderlich, um den Abschwung abzufedern. Wie weiter unten erörtert, verfügen einige Volkswirtschaften über Spielraum, die Fiskalpolitik zu lockern, ohne die Tragfähigkeit der Verschuldung zu gefährden.

Inwieweit eine fiskalische Lockerung zur Stabilisierung nötig ist, lässt sich naturgemäß schwer beurteilen, da Echtzeitschätzungen der Position im Konjunkturzyklus mit Unsicherheit behaftet sind. In Ländern, in denen das BIP unter dem geschätzten Produktionspotenzial und die Arbeitslosigkeit über ihrem geschätzten Gleichgewichtsniveau liegt, sind fiskalische Impulse in der Regel wünschenswert, insbesondere wenn der Spielraum für zusätzliche geldpolitische Impulse begrenzt ist. Dies ist in vielen europäischen Ländern immer noch der Fall. Die Schätzungen der Kapazitätsüberhänge sind jedoch mit beträchtlicher Unsicherheit behaftet und müssen u.U. erheblich korrigiert werden, insbesondere im Umfeld starker Konjunkturumschwünge. Zusätzliche fiskalpolitische Maßnahmen können selbst bei begrenzten Kapazitätsüberhängen angemessen sein, wenn die Inflation auf einem niedrigen Niveau verharrt, das tatsächliche Wachstum verhalten bleibt und ein erheblicher Bedarf an neuer Infrastruktur besteht, was derzeit in einigen Ländern des Euroraums der Fall ist. In einigen Ländern könnte ein expansiver fiskalpolitischer Kurs auch den Abbau außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte unterstützen, wenn die fiskalische

12. In den Projektionen wird unterstellt, dass der fiskalpolitische Kurs im Allgemeinen unverändert bleibt – es sei denn, es wurden diskretionäre Maßnahmen verabschiedet oder angekündigt, die wahrscheinlich bald umgesetzt werden (Anhang 1.A). In Italien ist in der für 2020 projizierten fiskalischen Lockerung etwa die Hälfte der gesetzlich beschlossenen Erhöhung des Mehrwertsteuersatzes berücksichtigt.

Lockerung große private Finanzüberschüsse ausgleicht und so zur Verringerung von Leistungsbilanzüberschüssen beiträgt[13].

Figure 1.23. Projected fiscal positions



Note: Vertical lines show medians.
1. Change between 2018 and 2020.
2. Based on the national accounts definition.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933520

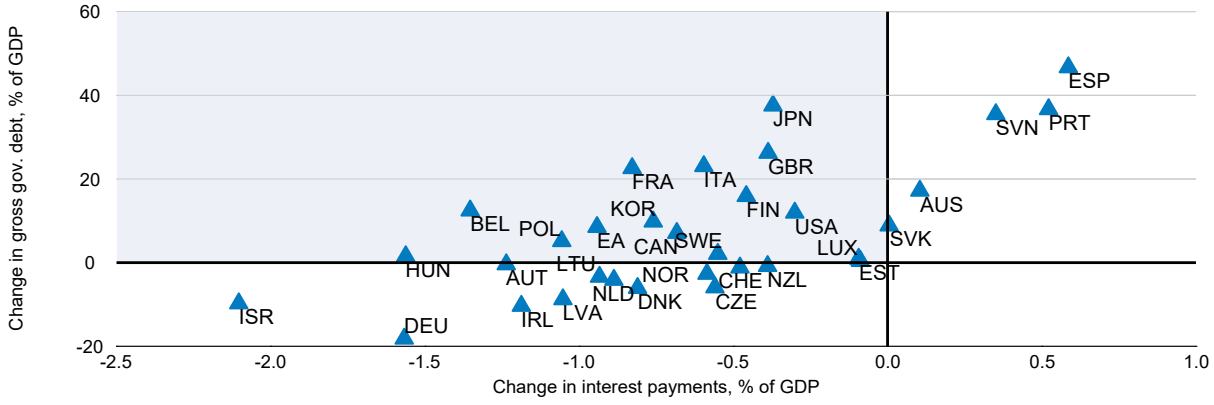
In vielen Euroländern und in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat sich der fiskalische Spielraum aufgrund des andauernden geldpolitischen Impulses erweitert. Die staatlichen Zinszahlungen sind zwischen 2010 und 2018 in vielen OECD-Ländern trotz steigender Staatsschuldenquoten im Verhältnis zum BIP zurückgegangen (Figure 1.24). Dies war sowohl auf niedrigere Marktzinssätze und die Ausschüttung von Zentralbankgewinnen, die sich infolge der Zinserträge aus von den Zentralbanken aufgekauften Staatsanleihen erhöht hatten, als auch auf das nominale BIP-Wachstum zurückzuführen. Makroökonomische und strukturpolitische Maßnahmen zusammen könnten die öffentlichen Finanzen zusätzlich stützen, indem sie ein höheres nominales BIP ermöglichen, insbesondere wenn die Normalisierung der Geldpolitik verschoben wird (Figure 1.25). Wachstumsfördernde Strukturreformen könnten zu einem

13. Deutschland und die Niederlande haben sehr hohe Leistungsbilanzüberschüsse (Figure 1.26), die im Rahmen des EU-Verfahrens zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte als außenwirtschaftliche Ungleichgewichte eingestuft wurden (Europäisches Parlament, 2019). In Deutschland ist dieses Ungleichgewicht auf eine gedämpfte Investitionstätigkeit, u.a. im öffentlichen Sektor, zurückzuführen.

solchen günstigen Ergebnis beitragen, wenngleich die Staatsverschuldung in einigen Ländern längerfristig auf hohem Niveau verharren würde[14].

Figure 1.24. Interest payments on government debt have declined in many countries despite higher debt

Changes between 2010 and 2018

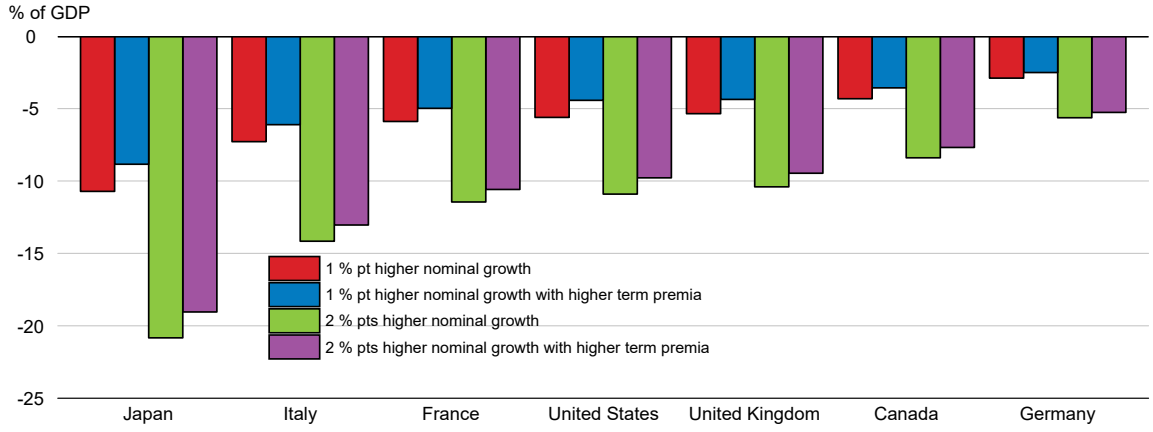


Source: OECD Economic Outlook105 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933539

Figure 1.25. Higher nominal GDP growth could create additional fiscal space in the medium term if monetary policy does not react

Debt-to-GDP ratio after five years, difference from baseline



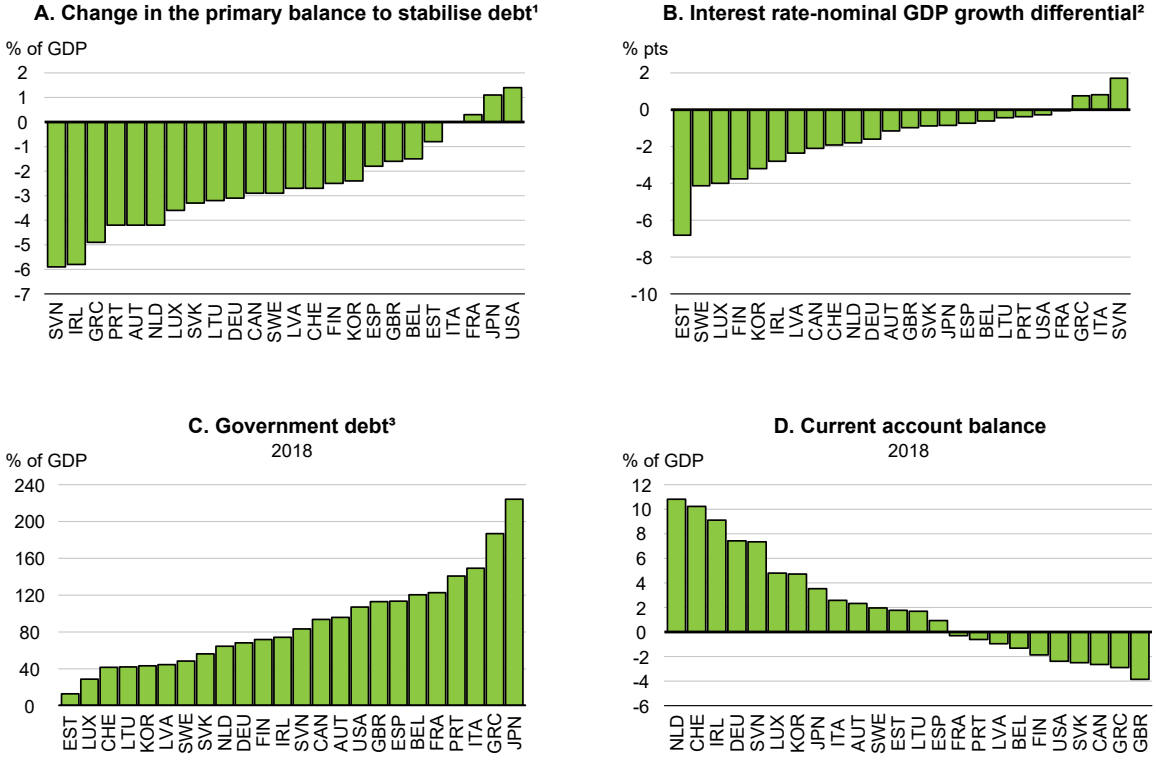
Note: Higher nominal growth by 1 or 2 percentage points (% pts) relative to baseline (nominal interest rates, nominal primary budget balances and nominal government financial assets are as in baseline). Higher term premia imply higher 10-year bond yields by 0.5 percentage point relative to baseline (with short-term interest rates kept as in baseline).
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933558

14. Wesentliche neue Reformen zur Lockerung der Regulierung in den Bereichen Energie, Verkehr und Kommunikation und eine Erhöhung der Ausgaben für aktive Arbeitsmarktmaßnahmen in den G7-Ländern könnten nach fünf Jahren z.B. zu einer durchschnittlichen Steigerung des BIP um 1% führen (OECD, 2018a).

Mehrere OECD-Länder scheinen über Spielraum zu verfügen, die Fiskalpolitik zu lockern, ohne die Tragfähigkeit der Verschuldung zu gefährden. Ein häufig verwendeter Maßstab für die Beurteilung der Schuldentragfähigkeit ist die Differenz zwischen dem effektiven auf die (Netto-)Verschuldung entrichteten Zinssatz und dem nominalen BIP-Wachstum (*r-g*). Wenn diese Differenz negativ ist, was derzeit der Fall ist und in den meisten OECD-Ländern voraussichtlich so bleiben wird (Figure 1.26), wird sich die Verschuldung im Zeitverlauf stabilisieren. Dies kann je nach Entwicklung des Primärsaldos jedoch immer noch bedeuten, dass die Verschuldung im Verhältnis zum BIP steigt, was nicht unbedingt wünschenswert ist. Eine andere Methode zur Schätzung des vorhandenen Spielraums für eine fiskalische Lockerung besteht darin, den Primärsaldo zu berechnen, der erforderlich wäre, um die Verschuldung im Verhältnis zum BIP auf einem bestimmten Niveau zu stabilisieren. Beide Indikatoren reichen nicht aus, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung vollständig zu beurteilen. Andere Aspekte wie die Höhe der Steuern, das Wachstumspotenzial und künftige Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Bevölkerungsalterung und der Gesundheitsversorgung sollten ebenfalls berücksichtigt werden.

Figure 1.26. The need and room for fiscal stimulus differs across OECD countries



1. The change in the primary balance to stabilise debt is the difference between the primary balance that would stabilise the debt-to-GDP ratio at its 2018 level and the primary balance projected for 2019, based on the assumption that the nominal value of government financial assets does not change. A positive value implies that a country should tighten fiscal policy to stabilise the debt-to-GDP ratio.
2. The average difference between the effective interest rate paid on net debt (*r*) and nominal GDP growth (g) for 2016-18 (the so-called *r-g*). *r* is the weighted difference between the implied interest rate paid on government financial liabilities and the implied interest rate earned on government financial assets, where the weights are the share of financial liabilities and assets in net debt, respectively.
3. Government debt refers to the national accounts definition.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933577

- Länder, deren Primärsaldo über dem Wert liegt, der erforderlich ist, um die Schuldenquote auf dem Niveau der jüngsten Zeit zu stabilisieren, und deren Staatsverschuldung relativ niedrig ist, können die Fiskalpolitik lockern und dennoch auf kurze Sicht einen allmählichen Rückgang der Bruttoverschuldung im Verhältnis zum BIP erzielen (Figure 1.27)[15]. Das gilt für mehrere europäische Länder wie Deutschland, die Niederlande, Schweden und die Schweiz. In den Niederlanden und Deutschland, wo die Differenz zwischen dem tatsächlichen Saldo und dem zur Stabilisierung der Verschuldung erforderlichen Saldo besonders groß ist, muss der verfügbare fiskalische Spielraum nicht vollständig genutzt werden. So kann eine übermäßig prozyklische Ausrichtung der Fiskalpolitik vermieden und ein dauerhafter Abwärtstrend der Verschuldung gewährleistet werden. Einige andere europäische Länder wie Belgien, Spanien und das Vereinigte Königreich könnten die Haushaltssalden ebenfalls senken, ohne die Verschuldung zu erhöhen. Da die Staatsverschuldung in diesen Ländern relativ hoch ist, ist bei einer Lockerung der Finanzpolitik jedoch Vorsicht geboten.
- In einigen Ländern, darunter Frankreich, Japan und die Vereinigten Staaten, führen die derzeitigen Primärsalden dagegen zu einem Anstieg der bereits hohen Staatsverschuldung bzw. verfestigen sie wie in Italien. Dort könnten weitere fiskalische Impulse die künftige Schuldentragfähigkeit gefährden. In diesen Ländern könnten die zuständigen staatlichen Stellen die Konjunkturentwicklung jedoch stützen, indem sie die Ausgaben- und Steuerstruktur wachstumsfreundlicher gestalten. Im Rahmen einer haushaltsneutralen Politik könnten beispielsweise die Ausgaben für wachstumsfördernde Komponenten – wie Bildung und öffentliche Investitionen in Gesundheit sowie in Forschung und Entwicklung – erhöht und zugleich wachstumsreduzierende Ausgaben – wie Subventionen für bestimmte Sektoren, die den Wettbewerb beschränken und eine effektive Ressourcenallokation behindern – gesenkt werden (OECD, 2016a).

Angesichts der derzeit niedrigen Wachstumsraten im Euroraum und des begrenzten Spielraums für zusätzliche geldpolitische Impulse könnte eine Kombination struktur- und fiskalpolitischer Maßnahmen einen wichtigen Beitrag zur Steigerung des Wachstums leisten. In den Euroländern, die über fiskalischen Spielraum verfügen, ist derzeit in der Tat eine gewisse zusätzliche, gezielte fiskalpolitische Lockerung erforderlich. Eine solche Lockerung würde dazu beitragen, dass der Nutzen der Strukturreformen schneller zum Tragen kommt, und die Nachfrage kurzfristig zusätzlich stützen. So könnte die Geldpolitik länger akkommodierend ausgerichtet bleiben. Außerdem würde dadurch auf kurze und mittlere Sicht eine höhere gesamtwirtschaftliche Produktion ermöglicht (Kasten 1.4).

15. Die Angaben zu dem zur Stabilisierung der Verschuldung erforderlichen Saldo des Primärhaushalts haben nur illustrativen Charakter. Ihre Berechnung erfolgt auf Basis der 2018 verzeichneten Differenz zwischen dem effektiven auf die Staatsschulden entrichteten Zinssatz und der nominalen BIP-Wachstumsrate. Dieser Saldo ist im Zeitverlauf nicht stabil. Er geht unter Annahme sonst gleicher Bedingungen zurück, wenn das Zins-Wachstums-Differenzial abnimmt, und er steigt, wenn die Bruttostaatsschuldenquote zunimmt und das Differenzial positiv ist. Wenn der fiskalische Impuls einen Anstieg des nominalen BIP-Wachstums zur Folge hat, dürfte er dazu beitragen, die Schuldendynamik zu verbessern, indem er das Zins-Wachstums-Differenzial verringert.

Kasten 1.4. Im Euroraum ist eine Kombination verschiedener Reformen erforderlich, um die Wachstumsaussichten zu verbessern

Im Euroraum hat sich das Wachstum im letzten Jahr erheblich verlangsamt und wird den Projektionen zufolge im weiteren Jahresverlauf 2019 sowie 2020 verhalten bleiben. Dies vergrößert die Herausforderungen, vor denen die politischen Entscheidungsträger aufgrund der niedrigen Wachstumsrate des Produktionspotenzials stehen (die Schätzungen zufolge derzeit bei rd. 1¼% pro Jahr liegt). Die schlechten mittelfristigen Aussichten, die kurzfristige Nachfrageschwäche und das eingetrübte Geschäftsklima verringern die Investitionsanreize und erhöhen das Risiko, dass sich die derzeitige Verlangsamung im Euroraum verfestigt und die schwachen mittelfristigen Wachstumserwartungen zu einer Art selbsterfüllender Prophezeiung werden. Folglich sind neue Politikmaßnahmen erforderlich, um die Wachstumsaussichten im Euroraum insgesamt mittelfristig zu verbessern und die Nachfrage im Euroraum auf kurze Sicht zu stärken.

Am größten sind Chancen, das Wachstum zu beleben und den Lebensstandard im Zeitverlauf zu heben, wenn alle Länder handeln und erneute Strukturreformanstrengungen unternehmen, die durch gezielte fiskalische Impulse – in den Ländern, die über fiskalischen Spielraum verfügen – sowie weiterhin niedrige Zinsen unterstützt werden. Eine gut konzipierte Kombination länderspezifischer fiskal- und strukturpolitischer Maßnahmen kann in Verbindung mit einer Geldpolitik, die die Zinssätze über einen längeren Zeitraum niedrig hält, die Nutzeffekte der einzelnen Politikmaßnahmen erhöhen und die kurzfristigen Nebenwirkungen anderer Maßnahmen mildern, wovon der Euroraum als Ganzes profitiert. Konjunkturstützende makroökonomische Maßnahmen können dazu beitragen, dass die Effekte von Strukturreformen früher zum Tragen kommen, insbesondere wenn das Wachstum schwach ist, da Reformen ihre Wirkung in einem günstigen wirtschaftlichen Umfeld in der Regel schneller entfalten (Bouis et al., 2012; OECD, 2016b).

- In allen Mitgliedstaaten sind Strukturreformen erforderlich, um die Produktivität und den Lebensstandard mittelfristig zu steigern. So würde eine weitere Liberalisierung der Produktmärkte, vor allem im Dienstleistungssektor, beispielsweise die Verbreitung neuer Ideen und Technologien zwischen den Unternehmen und den Ländern unterstützen und das Wachstum der Gesamtfaktorproduktivität ankurbeln. Ein stärkerer Wettbewerbsdruck würde den Unternehmen außerdem Anreize geben, ihren Kapitalstock zu vergrößern und zu verbessern und Innovationen voranzutreiben, was das Wachstum beleben würde. Derartige Reformen brauchen jedoch Zeit, um ihre volle Wirkung zu entfalten.
- In den Euroländern, die über fiskalischen Spielraum verfügen, könnte ein gezielter zusätzlicher fiskalischer Impuls zur erforderlichen Verbesserung der mittelfristigen Wachstumsaussichten beitragen und zugleich der gegenwärtigen Wachstumsschwäche entgegenwirken. Dies hätte auch positive kurzfristige Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Produktion im übrigen Euroraum, vor allem wenn die Zinsen niedrig bleiben. Neue fiskalpolitische Maßnahmen, die auf Investitionen – insbesondere in die digitale Infrastruktur – sowie einkommensschwache Haushalte und entlassene Arbeitskräfte abzielen, könnten dafür sorgen, dass einige der mittelfristigen Nutzeffekte der Reformen schneller zum Tragen kommen. Zudem könnten sie das Vertrauen stärken. Zugleich würden die Unternehmen durch die stärkere gesamtwirtschaftliche Nachfrage und die verbesserte Infrastruktur ermutigt zu investieren. Arbeitskräfte und Haushalte, die durch den zunehmenden Wettbewerbsdruck in Mitleidenschaft gezogen werden, dem weniger effiziente Unternehmen ausgesetzt sind, würden unterstützt.
- Andere Mitgliedstaaten, in denen der fiskalische Spielraum derzeit begrenzt ist, sollten keine zusätzlichen Konjunkturmaßnahmen ergreifen, die die Risikoaufschläge auf Staatsanleihen

erhöhen könnten. Sie sollten jedoch ebenfalls prüfen, ob haushaltsneutrale Umstellungen möglich sind, mit denen das Wachstum gestärkt und inklusiver gestaltet werden könnte.

- Falls nötig, könnte die Nachfrage auch durch begrenzte weitere geldpolitische Maßnahmen der EZB kurzfristig etwas gestützt werden, auch wenn solche Impulse den schwachen mittelfristigen Wachstumsaussichten nicht viel entgegenzusetzen hätten. Wenn fiskal- und strukturpolitische Maßnahmen umgesetzt werden, kann eine länger andauernde Niedrigzinspolitik gleichwohl erhebliche Synergieeffekte erzeugen. Eine Forward Guidance, die die zu erwartenden positiven mittelfristigen Effekte neuer gut konzipierter Strukturreformen auf die gesamtwirtschaftliche Produktion berücksichtigt, kann dazu beitragen, die langfristigen Zinssätze niedrig zu halten und dadurch eine schnellere Erholung der Privatinvestitionen ermöglichen.

Auf Basis des globalen makroökonomischen Modells NiGEM berechnete Szenarien verdeutlichen die Nutzeffekte, die durch kombinierte Maßnahmen in den verschiedenen Euroländern und Politikbereichen erzielt werden können. Berücksichtigt werden dabei folgende Arten von Maßnahmen:

- In allen Volkswirtschaften des Euroraums werden produktivitätssteigernde Strukturreformen durchgeführt. Es wird unterstellt, dass diese Maßnahmen das Wachstum der Gesamtfaktorproduktivität (GFP) ab dem Jahr 2019 über einen Zeitraum von fünf Jahren um 0,2 Prozentpunkte pro Jahr erhöhen und dass das um 1% höhere GFP-Niveau anschließend dauerhaft beibehalten wird. Dadurch wird die seit der Krise verzeichnete Verlangsamung des GFP-Wachstums teilweise ausgeglichen. OECD-Schätzungen zufolge war der jahresdurchschnittliche Beitrag der Gesamtfaktorproduktivität zum Wachstum des Produktionspotenzials im Euroraum insgesamt zwischen 2007 und 2017 – mit 0,3 Prozentpunkten – um rd. 0,2 Prozentpunkte geringer als in den zehn Jahren vor der Krise[1].
- Eine schuldenfinanzierte Erhöhung der staatlichen Investitionen um 0,5% des BIP jährlich über einen Zeitraum von drei Jahren in Deutschland und den Niederlanden, d.h. zwei der Euroländer, die über fiskalischen Spielraum verfügen (vgl. Haupttext). In diesen beiden Volkswirtschaften deuten die Haushalts- und Leistungsbilanzüberschüsse auf einen Ersparnisüberschuss im Verhältnis zu den Investitionen hin. Die gesamtstaatlichen Nettoanlageinvestitionen (Bruttoanlageinvestitionen abzüglich Abschreibungen) liegen in Deutschland seit Längerem nahe bei null. In den Niederlanden haben sie sich seit 2013 auf rd. ⅓% des BIP pro Jahr verlangsamt, gegenüber 0,9% des BIP pro Jahr im Durchschnitt der vorangegangenen zehn Jahre. In anderen Volkswirtschaften des Euroraums wie Frankreich, Italien und Spanien werden keine fiskalpolitischen Maßnahmen ergriffen. Mehrere kleinere Euroländer könnten ebenfalls Spielraum für zusätzliche fiskalische Maßnahmen besitzen, was den Effekt des Impulses auf den Euroraum insgesamt verstärken würde.
- Es wird unterstellt, dass die Geldpolitik die längerfristigen, aus verstärkten Strukturreformen resultierenden angebotsseitigen Nutzeffekte berücksichtigt. Das bedeutet, dass die Forward Guidance genutzt wird, um die Zinssätze über einen längeren Zeitraum auf einem niedrigen Niveau zu halten. Dabei wird davon ausgegangen, dass der Inflationsdruck im Euroraum insgesamt auf mittlere Sicht bei jedem gegebenen Nachfrageniveau etwas niedriger sein wird[2].

Die kombinierten Maßnahmen tragen dazu bei, dass die mittelfristigen Effekte der Strukturreformen schneller zum Tragen kommen. Im Euroraum fällt das BIP-Wachstum im ersten Jahr um rd. ¼ Prozentpunkt und im zweiten Jahr um 0,2 Prozentpunkte höher aus, langfristig ist das BIP-Niveau rd. 1% höher (Figure 1.27). Die verstärkten Strukturreformen entfalten ihre volle Wirkung erst nach und nach und ihr Effekt nimmt auch noch zu, wenn der direkte Effekt der fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen abklingt.

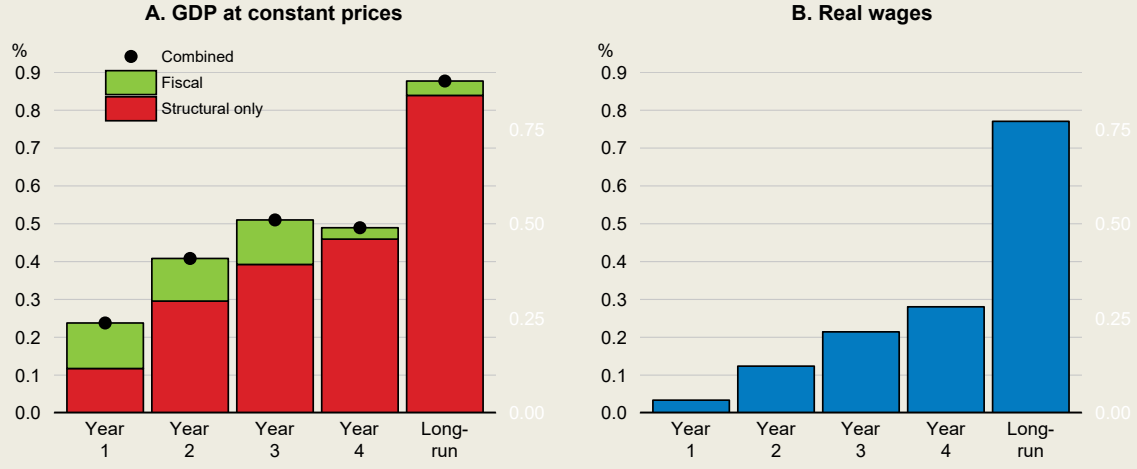
- Die Unternehmensinvestitionen steigen angesichts der erwarteten höheren Produktion und etwas niedrigeren langfristigen Zinssätze relativ schnell – um rd. 1% im ersten Jahr in den

Volkswirtschaften, die fiskalische Impulse schaffen, und um 0,8% im Euroraum insgesamt – und der Kapitalstock expandiert im Zeitverlauf weiter.

- Die koordinierten Maßnahmen kommen auch den Arbeitskräften zugute. Die nominalen und realen Löhne steigen im Zeitverlauf ebenfalls, da sie an eine erhöhte Arbeitsproduktivität angepasst werden. Dies stützt wiederum die Verbraucherausgaben.
- Es gibt schwache, aber positive Ausstrahlungseffekte auf andere Volkswirtschaften, insbesondere enge Handelspartner. In ihrer stärksten Phase, im dritten Jahr der kombinierten Maßnahmen, fällt das Exportvolumen in den EU-Volkswirtschaften, die nicht Mitglied des Euroraums sind, um ½-¾% höher aus. Auf längere Sicht sind auch in diesen Volkswirtschaften leichte positive Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Produktion festzustellen: ein Plus von rd. 0,2% in der Tschechischen Republik sowie in Ungarn und Polen und von durchschnittlich rd. 0,1% in den übrigen Ländern.

Figure 1.27. The impact of combined policy support in the euro area

Difference from baseline in euro area aggregates



Note: Real wages are measured as compensation per employee deflated by the private consumption deflator.
Source: OECD calculations using NiGEM.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933596

Durch komplementäre Maßnahmen in verschiedenen Politikbereichen werden eindeutig Synergien freigesetzt. Eine akkommodierende Geldpolitik verstärkt die längerfristigen Produktionszuwächse, die durch die Strukturreformen erzielt werden. Der Effekt der Reformen auf das BIP ist nach zehn Jahren größer, wenn diese mit einer stärker akkommodierend ausgerichteten Geldpolitik einhergehen. Der Anfangsimpuls, der von den öffentlichen Investitionen ausgeht, sorgt für einen zusätzlichen Schub und trägt dazu bei, dass die durch die Strukturreformen herbeigeführten mittelfristigen Produktions- und Lohnsteigerungen früher zum Tragen kommen. Insgesamt ist der Effekt der Reformen auf das BIP nach zehn Jahren um fast ein Viertel stärker, wenn kombinierte Maßnahmen ergriffen werden, als wenn die Reformen ohne flankierende makroökonomische Konjunkturmaßnahmen durchgeführt werden.

1. Es gibt mehrere Möglichkeiten, die Gesamtfaktorproduktivität innerhalb von fünf Jahren um 1% zu steigern, insbesondere wenn mehrere Reformen in verschiedenen Politikbereichen gleichzeitig durchgeführt werden, wie dies in vielen Ländern erforderlich ist. Die Synergieeffekte, die von einem ganzen Paket gut konzipierter Einzelreformen ausgehen, können zudem die Nutzeffekte erhöhen, die mit diesen Reformen einzeln erzielt werden. Die demnächst erscheinende Ausgabe des OECD-Berichts *Going for Growth* nennt für die einzelnen Euroländer unterschiedliche Politikprioritäten. Häufig geht es jedoch um Schritte zur Vereinfachung der Genehmigungs- und Zulassungsverfahren, zur Erhöhung der Regulierungstransparenz, zur Verringerung der Marktzutrittsschranken in den Netzindustrien, den freien Berufen und im Einzelhandel sowie zur Stärkung der Zusammenarbeit zwischen Forschungseinrichtungen, Hochschulen und Wirtschaft. EU-weite Reformen könnten diese Anstrengungen unterstützen, insbesondere wenn weitere Fortschritte bei der Vollendung des Binnenmarkts erzielt werden. Höhere staatliche Investitionen in die physische und digitale Infrastruktur können das Produktionspotenzial längerfristig ebenfalls stärken, indem sie den Kapitalstock erhöhen.
2. Die Geldpolitik basiert im NiGEM-Modell auf einer Zwei-Säulen-Regel, wonach sie sowohl auf Abweichungen der Inflation von ihrem Zielwert als auch auf Abweichungen des nominalen BIP vom (Basisszenario-)Zielwert reagiert. In diesem Fall wurde der Zielwert für das nominale BIP angesichts des positiven langfristigen Angebotsschocks um 1% erhöht.

Um die Wirtschaft kurz- und mittelfristig zu stabilisieren, sollten die für die Fiskalpolitik zuständigen Stellen Maßnahmen mit einer hohen Multiplikatorwirkung wählen. Die empirischen Befunde zu der Frage, welche Maßnahmen am effektivsten sind, sind jedoch nicht eindeutig. Die meisten makroökonomischen Modelle deuten darauf hin, dass ein vorübergehender Anstieg der öffentlichen Investitionen die höchste kurzfristige Multiplikatorwirkung aufweist. Eine vorübergehende Erhöhung des Staatsverbrauchs hätte eine etwas niedrigere, und vorübergehende Steuersenkungen hätten die schwächste Multiplikatorwirkung (Barrell et al., 2012; und Cournède et al., 2013). Eine Erhöhung der staatlichen Investitionen hätte auch längerfristige Effekte, da sie zu einer Vergrößerung des Kapitalstocks führen würde (OECD, 2016a). Ein vor Kurzem erstellter Überblick über die empirischen Forschungsarbeiten der letzten zehn Jahre lässt jedoch darauf schließen, dass vorübergehende schuldenfinanzierte steuerpolitische Impulse effizienter sein könnten als auf dem Staatsverbrauch basierende Impulse, wenngleich die relative Stärke der Effekte je nach angewandter Methode variiert (Ramey, 2019). Da die Zinssätze in vielen OECD-Volkswirtschaften seit Längerem auf niedrigem Niveau verharren, könnten die fiskalischen Multiplikatoren derzeit jedoch höher sein als sonst. Außerdem könnte das Risiko, dass Privatinvestitionen durch staatliche Ausgaben verdrängt werden, geringer sein, vor allem wenn der fiskalische Impuls die realen Zinssätze über eine Erhöhung der Inflationserwartungen – zumindest zeitweise – sinken lässt (Christiano et al., 2011; Coenen et al., 2012; Farhi und Werning, 2016; Miyamoto et al., 2018; Ramey und Zubairy, 2018).

Wirtschaftspolitische Erfordernisse in den aufstrebenden Volkswirtschaften

Die Spannungen an den Finanzmärkten haben in den meisten aufstrebenden Volkswirtschaften zwar nachgelassen, es bestehen jedoch weiterhin strukturelle Anfälligkeiten. Zudem wirken der schwache Welthandel, Finanzstabilitätsrisiken sowie die erheblichen, aus den vorangegangenen Finanzmarktspannungen resultierenden Anpassungsherausforderungen in vielen Ländern nach wie vor als Wachstumsbremse. Die Politikerfordernisse variieren je nach den Gegebenheiten in den einzelnen Volkswirtschaften.

- In China wurde sowohl die Fiskalpolitik (einschließlich quasifiskalischer Maßnahmen) als auch die Geldpolitik gelockert. Das ist angesichts der Nachfrageschwäche angemessen und es besteht Spielraum für weitere Maßnahmen, falls die Konjunkturentwicklung hinter den Erwartungen zurückbleibt oder die Politikinstrumente weniger effektiv sein sollten als in der Vergangenheit. Dabei muss jedoch sehr zielgerichtet vorgegangen werden, um einen Anstieg der bereits hohen Verschuldung der Nichtfinanzunternehmen zu vermeiden und den mittelfristigen Schuldenabbau nicht zu erschweren.
- Andere aufstrebende Volkswirtschaften, wie beispielsweise Indien und Mexiko, die über ein flexibles Wechselkurssystem verfügen und in denen die Risiken aus in Fremdwährung denominierten Schulden beherrschbar sind, besitzen bei einer rückläufigen Inflation ebenfalls Spielraum für eine Lockerung der Geldpolitik. Gleichzeitig können sie die Gelegenheit nutzen, ihre Haushaltsposition zu verbessern, falls dies erforderlich ist.

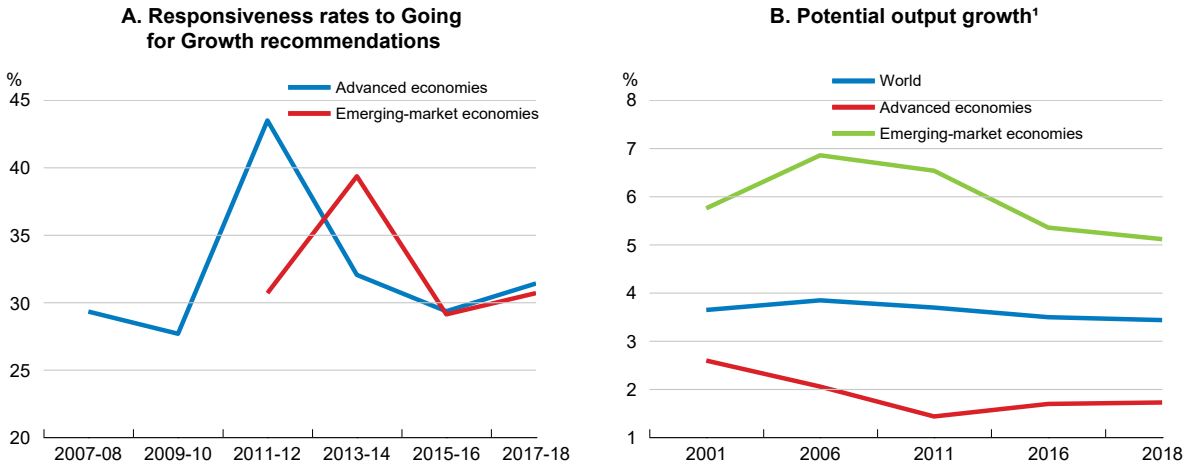
- In jenen aufstrebenden Volkswirtschaften, in denen – wie in Argentinien und der Türkei – weiterhin Bedenken im Hinblick auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen oder der Auslandspositionen oder über die Gesundheit des Bankensektors bestehen, ist nach wie vor ein restriktiverer fiskalpolitischer Kurs erforderlich, um das Vertrauen der Investoren zu sichern. Die nominalen Zinssätze können sinken, wenn die Inflation gegenüber ihrem derzeit hohen Niveau zurückgeht, es gibt jedoch nur geringen Spielraum für deutliche Senkungen der realen Zinssätze. In diesen Volkswirtschaften müssen Reformen Vorrang haben, die die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und des Finanzsystems mittelfristig verbessern.

Viele aufstrebende Volkswirtschaften, darunter China, Indien, Russland und die Türkei, würden von einer größeren fiskalischen Transparenz profitieren, da sich dadurch für sie die Risikoprämien auf den globalen Finanzmärkten verringern könnten. Diese Volkswirtschaften veröffentlichen keine Schätzungen des gesamtstaatlichen Finanzierungssaldos und der gesamtstaatlichen Verschuldung gemäß internationalen Rechnungslegungsstandards, sodass eine objektive Beurteilung der Finanzen des Staatssektors insgesamt, einschließlich der nachgeordneten Gebietskörperschaften, nicht möglich ist. Außerdem sind quasifiskalische Maßnahmen, die staatseigene Banken und Unternehmen sowie verschiedene Eventualverbindlichkeiten betreffen, in vielen dieser Volkswirtschaften stärker verbreitet als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Eine Berichterstattung über solche Maßnahmen wäre zu begrüßen, da sie eine bessere Beurteilung der fiskalischen Risiken, mit denen diese Länder konfrontiert sind, ermöglichen würde.

In allen Ländern bedarf es ehrgeizigerer strukturpolitischer Maßnahmen

Die Aussichten auf einen kräftigen und anhaltenden Anstieg des Lebensstandards und der Einkommen sind in allen Volkswirtschaften auf mittlere Sicht weiterhin schlechter als vor der Krise. Wie in der demnächst erscheinenden Ausgabe des OECD-Berichts *Going for Growth* dokumentiert, hat sich das Tempo der Strukturreformen sowohl in den fortgeschrittenen als auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften in den letzten Jahren stabilisiert, allerdings auf einem Niveau, das niedriger ist als in der Zeit nach der Krise (Figure 1.28). Durch ehrgeizigere Reformanstrengungen in den fortgeschrittenen wie auch den aufstrebenden Volkswirtschaften wäre es möglich, den Lebensstandard zu steigern und die mittelfristigen Investitions- und Produktivitätsaussichten zu verbessern. Zudem ließe sich sicherstellen, dass die positiven Wachstumseffekte breiteren Bevölkerungsteilen zugutekommen. Neue staatliche Initiativen zur Verringerung der unnötigen durch nichttarifäre Maßnahmen verursachten Kosten oder zum Abbau von Hindernissen für den grenzüberschreitenden Dienstleistungshandel würden ebenfalls allen Volkswirtschaften und Verbrauchern Vorteile bringen.

Figure 1.28. The pace of reforms and potential output growth have both slowed



1. Based on OECD estimates of potential output growth for 46 economies, aggregated using PPP weights.
Source: OECD (2019), *Going for Growth*, forthcoming; and OECD Economic Outlook 105 database.

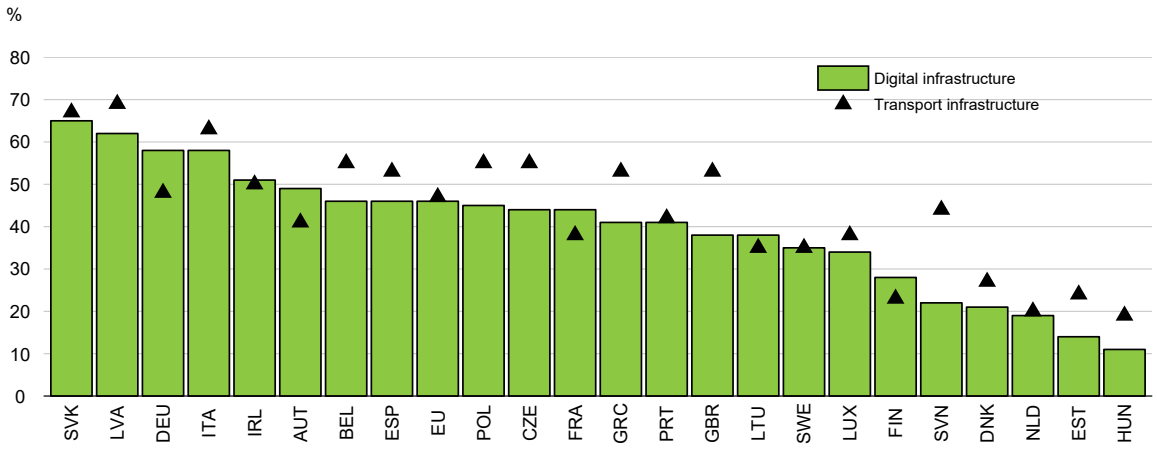
StatLink https://doi.org/10.1787/888933933615

Die Reformanstrengungen müssen intensiviert werden, um die Unternehmensdynamik und die Wissensverbreitung zu fördern und die Innovationsfähigkeit zu stärken. Außerdem sind weitere Maßnahmen erforderlich, um das Vertrauen in den Staat wiederherzustellen und die Chancengleichheit zu fördern, wie im OECD-Bericht *Risks that Matter* (OECD, 2019c) unterstrichen. Besonders wichtig ist es u.a., den Arbeitskräften beim Erwerb jener neuen Kompetenzen zu helfen, die sie benötigen, um die Chancen sich rasch verändernder Arbeitsmärkte nutzen zu können, was im *OECD Skills Outlook* (OECD, 2019d) dargelegt wird. Arbeitskräften und Regionen, die die globale Integration und der digitale Wandel der Gesellschaft vor besondere Herausforderungen stellt, können so neue Chancen eröffnet werden, was auch in der aktualisierten OECD-Beschäftigungsstrategie, im Politikrahmen der OECD für inklusives Wachstum sowie im Kontext des OECD-Projekts „Going Digital“ (OECD, 2019e) betont wird. Fester Bestandteil gut konzipierter Maßnahmenpakete muss zudem eine Effizienzsteigerung in der Steuer- und Transferpolitik sein, wozu auch eine gezieltere Ausrichtung der Transferzahlungen gehört. Dabei gilt es, den Anliegen der Menschen im Hinblick auf öffentliche Dienstleistungen und Sozialleistungen gerecht zu werden und die finanziellen Arbeitsanreize zu erhöhen und das reale Einkommenswachstum einkommensschwacher Haushalte zu stärken (Causa et al., 2018).

Einige Länder müssen dringend Reformen zur Verbesserung der digitalen Infrastruktur durchführen, damit die Unternehmen das produktivitätssteigernde Potenzial von schnellem Internet, Cloud-Computing und anderen neuen Technologien nutzen können. In Europa gibt etwa die Hälfte der Unternehmen an, dass Probleme beim Zugang zur digitalen Infrastruktur oder Unzulänglichkeiten in der Verkehrsinfrastruktur für sie ein Investitionshindernis darstellen (Figure 1.29), wobei in den einzelnen Ländern in der Regel eine enge Korrelation zwischen diesen Faktoren besteht.

Figure 1.29. Infrastructure gaps are an obstacle to business investment in Europe

% of firms naming an issue as an obstacle to investment



Source: European Investment Bank (2018), *EIB Investment Report 2018/19: Retooling Europe's Economy*, European Investment Bank, Luxembourg.

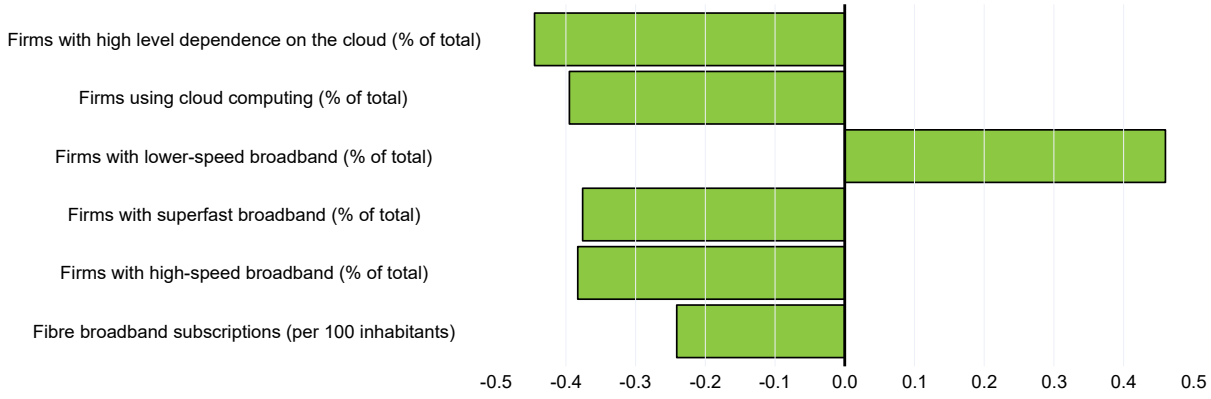
StatLink https://doi.org/10.1787/888933933634

Außerdem ist der Anteil der Unternehmen, die Probleme beim Zugang zur digitalen Infrastruktur als Investitionshindernis nennen, länderübergreifend signifikant negativ mit dem Anteil der Unternehmen korreliert, die Zugang zu schnellem (oder superschnellem) Breitband haben und digitale Technologien wie Cloud-Computing nutzen (Figure 1.30). Demgegenüber besteht eine positive Korrelation mit dem Anteil der Unternehmen, die nur über einen langsameren Breitbandanschluss verfügen. Das lässt darauf schließen, dass weitere Investitionen in Kommunikationsnetze notwendig sind, um den Zugang zu schnellem Internet zu verbessern und erschwinglicher zu machen. Dies wiederum dürfte die Einführung und Nutzung solcher Technologien durch Unternehmen und private Haushalte fördern (OECD, 2019e) und das Produktivitätswachstum steigern, was in Kapitel 2 erörtert wird.

Wenn die Initiativen des Privatsektors zur Verbesserung des Zugangs zu Hochgeschwindigkeitsbreitbandnetzen nicht ausreichen, wie z.B. in Ländern wie Deutschland, sind möglicherweise gezielte staatliche Investitionen nötig, um den Netzausbau voranzutreiben und die digitale Kluft zwischen den Regionen zu verringern (OECD, 2018b). Die zuständigen staatlichen Stellen können auch wettbewerbsfördernde Reformen durchführen, um Anreize für Privatinvestitionen zu setzen, beispielsweise indem sie Marktzutrittsschranken abbauen, die Verfahren für die Vergabe von Wegerechten (einschließlich der Genehmigungen) vereinfachen, eine gemeinsame Nutzung von Netzinfrastruktur ermöglichen und einen ausreichenden Wettbewerb auf den Märkten für feste und mobile Breitbandnetze gewährleisten.

Figure 1.30. Infrastructure gaps are associated with lower broadband speeds and lower adoption of digital technologies

Cross-country correlation between firms citing digital infrastructure as an obstacle to investment and different digital economy indicators in 2018



Note: Based on the 23 EU countries who are member states of the OECD. High-speed and superfast broadband refer to broadband speeds of at least 30 Megabits per second (Mbps) and 100 Mbps respectively. Lower-speed broadband refers to speeds of less than 10Mbps.
Source: European Investment Bank; OECD Broadband Portal; Eurostat; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933653

Literaturverzeichnis

Akinci, O. und J. Olmstead-Rumsey (2018), "How effective are macroprudential policies? An empirical investigation", *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 33, S. 33-57, https://doi.org/10.1016/-j.jfi.2017.04.001.

Amiti, M., S.J. Redding und D. Weinstein (2019), "The Impact of the 2018 Trade War on US Prices and Welfare", *NBER Working Papers*, No. 25672, http://www.nber.org/papers/w25672.

Arriola, C. et al. (2018), "The Potential Macroeconomic and Sectoral Consequences of Brexit on Ireland", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1508, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/-10.1787/e930967b-en.

Bank of England (2018), *Financial Stability Report*, November, No. 44, https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/financial-stability-report/2018/november-2018.pdf.

Barrell, R., D. Holland und I. Hurst (2012), "Fiscal Consolidation: Part 2. Fiscal Multipliers and Fiscal Consolidations", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 933, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/5k9fdf6bs78r-en.

Bouis, R. et al. (2012), "The Short-Term Effects of Structural Reforms: An Empirical Analysis", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 949, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/-5k9csvk4d56d-en.

Causa, O., J. Browne und A. Vindics (2018), "Income Redistribution across OECD Countries: Main Findings and Policy Implications", *OECD Economic Policy Papers*, No. 23, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/3b63e61c-en.

Çelik, S. und M. Isaksson (2019), "Corporate Bond Markets in a Time of Unconventional Monetary Policy", *OECD Capital Market Series*, OECD, Paris, https://www.oecd.org/corporate/Corporate-Bond-Markets-in-a-Time-of-Unconventional-Monetary-Policy.pdf.

Cerutti, E., S. Claessens and L. Laeven (2017), "The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence", *Journal of Financial Stability*, Vol. 28, S. 203-224, https://doi.org/10.1016/-j.jfs.2015.10.004.

Christiano, L., M. Eichenbaum und S. Rebelo (2011), "When is the Government Spending Multiplier Large?", *Journal of Political Economy*, No. 119(1), S. 78-121, https://doi.org/10.1086/659312.

Coenen, G. et al. (2012), "Effects of Fiscal Stimulus in Structural Models", *American Economic Journal: Macroeconomics*, No. 4(1), S. 22-68, http://dx.doi.org/10.1257/mac.4.1.22.

Cournède, B., A. Goujard und A. Pina (2013), "Reconciling fiscal consolidation with growth and equity", *OECD Journal: Economic Studies*, Vol. 1, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/-eco_studies-2013-5jzb44vzbkhd.

Cournède, B., S. Sakha und V. Ziemann (2019), "Housing Markets and Economic Resilience", *OECD Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Europäische Investitionsbank (2018), *EIB Investment Report 2018/19: Retooling Europe's Economy*, Europäische Investitionsbank, Luxemburg, https://www.eib.org/attachments/efs/-economic_investment_report_2018_en.pdf.

Europäisches Parlament (2019), *Implementation of the Macroeconomic Imbalance Procedure: State of Play – March 2019. In-depth Analysis*, http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/-2016/497739/IPOL_IDA(2016)497739_EN.pdf.

EZB (2018), *Financial Stability Review*, November, Europäische Zentralbank, https://www.ecb.europa.eu/-pub/pdf/fsr/ecb.fsr201811.en.pdf.

Farhi, E. und I. Werning (2016), "Fiscal Multipliers: Liquidity Traps and Currency Unions", in J.B. Taylor und H. Uhlig (Hrsg.), *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 2, S. 2417-2492, http://dx.doi.org/10.1016/-bs.hesmac.2016.06.006.

Federal Reserve Bank of Atlanta (2019), "Tariff Worries and US Business Investment: Take Two", Federal Reserve Bank of Atlanta macroblog, Februar 2019, https://macroblog.typepad.com/macroblog/-2019/02/tariff-worries-and-us-business-investment-take-two.html.

Guillemette, Y. und D. Turner (2018), "The Long-View: Scenarios for the World Economy to 2060", *OECD Economics Department Policy Papers*, No. 22, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/-10.1787/b4f4e03e-en.

Haugh, D. et al. (2016), "Cardiac Arrest or Dizzy Spell: Why is World Trade So Weak and What can Policy Do About It?", *OECD Economic Policy Papers*, No. 18, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/5jlr2h45q532-en.

Kierzenkowski, R. et al. (2016), "The Economic Consequences of Brexit: A Taxing Decision", *OECD Economic Policy Papers*, No. 16, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/5jm0lsvdkf6k-en.

Miyamoto, W., T.L. Nguyen und D. Sergeyev (2018), "Government Spending Multipliers under the Zero Lower Bound: Evidence from Japan", *American Economic Journal: Macroeconomics*, No. 10(3), S. 247-277, https://doi.org/10.1257/mac.20170131.

OECD (2019a), *Trade Policy and the Global Economy: Reducing Unnecessary Costs of Non-Tariff Measures*, OECD, Paris.

OECD (2019b), *Trade Policy and the Global Economy: Addressing Barriers to Services Trade*, OECD, Paris.

OECD (2019c), "Risks That Matter: Main Findings from the 2018 OECD Risks That Matter Survey", www.oecd.org/social/risks-that-matter.htm

OECD (2019d), *OECD Skills Outlook 2019: Thriving in a Digital World*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/df80bc12-en.

OECD (2019e), *Measuring the Digital Transformation: A Roadmap for the Future*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/9789264311992-en.

OECD (2018a), *OECD-Wirtschaftsausblick, Ausgabe 2018/2*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/-10.1787/eco_outlook-v2018-2-de.

OECD (2018b), *OECD-Wirtschaftsberichte: Deutschland 2018*, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/-10.1787/eco_surveys-deu-2018-de.

OECD (2017), "Resilienz in Zeiten hoher Verschuldung", Kapitel 2 in *OECD-Wirtschaftsausblick, Ausgabe 2017/2*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2017-2-3-de.

OECD (2016a), "Short-Term Labour Market Effects of Structural Reforms: Pain Before The Gain?", Kapitel 3 in *OECD Employment Outlook 2016*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/empl_outlook-2016-7-en.

OECD (2016b), "Nutzung der fiskalpolitischen Instrumente zur Überwindung der Wachstumsschwäche", Kapitel 2 in *OECD-Wirtschaftsausblick, Ausgabe 2016/2*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/-10.1787/eco_outlook-v2016-2-3-de.

Ollivaud, P. und C. Schwellnus (2015), "Does the Post-Crisis Weakness of Global Trade Solely Reflect Weak Demand?", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1216, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/5js1qvnff3hk-en.

Patalano, R., D. und C. Roulet (2019), "Structural Developments in Financial Intermediation: The Rise of Debt and Non-Bank Credit Intermediation", *OECD Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Ramey, V. und S. Zubairy (2018), "Government Spending Multipliers in Good Times and in Bad: Evidence from U.S. Historical Data", *Journal of Political Economy*, Vol. 126, S. 850-901, https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/696277.

Ramey, V. (2019), “Ten Years after the Financial Crisis: What Have We Learned from the Renaissance in Fiscal Research?”, *NBER Working Papers*, No. 25531, http://www.nber.org/papers/w25531.

Richter, B., M. Schularick und I. Shim (2018), “The Macroeconomic Effects of Macroprudential Policy”, *BIS Working Papers*, No. 740, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel, https://www.bis.org/publ/work740.pdf.

Smith, D. et al (2018), “The potential economic impact of Brexit on the Netherlands”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1518, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/20cb5ddc-en.

Smith, D., M. Hermansen und S. Malthe-Thaggard (2019), “The Potential Economic Impact of Brexit on Denmark”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1544, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/41a95fb3-en.

Stock, J.H. und M. Watson (2018), “Slack and Cyclically Sensitive Inflation”, Paper für das ECB Forum on Central Banking, Sintra, Portugal, 18.-20. Juni.

WTO-OECD-UNCTAD (2018), *20th Report on G20 Trade and Investment Measures*.

Annex 1.A. Wirtschaftspolitische und sonstige Annahmen für die Projektionen

Die fiskalpolitischen Hypothesen für 2019-2020 basieren soweit möglich auf gesetzlich verankerten Steuer- und Ausgabenbeschlüssen und stehen mit den Projektionen für die Wachstums-, Inflations- und Lohnentwicklung im Einklang. Wo Pläne der Regierungen angekündigt, aber noch nicht gesetzlich beschlossen sind, wurden sie in die Projektionen einbezogen, sofern davon ausgegangen wird, dass sie in einer Form umgesetzt werden, die der angekündigten sehr nahekommt. Wo nicht genügend Informationen vorliegen, um die Entwicklung der Haushaltsergebnisse vorherzusagen, werden die strukturellen Primärsalden unverändert gehalten, was bedeutet, dass keine diskretionären Änderungen des fiskalischen Kurses unterstellt werden. Für die Länder des Euroraums werden auch die in den Stabilitätsprogrammen aufgeführten Ziele zugrunde gelegt. Für Japan wird unterstellt, dass im vierten Quartal 2019 eine Mehrwertsteuererhöhung vorgenommen wird.

Was die Geldpolitik angeht, entspricht die unterstellte Entwicklung der Leitzinsen und der unkonventionellen Maßnahmen der unter Zugrundelegung der OECD-Projektionen für Wirtschaftstätigkeit und Inflation als am wahrscheinlichsten erachteten Entwicklung; diese kann vom angekündigten Pfad der Währungsbehörden abweichen.

Bereits umgesetzte bzw. für den Projektionszeitraum angekündigte Strukturreformen wurden berücksichtigt, weitere Reformen werden in den Projektionen jedoch nicht unterstellt.

Die Projektionen gehen von unveränderten Wechselkursen gegenüber ihrem Stand vom 26. April 2019 aus, d.h. einem US-Dollar-Wechselkurs von 111,6 JPY; 0,88 EUR (bzw. einem Euro-Kurs von 1,14 USD) und 6,70 CNY.

Es wird davon ausgegangen, dass der Preis für die Rohölsorte Brent während des gesamten Projektionszeitraums konstant bei 70 USD pro Barrel liegt. Für die Preise anderer Rohstoffe wird unterstellt, dass sie im Projektionszeitraum konstant auf ihrem durchschnittlichen Niveau von März 2019 verharren werden.

Die Projektionen für das Vereinigte Königreich beruhen auf der technischen Annahme eines geregelten Brexit, bei dem auf den formalen Austritt aus der Europäischen Union eine Übergangsphase folgt, die bis Ende 2020 andauert. Es wird von einem reibungslosen Ende der Übergangsphase ausgegangen, wobei die letztlich geschlossene Vereinbarung über die künftigen Beziehungen zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich allerdings bis Ende 2020 ungewiss bleibt.

In den Projektionen wird unterstellt, dass die von den Vereinigten Staaten und China 2018 auf ihren bilateralen Handel verhängten Zölle 2019 und 2020 beibehalten werden, weitere tarifäre Maßnahmen werden jedoch nicht berücksichtigt (dies gilt auch für die Mitte Mai 2019 angekündigte Zollerhöhung der Vereinigten Staaten auf Importe aus China sowie für die chinesische Reaktion darauf).

Redaktionsschluss für die in den Projektionen zugrunde gelegten Daten war der 15. Mai 2019.

2 Digitalisierung und Produktivität: komplementäre Themen

Einleitung und Überblick

Die digitalen Technologien verändern unser Leben und unsere Volkswirtschaften. Sie haben Einfluss darauf, wie Unternehmen Waren und Dienstleistungen produzieren, Innovationen vorantreiben und mit anderen Unternehmen, Arbeitskräften, Verbrauchern und staatlichen Stellen interagieren. Diese Technologien scheinen ein enormes Potenzial zu besitzen, die Produktivität der Unternehmen und letztlich auch den Lebensstandard zu erhöhen. Cloud-Computing bietet den Unternehmen beispielsweise Zugang zu einer flexiblen Datenspeicherung und -verarbeitung, Online-Plattformen können die Interaktion zwischen Unternehmen und Verbrauchern reibungsloser gestalten und künstliche Intelligenz versetzt sie in die Lage, komplexe Aufgaben zunehmend zu automatisieren (OECD, 2019a).

Das Wachstum der Arbeitsproduktivität hat sich in den letzten Jahrzehnten aber trotz der stetig fortschreitenden Digitalisierung in den OECD-Ländern stark abgeschwächt (Figure 2.1). Und dabei handelt es sich nicht nur um ein Messproblem. Die mit der Messung der Produktivität verbundenen Unsicherheiten haben zugenommen, insbesondere aufgrund der Digitalisierung und der steigenden Bedeutung immaterieller Werte (z.B. Algorithmen und Daten), und sie müssen weiter erforscht werden. Die meisten Wissenschaftler sind jedoch der Meinung, dass Messfehler nicht der Hauptgrund für die beobachtete Verlangsamung des Produktivitätswachstums sind[1].

Die Verlangsamung des Produktivitätswachstums ist sowohl auf ein niedrigeres Wachstum der Multifaktorproduktivität als auch auf eine geringe Kapitalakkumulation zurückzuführen[2]. Sie hat mehrere teilweise miteinander verbundene Ursachen. Einige hängen mit der globalen Finanzkrise und ihren Nachwirkungen (z.B. ein geringeres Kreditangebot, das die materiellen und immateriellen Investitionen beeinträchtigt) zusammen, andere mit strukturellen Faktoren, wie beispielsweise dem Rückgang der Unternehmensdynamik und den schlechten Ergebnissen von Unternehmen mit geringer Produktivität[3]. Die Verlangsamung der Produktivitätsentwicklung begann vor der Krise und zehn Jahre danach ist das Produktivitätswachstum trotz einer in jüngster Zeit festzustellenden leichten Verbesserung nach wie vor schwach. Das lässt darauf schließen, dass strukturelle Faktoren bei dieser Verlangsamung eine wichtige Rolle spielen.

Die durch die Digitalisierung insgesamt erzielten Produktivitätssteigerungen waren nicht ausreichend, um diese Gegenkräfte auszugleichen, zumindest bis heute. Das steht im Gegensatz zur Entwicklung gegen Ende der 1990er Jahre, als die vorhergehende, insbesondere mit der Verbreitung des PC zusammenhängende Digitalisierungswelle das Produktivitätswachstum – zumindest in den Vereinigten Staaten – erhöhte. Das mit der derzeitigen Digitalisierungswelle verbundene enttäuschende Produktivitätswachstum ist eines der großen ökonomischen Rätsel, das unter Bezugnahme auf das frühere von Robert Solow im Jahr 1987 formulierte Produktivitätsparadoxon manchmal auch als das moderne Produktivitätsparadoxon bezeichnet wird[4]. Um dieses Paradoxon zu verstehen, muss eingehend untersucht werden, durch welche Mechanismen die Digitalisierung die Produktivität der Unternehmen und den Lebensstandard erhöhen kann, welche Faktoren diese Mechanismen beeinträchtigen und welche Strategien sie freisetzen können.

In diesem Kapitel wird argumentiert, dass die gesamtwirtschaftlichen Produktivitätssteigerungen trotz eines positiven Beitrags der Digitalisierung enttäuschend sind, weil wichtige komplementäre Faktoren und Maßnahmen fehlen. Die digitalen Technologien sind in der Tat durch eine starke Komplementarität

1. Vgl. beispielsweise Ahmad et al. (2017), Syverson (2017) und Sichel (2019).

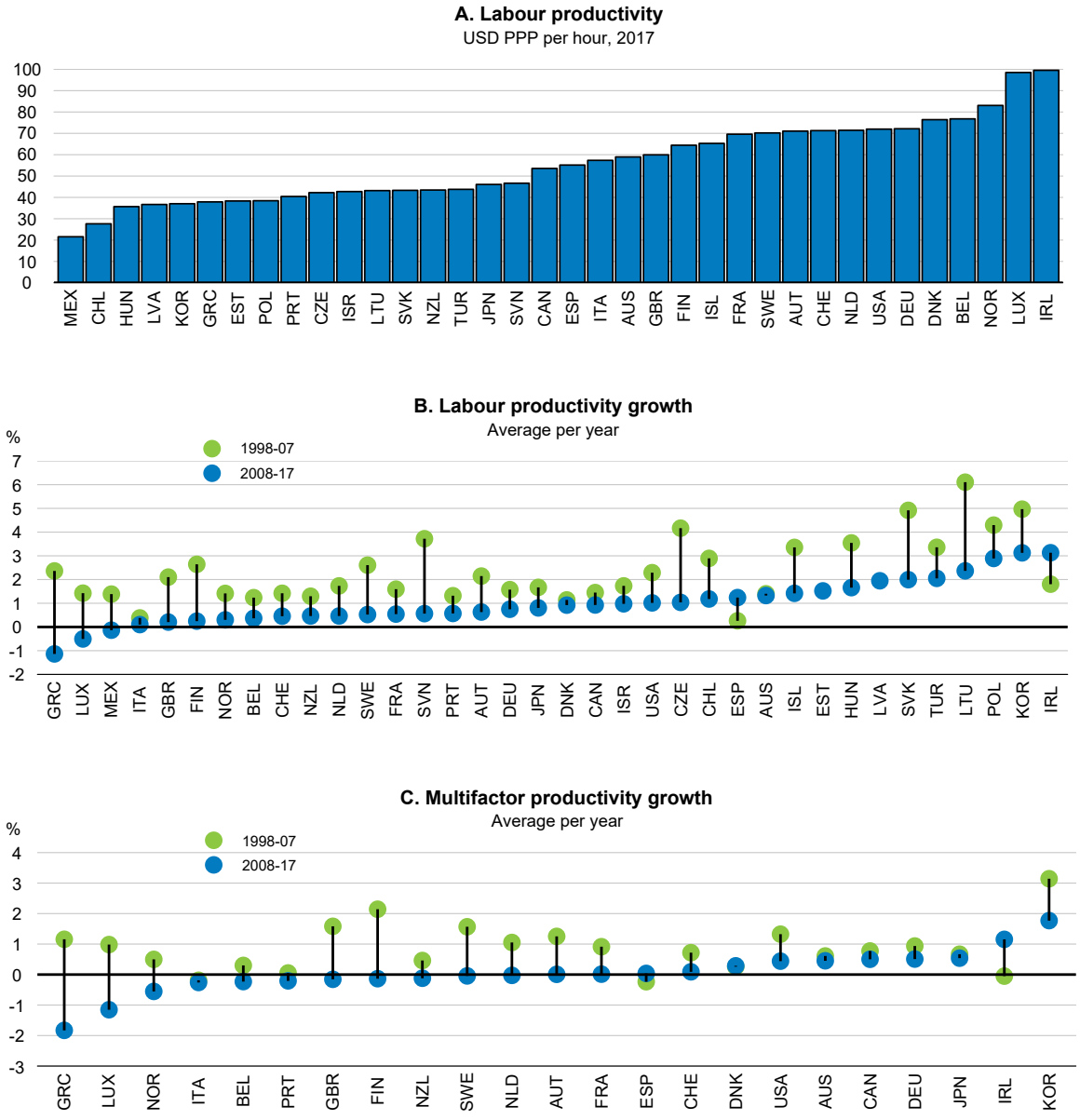
2. Vgl. beispielsweise Ollivaud et al. (2016) und OECD (2019b). Multifaktorproduktivität (MFP) kann definiert werden als die Gesamteffizienz, mit der Arbeit und Kapital zusammen als Input im Produktionsprozess genutzt werden.

3. Vgl. beispielsweise OECD (2015a), Berlingieri et al. (2019) und Calvino et al. (2019).

4. Robert Solow schrieb 1987 in einem Artikel in der New York Times, dass wir das Computerzeitalter überall sehen, außer in der Produktivitätsstatistik. Wegen weiterer Informationen zum modernen Produktivitätsparadoxon siehe Brynjolfsson et al. (2017).

gekennzeichnet: 1. zwischen den Technologien selbst, 2. mit den Kapazitäten und Vermögenswerten der Unternehmen, wie beispielsweise technischen und betriebswirtschaftlichen Kompetenzen, Organisationskapital sowie Innovations- und Finanzierungskraft und 3. mit Maßnahmen, die den Wettbewerb und eine effiziente Reallokation von Ressourcen in der Volkswirtschaft fördern. Defizite bei diesen komplementären Faktoren haben die Verbreitung digitaler Technologien verlangsamt und die damit verbundenen Produktivitätsvorteile reduziert.

Figure 2.1. Productivity growth has declined sharply across OECD countries



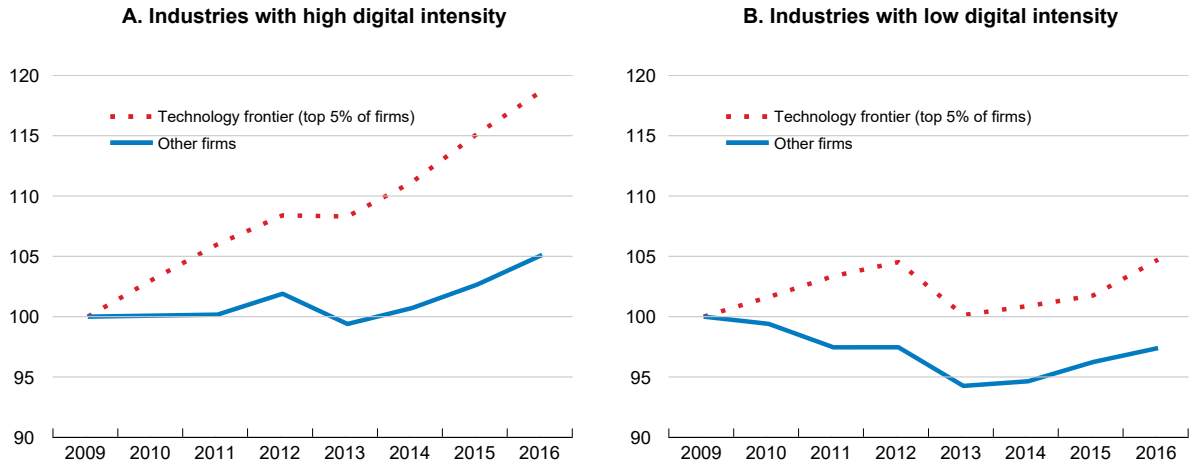
Note: Labour productivity is measured as GDP per hour worked. Multifactor productivity growth is measured as a residual, i.e. that part of GDP growth that cannot be explained by growth in labour and capital inputs assuming a Cobb-Douglas production function. Data on multifactor productivity growth are only available for a subsample of countries. For Ireland, the data on productivity growth (Panels B and C) exclude the foreign-owned multinational enterprise dominated sector and cover 2000-16 (source: Irish Central Statistics Office). For Latvia and Estonia, data on labour productivity growth over 1998-2007 are missing.
Source: OECD Productivity Statistics Database; and OECD Compendium of Productivity Indicators.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933691

Die Digitalisierungsgewinne haben sich nicht gleichmäßig auf alle Unternehmen verteilt. Unternehmen mit besseren technischen, betriebswirtschaftlichen und organisatorischen Kompetenzen haben stärker profitiert als andere Unternehmen. Erstere waren in der Regel bereits produktiver als das Durchschnittsunternehmen und die Digitalisierung hat dazu beigetragen, diesen Vorsprung auszubauen (Figure 2.2). Außerdem kommen die niedrigen Grenzkosten und starken Netzwerkeffekte, die für bestimmte digitale Aktivitäten charakteristisch sind, in der Regel einer geringen Zahl hochproduktiver „Superstar"-Unternehmen zugute, mit denen andere Unternehmen immer weniger konkurrieren können. Selbst in einigen Niedrigtechnologiebranchen (z.B. im Hotel- und Gastgewerbe) führt der zunehmende Einsatz von Nutzerratings und -bewertungen im Internet tendenziell zu einer Nachfrageverlagerung zugunsten von produktiveren Unternehmen. Mit Blick auf die Zukunft bringen neue Technologien, wie künstliche Intelligenz, die komplexe Kompetenzen und hohe immaterielle Investitionen (z.B. in FuE, Algorithmen und Daten) erfordern, die Gefahr mit sich, dass der Vorsprung der produktivsten Unternehmen gegenüber weniger produktiven Unternehmen weiter wächst.

Figure 2.2. Productivity dispersion across firms has increased, especially in digital intensive sectors

Average multifactor productivity, index 2009 = 100



Note: The "technology frontier" is measured by the three-year moving average of log multifactor productivity, based on the Wooldridge (2009) methodology, on average among the top 5% of companies across 25 OECD countries, i.e. those with the highest productivity levels, in each 2-digit industry (among manufacturing and market service industries, excluding finance) and in each year. The "other firms" lines correspond to the average of the same variable among all firms excluding the top 5% in each industry and year. Industries are classified either as having "high" or "low" digital intensities based on the methodology in Calvino, F. et al. (2018), "A Taxonomy of Digital Intensive Sectors", OECD Science, Technology and Industry Working Papers, No. 2018/14, OECD Publishing, Paris.
Source: OECD calculations using Orbis data, following the methodology in D. Andrews, C. Criscuolo and P. Gal (2016), "The Best Versus the Rest: The Global Productivity Slowdown, Divergence Across Firms and the Role of Public Policy", OECD Productivity Working Papers, No. 5, OECD Publishing, Paris.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933710

Diese Trends haben weitreichende Auswirkungen auf den Lebensstandard und die Teilhabe. Das schwache Produktivitätswachstum hatte ein verhaltenes durchschnittliches Lohnwachstum zur Folge. Gerade in den Ländern, in denen sich die Löhne in den letzten Jahrzehnten von der Produktivität „abgekoppelt" haben, war dies noch ausgeprägter (OECD, 2018a). Außerdem ging die zunehmende Spreizung der Produktivitätsergebnisse zwischen den Unternehmen mit einer zunehmenden Spreizung der Durchschnittslöhne zwischen den Unternehmen einher, was zu steigender Einkommensungleichheit

unter den Arbeitskräften beiträgt (Berlingieri et al., 2017). Innerhalb der Unternehmen kommt die Digitalisierung bisher vor allem hochqualifizierten Arbeitskräften zugute, während von gering- und mittelqualifizierten Arbeitskräften ausgeführte Routinetätigkeiten immer stärker automatisiert werden. Gleichzeitig ist ein kleiner, aber schnell wachsender Anteil der Arbeitskräfte in flexiblen Beschäftigungsformen auf Plattformen der Gig-Economy tätig, wo die soziale Absicherung in der Regel schlechter ist als in regulären Beschäftigungsverhältnissen. In Zukunft könnten digitale Technologien (z.B. maschinelle Übersetzung) eine verstärkte Automatisierung und Auslagerung bestimmter Dienstleistungen in Niedriglohnländer ermöglichen[5]. Dies könnte zu Effizienzgewinnen führen, verstärkt jedoch den Druck auf die Arbeitsbedingungen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und wirft wichtige Fragen über die Zukunft der Arbeit auf (OECD, 2019c).

Die Politik kann einen effizienten und inklusiven digitalen Wandel fördern, indem sie sicherstellt, dass die notwendigen komplementären Voraussetzungen gegeben sind. Dazu gehören folgende vorrangige Aufgaben: das Kompetenzniveau erhöhen, einen angemessenen Zugang zu schnellem Internet sicherstellen, eine effiziente Reallokation von Ressourcen zwischen und innerhalb von Unternehmen fördern, neue Wettbewerbsherausforderungen (z.B. datenbasierte Netzwerkeffekte und Wechselkosten auf den digitalen Plattformmärkten) bewältigen, der Benachteiligung immaterieller Investitionen in den Finanz- und Steuersystemen entgegenwirken und mehr digitale staatliche Dienstleistungen anbieten. Außerdem ist es erforderlich, die zentrale Rolle von Daten in digitalen Volkswirtschaften und ihre Auswirkungen auf die Politik weiter zu untersuchen.

Um das Komplementaritätspotenzial zwischen den einzelnen Maßnahmen zu nutzen, ist eine in sich schlüssige politische Agenda auf der Basis eines ressortübergreifenden Ansatzes erforderlich. Außerdem müssen breitere Themenbereiche, die mit der Digitalisierung verbunden sind – wie beispielsweise Steuern, Arbeitgeber-Arbeitnehmer-Beziehungen, Verbraucherschutz, Schutz der Privatsphäre, Vertrauen und Cybersicherheit – ebenfalls berücksichtigt werden (OECD, 2019a). Angesichts der globalen Dimension der Digitalisierung ist ein verstärkter internationaler Dialog über Themen wie die Interoperabilität von Regeln und Standards sowie die Wettbewerbs- und Steuerpolitik von entscheidender Bedeutung. Da eine nicht inklusiv ausgerichtete Digitalisierung die Chancengleichheit unterminieren und das Einkommensgefälle verschärfen kann, sollten die politischen Entscheidungsträger versuchen, die „digitale Kluft“ zu überwinden und Bedingungen schaffen, die geringqualifizierten Arbeitskräften und weniger produktiven Unternehmen helfen, gegenüber den leistungsstärksten Konkurrenten aufzuholen. Die Steigerung der Kompetenzen ist in diesem Zusammenhang von entscheidender Bedeutung.

Dieses Kapitel beschreibt die jüngsten Fortschritte der Digitalisierung und beurteilt, inwieweit sie die Produktivität und die Teilhabe beeinflusst hat. Es stützt sich hauptsächlich auf neuere OECD-Studien[6] in einem breiteren Kontext, der das OECD-Projekt „Going Digital“ (Kasten 2.1), die im *OECD Employment Outlook 2019* vorgelegte Agenda für den Übergang zur Arbeit der Zukunft sowie den *OECD Skills Outlook* und die OECD-Beschäftigungsstrategie umfasst (OECD, 2018b; OECD, 2019c; OECD, 2019d). Anschließend werden die komplementären Faktoren einer effizienten Nutzung digitaler Technologien untersucht und die mit der Förderung einer erfolgreichen digitalen Transformation verbundenen politischen Herausforderungen und Prioritäten erörtert.

5. Die Weiterentwicklung der fortgeschrittenen Robotik kann andererseits zur Rückverlagerung bestimmter Tätigkeiten im Verarbeitenden Gewerbe in die fortgeschrittenen Volkswirtschaften führen.

6. Dieses Kapitel stützt sich auf neuere Studien über die Einflussfaktoren, die den Einsatz digitaler Technologien in den Unternehmen fördern (Andrews et al., 2018), die aus der Verbreitung dieser Technologien resultierenden Produktivitätsgewinne (Gal et al., 2019), die Maßnahmen zur Nutzung der sich daraus ergebenden Vorteile (Sorbe et al., 2019), die Auswirkungen der Entwicklung von Online-Plattformen auf die Produktivität (Bailin et al., 2019) und die Entstehung von Gig-Economy-Plattformen (Schwellnus et al., 2019).

Kasten 2.1. Das OECD-Projekt „Going Digital“

Im Rahmen des „Going Digital“-Projekts der OECD wird untersucht, wie sich der digitale Wandel auf die Politikgestaltung in unterschiedlichen Bereichen auswirkt. Hierzu wird auf die Fachkompetenz aller einschlägigen OECD-Ausschüsse und -Organe zurückgegriffen, um Lehren aus den Erfahrungen und Politikexperimenten der OECD-Länder und anderer Volkswirtschaften zu ziehen.

Die erste Phase des Projekts schloss mit dem Going Digital Summit im März 2019 und der Veröffentlichung der beiden Syntheseberichte *Going Digital: Shaping Policies, Improving Lives* und *Measuring the Digital Transformation: A Roadmap for the Future*. Dabei wurden sieben Politikdimensionen untersucht, bei denen die Regierungen – zusammen mit Bürgerinnen und Bürgern, Unternehmen und anderen betroffenen Akteuren – ansetzen können, um den digitalen Wandel zu gestalten und die Lebensqualität zu erhöhen: 1. Zugang, 2. Nutzung, 3. Innovation, 4. Arbeitsplätze, 5. sozialer Wohlstand, 6. Vertrauen und 7. offene Märkte.

Die zweite Phase des Projekts erstreckt sich auf den Zeitraum 2019-2020. Ziel ist es, die Länder bei der Umsetzung eines integrierten Politikkonzepts für die digitale Transformation zu unterstützen, insbesondere durch die Weiterentwicklung des „Going Digital Toolkit“ (mit Indikatoren, Politikempfehlungen und Beispielen für innovative Politikmaßnahmen) sowie durch „Going Digital“-Länderprüfungen. Darüber hinaus geht es in Phase II um Chancen und Herausforderungen von Zukunftstechnologien, darunter vor allem künstliche Intelligenz und Blockchain. Im Mittelpunkt stehen dabei weiterhin die Themen Beschäftigung, Kompetenzen und soziale Inklusion sowie Produktivität, Wettbewerb und Marktstrukturen (einschließlich der sich verändernden Rolle von Plattformen und KMU).

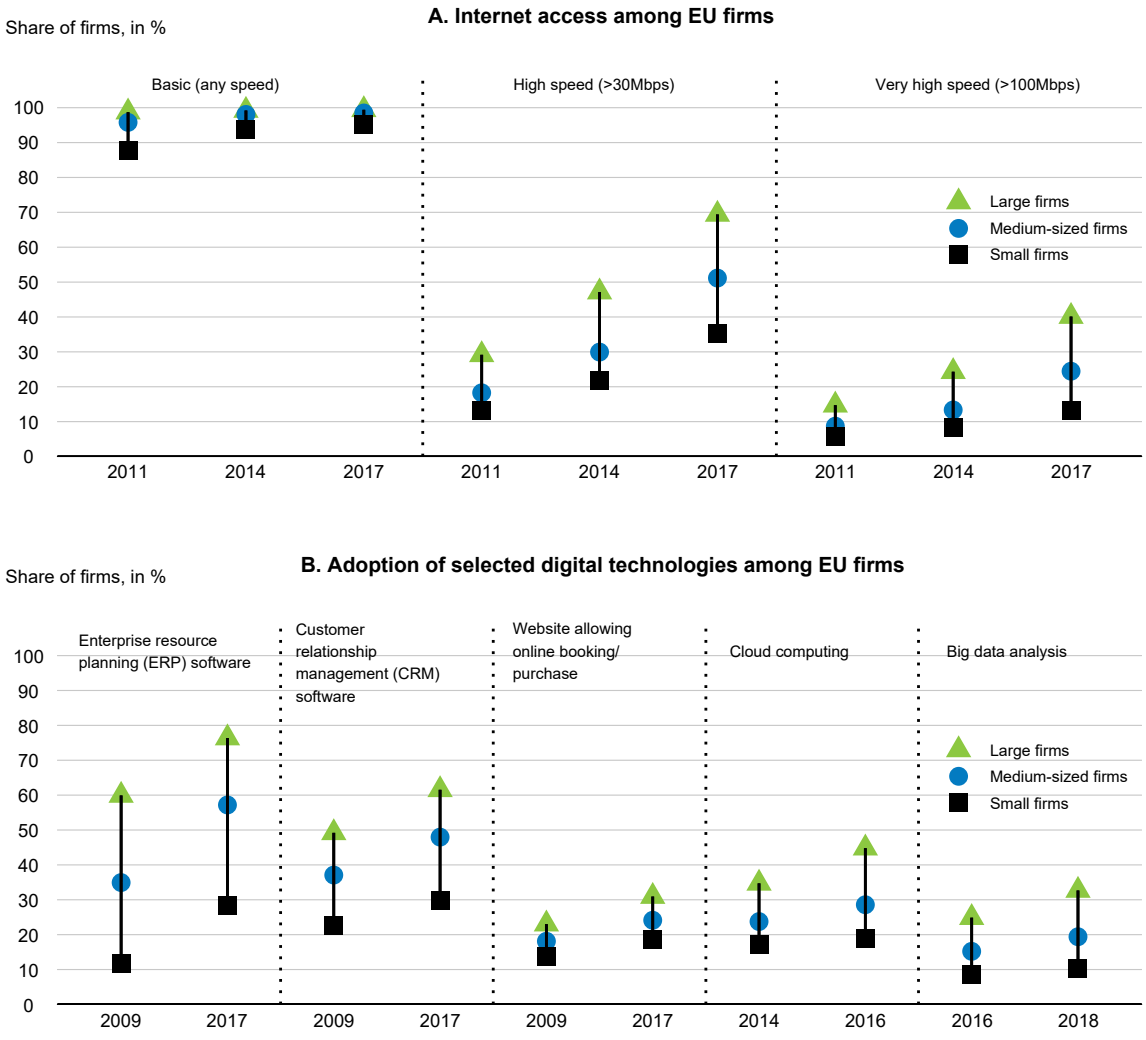
Weitere Informationen unter https://www.oecd.org/going-digital/.

Die Digitalisierung hat sich beschleunigt, ist aber noch nicht abgeschlossen

Die Digitalisierung ist ein komplexer, multidimensionaler Prozess, der durch rasche Steigerungen der Rechenleistung, Datenspeicherkapazitäten und Verbindungsgeschwindigkeiten ermöglicht wurde. Dadurch ist ein riesiges „Ökosystem“ aus vielen unterschiedlichen Technologien entstanden. Einige davon werden bereits seit mindestens zehn Jahren genutzt (z.B. Front- und Back-Office-Software, Cloud-Computing), während andere derzeit noch nicht umfassend eingesetzt werden (z.B. künstliche Intelligenz, Blockchain, Internet der Dinge). Kennzeichnend für dieses sich rasch wandelnde Ökosystem sind erhebliche Komplementäreffekte zwischen den verschiedenen Technologien und die zunehmend zentrale Bedeutung von Daten als Wertschöpfungsquelle (OECD, 2015b). Diese Technologien verändern nicht nur die Art und Weise, wie Unternehmen Waren und Dienstleistungen produzieren, sondern auch ihre Interaktionen miteinander und mit ihren Kunden, die vermehrt über Online-Plattformen ablaufen.

Das Internet ist ein entscheidender Wegbereiter für digitale Technologien. Internetzugang ist in den OECD-Ländern fast überall verfügbar, zumindest mit niedrigen Verbindungsgeschwindigkeiten. Nach wie vor teuer und schwierig kann hingegen – insbesondere in ländlichen und abgelegenen Gebieten – der Zugang zu schnellem Internet sein, der für die Nutzung der neuesten datenintensiven Technologien unerlässlich ist. Allerdings ist anzumerken, dass der Zugang zu Hochgeschwindigkeits-Internet in Europa in den letzten Jahren zügig ausgebaut wurde (Figure 2.3, Teil A).

Figure 2.3. Internet access and adoption of digital technologies are increasing



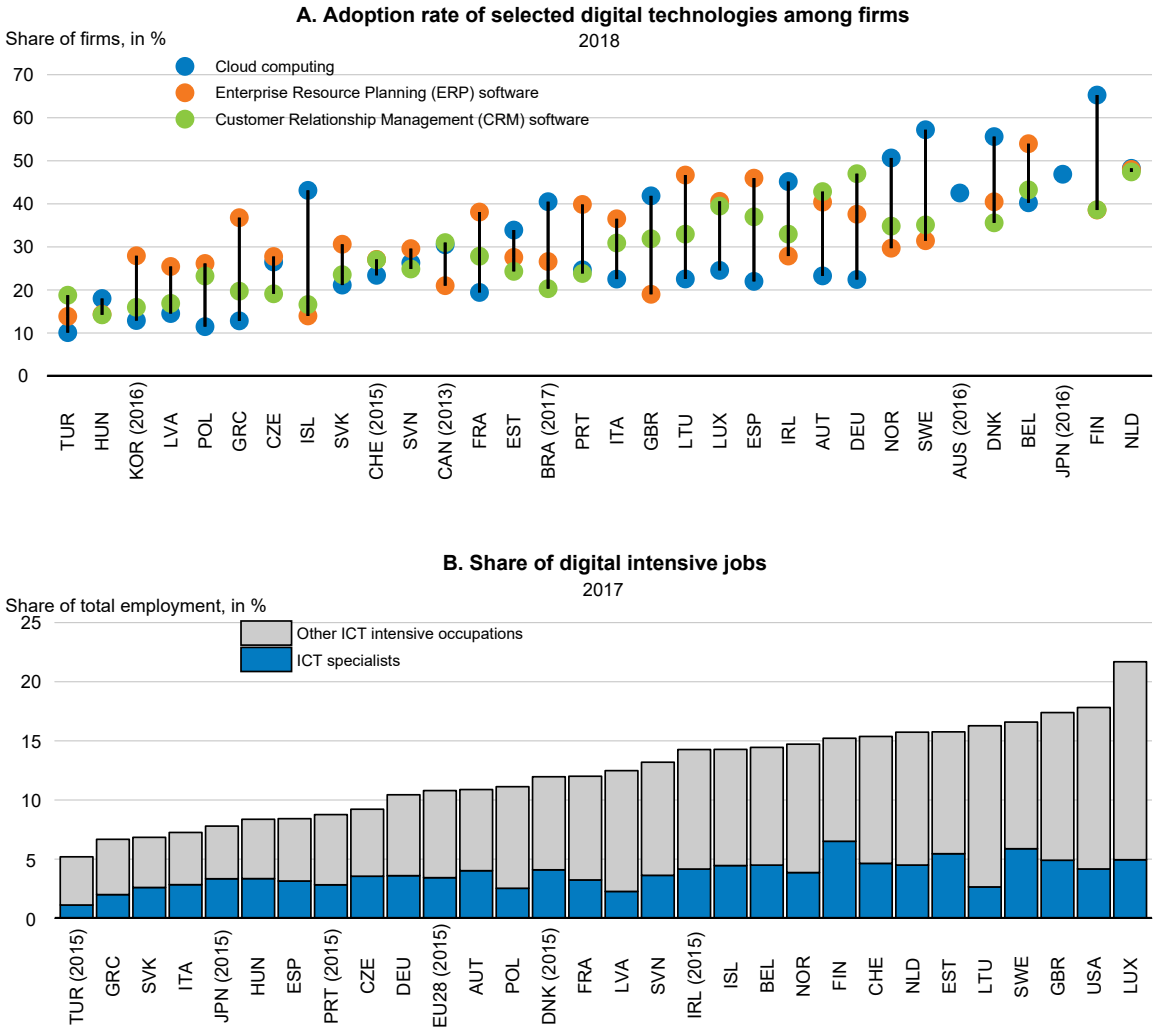
Note: The data cover firms with at least 10 employees in the European Union (EU28). Small firms are those having 10-49 employees, medium-sized firms 50-249 employees, and large firms 250 employees and above. In Panel B, selected years correspond to the first and last year available in the data for each technology at the EU level (for example, data on cloud computing are only available in 2014 and 2016).
Source: Eurostat Digital Economy and Society Statistics.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933729

Der Einsatz digitaler Technologien in den Unternehmen hat in den letzten Jahren ebenfalls deutlich zugenommen (Figure 2.3, Teil B), ist aber von Land zu Land immer noch sehr uneinheitlich (Figure 2.4). Unterschiede zwischen einzelnen Branchen und Unternehmen können z.T. darauf zurückzuführen sein, dass die technischen Anforderungen nicht überall gleich sind. So können beispielsweise Aktivitäten, die mehr Routinearbeiten beinhalten, stärker von der Digitalisierung profitieren. Dies erklärt jedoch nicht alle Unterschiede beim Einsatz digitaler Technologien. Tatsächlich können kleine Unternehmen im Allgemeinen mehr durch Cloud-Computing gewinnen als größere Unternehmen, weil sie damit die Möglichkeit haben, ihre Geschäftsaktivitäten ohne Ausbau der eigenen Infrastruktur flexibel zu skalieren. Dennoch wird Cloud-Computing bislang stärker von großen Unternehmen genutzt (Bloom und Pierri, 2018; Gal et al., 2019). Im Sektorvergleich ergibt sich ein ähnliches Bild: Obwohl das Verarbeitende Gewerbe in der Regel stärker von der Digitalisierung profitiert, macht der Dienstleistungssektor im Durchschnitt größeren

Gebrauch von digitalen Technologien (Hagsten, 2016; Dhyne et al., 2018; Gal et al., 2019). Möglicherweise könnten also die bestehenden digitalen Technologien intensiver genutzt werden. Dadurch könnten Produktivitätssteigerungen erzielt werden, die über das (schwieriger abzuschätzende) Potenzial neuer Technologien hinausgehen, die noch relativ unerprobt sind oder sich noch in der Entwicklung befinden (wie z.B. künstliche Intelligenz und Blockchain).

Figure 2.4. Digitalisation has been uneven across countries



Note: In Panel A, countries are ranked according to the average adoption rate across the three technologies. Only firms with at least 10 employees are covered, except for Japan (at least 100) and Switzerland (at least 5). ERP and CRM data refer to 2017 unless otherwise specified. On cloud computing, data for Australia is fiscal year 2015/16; for Canada, it refers to enterprises that have made expenditures on "software as a service"; for Iceland, it refers to 2014; and for Korea, to 2015. OECD countries for which data are not available are omitted.
Source: OECD (2019e), Measuring the Digital Transformation: A Roadmap for the Future, sections 4.2 and 6.1, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/9789264311992-en.

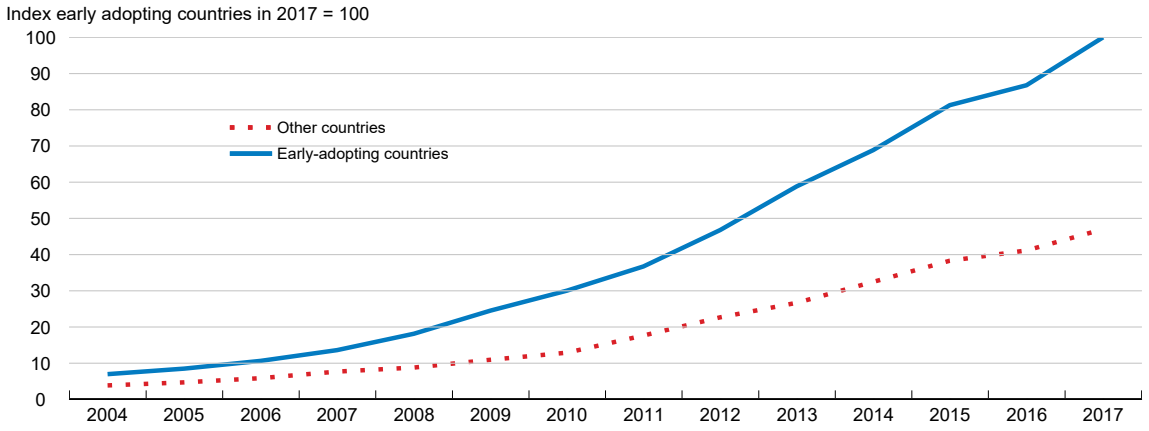
StatLink https://doi.org/10.1787/888933933748

Ein weiterer Aspekt der Digitalisierung ist die rasend schnelle Entwicklung von Online-Plattformen. Es entstehen immer mehr Plattformen, die Konsumenten und Dienstleister – sowohl Unternehmen als auch selbstständig Beschäftigte – miteinander verbinden. Dazu zählen beispielsweise Plattformen für Beförderungsleistungen, Unterkunftsvermietungen, Essenslieferungen, Einzelhandel, Finanzen, Unterhaltung und

personenbezogene Dienstleistungen (OECD, 2019b). Wie Figure 2.5 zeigt, ist die Plattformentwicklung seit Mitte der 2000er Jahre im Durchschnitt bemerkenswert rasch vorangeschritten, wobei allerdings Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern festzustellen waren. Rund ein Viertel der Beschäftigung im nichtlandwirtschaftlichen Unternehmenssektor des OECD-Raums entfällt auf vier Branchen, in denen Plattformen mittlerweile eine wichtige Rolle als Vermittler spielen (Hotellerie, Gastronomie, Einzelhandel und Taxigewerbe). Ein teils damit zusammenhängendes Phänomen ist die Gig-Economy, d.h. die Arbeit auf Auftragsbasis, bei der Online-Plattformen als Mittler zwischen Kunden und selbstständigen Auftragnehmern agieren. Der Anteil dieser selbstständigen Plattformarbeiter an der Gesamtbeschäftigung ist mit 0,5-3% (je nach Schätzungen) relativ klein, wächst aber rasch (Schwellnus et al., 2019). Im Geschäftsverkehr zwischen Unternehmen (Business-to-Business – B2B) sind Plattformen zwar weniger üblich als zwischen Unternehmen und Konsumenten (Business-to-Consumer – B2C), breiten sich aber ebenfalls immer mehr aus.

Figure 2.5. Online platforms are developing fast, but unevenly across countries

Use of online platforms in selected industries (hotels, restaurants, taxis and retail trade)



Note: Popularity of the largest relevant platforms in each industry, based on the number of Google searches for each platform, as a share of total Google searches in each country. Unweighted average of the four selected industries (hotels, restaurants, taxis and retail trade). "Early-adopting countries" is the unweighted average of the five countries in the sample with above-average platform development (France, Italy, Spain, the United Kingdom and the United States). "Other countries" is the unweighted average of the five other countries in the sample (Belgium, Germany, Hungary, Poland and Sweden).

Source: Bailin, A., P. Gal, V. Millot and S. Sorbe (2019), "Like It or Not? The Impact of Online Platforms on the Productivity of Service Providers", OECD Economics Department Working Papers, No. 1548, OECD Publishing, Paris.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933767

Wie im Folgenden näher erörtert, hängt der Einsatz digitaler Technologien sowohl von den Kapazitäten der Unternehmen (z.B. betriebswirtschaftliche und technische Kompetenzen, Zugang zu Finanzierung) als auch von ihren Anreizen (z.B. starker Wettbewerb) ab, wobei zwischen diesen beiden Aspekten erhebliche Komplementaritäten bestehen (Andrews et al., 2018). Allerdings liegen wenig empirische Befunde dazu vor, welche Faktoren für die Entwicklung von Online-Plattformen in verschiedenen Ländern und Branchen ausschlaggebend sind. Hier dürften mehrere Aspekte eine Rolle spielen. Neben technischen Voraussetzungen (z.B. Internetzugang, Anteil der Smartphone-Nutzer) ist vor allem wichtig, wie die Qualität der Plattformdienste eingeschätzt wird (z.B. Verlässlichkeit der Nutzerbewertungen und -ratings), ob Einschränkungen für den grenzüberschreitenden digitalen Handel bestehen, wie Plattformen und plattformbasierte Aktivitäten besteuert werden und welche Arbeitsmarktbestimmungen für Plattformarbeit und für

andere Beschäftigungsformen gelten. Auch branchenspezifische Regelungen können die Plattformentwicklung maßgeblich beeinflussen. Beispielsweise kann eine zu strenge Regulierung bestimmter Aktivitäten zu einer Unterversorgung führen und dadurch einen Anreiz bieten, alternative plattformbasierte Dienste zu entwickeln (z.B. Dienste wie Uber als Alternative zum traditionellen Taxi). Die einzelnen Länder gehen bei der Regulierung solcher neuartigen plattformbasierten Dienste (z.B. Ride Hailing und Homesharing) unterschiedliche Wege, was sich ebenfalls auf die Entwicklung der Plattformen auswirkt.

Die Digitalisierung kann die Produktivität auf verschiedene Weise fördern

Digitale Technologien können es den Unternehmen u.a. ermöglichen, das Produktdesign und die Produktionsprozesse zu verbessern, Routineaufgaben zu automatisieren, bestimmte Tätigkeiten ortsungebunden durchzuführen und die Lieferanten- und Kundenbeziehungen zu optimieren. Zudem können sie positive Ausstrahlungseffekte auf andere Unternehmen – auch in Niedrigtechnologiebranchen – haben. So können Online-Plattformen beispielsweise die Informationsasymmetrien zwischen Dienstleistungsunternehmen (die oft wenig Technologie nutzen) und Konsumenten verringern und den Unternehmen Zugang zu größeren Märkten verschaffen. Produktive Unternehmen erhalten dadurch bessere Wachstumschancen. Darüber hinaus können digitale Technologien längerfristige Produktivitätssteigerungen ermöglichen, indem sie die Forschungs- und Innovationstätigkeit von Unternehmen und staatlichen Einrichtungen fördern und die Kompetenzbildung unterstützen, beispielsweise durch Online-Kurse und Lernspiele (OECD, 2016a; OECD, 2019g).

Allerdings können sich bestimmte (weniger umfassend erforschte) Effekte digitaler Technologien auch negativ auf die Produktivität auswirken. Beispielsweise können intensive Bildschirmnutzung, Informationsüberflutung und mögliche Ablenkungen zu Schlafdefiziten führen und die Konzentrationsfähigkeit beeinträchtigen. Es liegen Befunde dafür vor, dass ein Kausalzusammenhang zwischen mehr Zugang zu schnellem Internet und einer geringeren Schlafdauer und -qualität besteht und dass eine kürzere Schlafdauer wiederum die Arbeitsproduktivität schmälern kann (Billari et al., 2018; Gibson und Shrader, 2018). Ein anderes potenzielles Problem ist das sogenannte „Cyberloafing“, d.h. die private Internetnutzung am Arbeitsplatz, die im Allgemeinen als produktivitätsmindernd gilt. Allerdings lassen die wenigen empirischen Befunde auf diesem Gebiet keine eindeutigen Schlüsse zu (Koay und Soh, 2019).

Durch die Fortschritte in der künstlichen Intelligenz wird sich das Spektrum der automatisierbaren Tätigkeiten ausweiten, u.a. auf kognitive Routineaufgaben, wie sie im Dienstleistungssektor üblich sind. Zugleich wird die Weiterentwicklung der Kommunikationstechnologien dafür sorgen, dass noch mehr Dienstleistungen ausgelagert werden können (Sorbe et al., 2018; Baldwin, 2019). Obwohl diese Technologien zahlreiche Chancen bieten, lässt sich in diesem frühen Stadium nur schwer abschätzen, wie groß ihr Effekt auf die Produktivität letztlich sein wird. Noch ist nicht klar, ob die Techno-Optimisten oder die Techno-Pessimisten Recht behalten werden. Vergleichsweise sicher ist dagegen, dass eine stärkere Verbreitung bestehender Technologien (z.B. Breitband-Internet, Cloud-Computing und Online-Plattformen) unabhängig von diesen Effekten eindeutige Produktivitätssteigerungen ermöglichen dürfte. Dies wird nachstehend erörtert.

Der Einsatz digitaler Technologien kann die Unternehmensproduktivität steigern

Zahlreiche Studien dokumentieren, dass zwischen der Einführung digitaler Technologien und der Produktivität auf Unternehmens- und Branchenebene ein positiver Zusammenhang besteht[7]. OECD-Schätzungen zufolge führt beispielsweise ein Anstieg des Anteils der Unternehmen, die schnelles Breitband-Internet (Cloud-Computing) nutzen, um 10 Prozentpunkte auf Branchenebene in den EU-Ländern nach 1 Jahr zu einer Steigerung der Multifaktorproduktivität des durchschnittlichen Unternehmens der betreffenden

7. Vgl. beispielsweise die Sichtung der Literatur in Draca et al. (2009), Syverson (2011) und Gal et al. (2019).

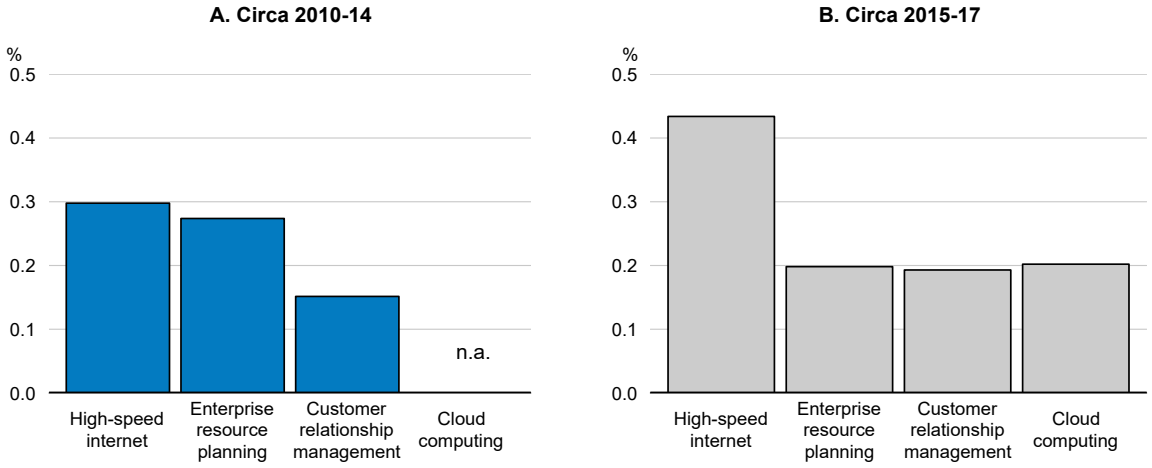
Branche um 1,4% (0,9%). Nach 3 Jahren wäre die Multifaktorproduktivität um 3,9% (2,3%) höher (Gal et al., 2019).

Trotz des eindeutigen Zusammenhangs kann es schwierig sein, eine Kausalität zwischen der Nutzung digitaler Technologien und der Produktivität nachzuweisen. Dies liegt daran, dass produktivere Unternehmen mit größerer Wahrscheinlichkeit neue Technologien einführen. Dennoch zeigen eine Reihe von Studien anhand exogener Treiber für die Einführung digitaler Technologien, wie z.B. Veränderungen der Verfügbarkeit oder Qualität der Netzwerkinfrastruktur, dass der Einsatz digitaler Technologien die Produktivität fördern kann[8]. Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene lassen sich die Effekte der Einführung digitaler Technologien wegen der Vielzahl an unterschiedlichen Technologien und der begrenzten Verfügbarkeit von Daten zur Nutzung dieser Technologien aber nur schwer systematisch analysieren. Figure 2.6 veranschaulicht die Größenordnung der Produktivitätssteigerungen, wenn die Technologienutzung von EU-Unternehmen mit mindestens zehn Mitarbeitern (vgl. Figure 2.3) und der von Gal et al. (2019) geschätzte Zusammenhang zwischen Technologienutzung und Produktivität zugrunde gelegt werden. Auf den ersten Blick lassen diese Zahlen vermuten, dass die Einführung digitaler Technologien mit erheblichen Produktivitätsgewinnen verbunden ist. Eine Zunahme der Technologienutzung mit der jahresdurchschnittlichen Rate, die in den vergangenen Jahren in EU-Unternehmen verzeichnet wurde (je nach Technologie 1-3 Prozentpunkte pro Jahr), könnte effektiv einen Anstieg der Multifaktorproduktivität des Durchschnittsunternehmens um rd. 1% pro Jahr bewirkt haben, wenn man die Produktivitätseffekte der verschiedenen betrachteten Technologien zusammenrechnet. Allerdings dürften diese Schätzungen eher am oberen Ende der tatsächlich erzielten Produktivitätsgewinne liegen, da sie auf der Annahme einer vollständigen Kausalität der geschätzten Effekte beruhen. Zudem können die Effekte in den einzelnen Unternehmen, Branchen und Ländern erheblich von diesen Durchschnittswerten abweichen, da sie von komplementären Faktoren (z.B. den verfügbaren Kompetenzen) abhängen. Dies wird im Folgenden erörtert.

8. Grimes et al. (2011) stellen fest, dass die Unternehmensproduktivität in Neuseeland durch die Nutzung von Breitband-Internet um 7-10% zugenommen hat. Akerman et al. (2015) schließen aus norwegischen Daten, dass Breitband-Internet bei hochqualifizierten Arbeitskräften die Grenzproduktivität steigert, bei geringer qualifizierten Arbeitskräften aber verringert. DeStefano et al. (2019) gelangen anhand von Daten aus dem Vereinigten Königreich zu dem Schluss, dass Cloud-Computing die Produktivität kleiner Unternehmen erhöht. Dagegen stellen DeStefano et al. (2018) keinen Effekt von schnellem Breitband-Internet auf die Produktivität, wohl aber einen positiven Effekt auf die Unternehmensgröße fest.

Figure 2.6. Adoption of digital technologies has supported firm productivity

Annual gain in multifactor productivity associated with technology adoption (average EU firm)



Note: The exact sub-periods (based on available data) are the following: 2011-14 and 2014-17 for high-speed internet, 2009-13 and 2013-17 for Enterprise Resource Planning software, 2009-14 and 2014-17 for Customer Relationship Management software, and 2014-16 for cloud computing. The effects correspond to the average annual change in the adoption of each technology among EU firms with at least ten employees, multiplied by the elasticity between digital adoption and multifactor productivity growth estimated by Gal et al. (2019). To avoid potential double counting due to collinearity between the adoption of different technologies, the effects are computed using the contribution of each technology to the first principal component of the adoption rate of the selected technologies, and the sensitivity of productivity growth to this first principal component (Table 2, column 7 in Gal et al., 2019). The effects presented correspond to productivity gains after three years, which are obtained by iterating on the error-correction model on which the estimation relies.
Source: OECD calculations based on Gal, P., G. Nicoletti, S. Sorbe and C. Timiliotis (2019), "Digitalisation and Productivity: In Search of the Holy Grail – Firm-Level Empirical Evidence from EU Countries", OECD Economics Department Working Papers, No. 1533, OECD Publishing, Paris.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933786

Auch Online-Plattformen können die Unternehmensproduktivität fördern

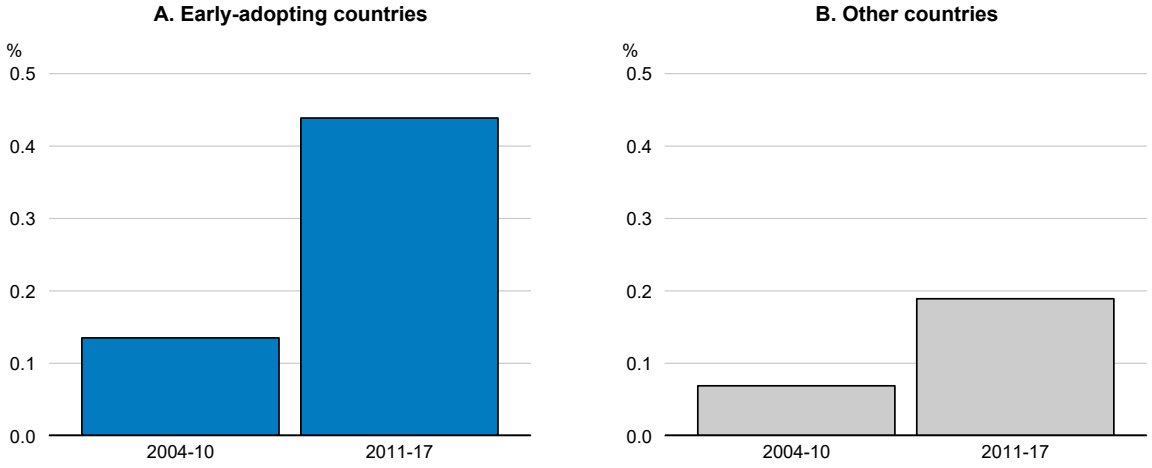
Ein weniger umfassend erforschter Aspekt der Digitalisierung ist, dass die Entwicklung von Online-Plattformen ebenfalls die Unternehmensproduktivität fördern kann (Bailin et al., 2019). Beispielsweise können Nutzerratings und -bewertungen Informationsasymmetrien zwischen Konsumenten und Anbietern verringern. Dadurch erhöht sich der Wettbewerbsdruck, weil sich die Nachfrage auf besser bewertete Anbieter verlagert. Zudem haben die Anbieter stärkere Anreize, ihr Preis-Leistungs-Verhältnis zu verbessern. Dienstleistungsunternehmen können außerdem Effizienzgewinne erzielen, wenn bestimmte Randaktivitäten, wie z.B. Buchungsverwaltung und Zahlungsabwicklung, von Plattformen übernommen und rationalisiert werden. Darüber hinaus können Plattformen auch die Kapazitätsauslastung (z.B. die Belegungsraten von Hotels) steigern, indem sie eine effizientere Zusammenführung von Angebot und Nachfrage ermöglichen und die Verfügbarkeit der betreffenden Leistungen in Echtzeit online anzeigen.

Grenzüberschreitende empirische Analysen in vier Dienstleistungsbranchen (Hotellerie, Gastronomie, Einzelhandel und Taxigewerbe) lassen darauf schließen, dass die Plattformentwicklung zu einem Anstieg der Produktivität der bestehenden Unternehmen geführt hat. Die festgestellten Produktivitätseffekte sind erheblich: In den Ländern mit einer relativ schnellen Plattformentwicklung betrugen sie für das durchschnittliche Unternehmen dieser Branchen im Zeitraum 2011-2017 rd. 0,4% pro Jahr (d.h. insgesamt ungefähr 2,5%) (Figure 2.7). Damit sind sie ungefähr so groß wie die Produktivitätseffekte, die bei einem

besseren Zugang zu schnellem Internet festgestellt wurden (Figure 2.6)[9]. Ähnlich wie bei der Technologienutzung können die Effekte für die einzelnen Unternehmen, Branchen und Länder von diesen Durchschnittswerten abweichen, da sie von komplementären Faktoren abhängen, wie z.B. der Intensität des Wettbewerbsdrucks zwischen den verschiedenen Plattformen. Dies wird nachstehend näher erörtert.

Figure 2.7. Online platforms can enhance the productivity of service firms

Annual gain in multifactor productivity of the average firm in selected service industries associated with online platform development



Note: "Early-adopting countries" is the average of the five countries in the sample where the platform development indicator is above median on average over the 2004-17 period (France, Italy, Spain, the United Kingdom and the United States), while "other countries" is the average of the five other countries in the sample (Belgium, Germany, Hungary, Poland and Sweden). The figures are unweighted averages of the effects across four selected industries (hotels, restaurants, taxis, retail trade).
Source: Bailin, A., P. Gal, V. Millot and S. Sorbe (2019), "Like It or Not? The Impact of Online Platforms on the Productivity of Service Providers", OECD Economics Department Working Papers, No. 1548, OECD Publishing, Paris.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933805

Außerdem besteht ein wesentlicher konzeptioneller Unterschied zwischen Plattformen, die als sogenannte „Aggregatoren" die Nutzer mit bereits existierenden Anbietern verbinden (z.B. Booking.com, Tripadvisor), und solchen, die als „Disruptoren" wirken, da mit ihnen neue Arten von Dienstleistern an den Markt treten (z.B. Airbnb, Uber)[10]. Die vorstehend dargelegten positiven Effekte beziehen sich auf Aggregator-Plattformen. Bei Disruptor-Plattformen ist im Durchschnitt kein signifikanter Effekt auf die Produktivität bestehender Anbieter zu beobachten[11]. Der Effekt der Disruptor-Plattformen auf die gesamtwirtschaftliche Produktivität hängt folglich ausschließlich von der Produktivität der neuen, plattformbasierten Anbieter

9. Da die Plattformentwicklung und der Zugang zu schnellem Internet wahrscheinlich miteinander korrelieren, bestünde das Risiko einer Doppelzählung, wenn die Effekte einer stärkeren Verbreitung schneller Internetverbindungen einerseits und der Plattformentwicklung andererseits zusammengezählt würden.

10. Diese Unterscheidung geht auf Sorbe et al. (2018) und Bailin et al. (2019) zurück.

11. Die Tatsache, dass im Durchschnitt kein signifikanter Effekt festzustellen ist, kann auf gegenläufige Kräfte zurückzuführen sein. Einerseits kann der stärkere Wettbewerb durch Disruptoren die etablierten Anbieter veranlassen, ihre Produktivität zu steigern, indem sie beispielsweise effizienzsteigernde Innovationen der Disruptoren übernehmen (so etwa Taxiunternehmen, die Reservierungs-Apps entwickeln). Andererseits kann die Konkurrenz durch Disruptoren die Nachfrage nach den Diensten etablierter Anbieter verringern. Dadurch sinkt ihre Produktivität, bis sie ihre Kapazitäten entsprechend reduzieren.

(z.B. Ride-Hailing- und Home-Sharing-Dienste) im Vergleich zur Produktivität der bestehenden Unternehmen ab. Dies lässt sich jedoch aufgrund mangelnder Daten und konzeptioneller Schwierigkeiten nur schwer systematisch analysieren[12].

Komplementäre Faktoren und wichtige politische Herausforderungen

Inwiefern digitale Technologien die Produktivität – und letztlich den Lebensstandard – steigern, hängt entscheidend von komplementären Faktoren ab. Denn um die Vorteile der Digitalisierung nutzen zu können, sind im Allgemeinen Veränderungen der Geschäftsmethoden, der Arbeitsorganisation und der Kompetenzstruktur sowie eine Ressourcenumverteilung zwischen und innerhalb von Unternehmen und Branchen erforderlich. Diese Veränderungen brauchen Zeit und sind mit temporären Anpassungskosten verbunden, was bedeutet, dass die Effekte auf die Produktivität mit einer Zeitverzögerung eintreten können (Brynjolfsson et al., 2018).

Umfangreiche Forschungsarbeiten verweisen auf die mit der Digitalisierung verbundene Komplementarität: 1. zwischen verschiedenen Technologien, beispielsweise zwischen Back-Office- und Front-Office-Software; 2. mit den Vermögenswerten oder Investitionen von Unternehmen, wie beispielsweise technischen, betriebswirtschaftlichen und allgemeinen kognitiven Kompetenzen, Finanzierungskapazitäten, Organisationskapital, immateriellen Werten und FuE-Investitionen, sowie 3. mit den politischen Rahmenbedingungen, wie beispielsweise dem Grad, in dem das Regulierungsumfeld den Wettbewerb und eine effiziente Reallokation von Ressourcen fördert[13]. Defizite bei diesen komplementären Faktoren können erklären, warum die Nutzung digitaler Technologien und die aus der Digitalisierung resultierenden Vorteile bislang hinter den Erwartungen zurückbleiben.

Höher qualifizierte Arbeitskräfte und produktivere Unternehmen sind in der Regel besser in der Lage, diese komplementären Effekte zu nutzen. Deshalb profitieren diese Unternehmen tendenziell stärker von der Digitalisierung (Figure 2.8), während es weniger produktiven Unternehmen nicht gelingt, ihnen gegenüber aufzuholen (Berlingieri et al., 2019). Die im Zeitraum 2010-2015 verzeichnete Zunahme der Produktivitätsunterschiede zwischen den Unternehmen kann etwa zur Hälfte auf die Digitalisierung zurückgeführt werden (Gal et al., 2019). Wenn diese Divergenz zu stark ausfällt, besteht die Gefahr, dass bestimmte hochproduktive „Superstar"-Unternehmen dank unternehmensspezifischer immaterieller Vermögenswerte (z.B. Daten und Algorithmen) keinem Wettbewerb mehr ausgesetzt sind, insbesondere in Branchen, die durch geringe Grenzkosten und starke Netzwerkeffekte gekennzeichnet sind.

12. Einerseits können Innovationen wie effiziente Matching-Algorithmen zur besseren Abstimmung von Angebot und Nachfrage neuartigen Anbietern einen Produktivitätsvorteil gegenüber bestehenden Anbietern verschaffen. Beispielsweise wurde festgestellt, dass Uber-Fahrer geringere Standzeiten haben als Taxifahrer – ihre durchschnittlichen Fahrzeiten pro Stunde können bis zu 50% höher sein als die von Taxis (Cramer und Krueger, 2016). Studien haben außerdem gezeigt, dass bei Uber die Wartezeiten für die Kunden im Durchschnitt kürzer sind (Rayle et al., 2015) und weniger Umwege gefahren werden (Liu et al., 2018); beides lässt auf eine höhere Servicequalität schließen (was möglicherweise nicht aus den Produktivitätswerten ersichtlich ist). Andererseits können über Disruptor-Plattformen auch mehr nichtprofessionelle Anbieter an den Märkten teilnehmen, die im Durchschnitt weniger produktiv sein dürften als spezialisierte professionelle Anbieter (Schwellnus et al., 2019). Eine weitere wichtige Frage ist, ob das von den neuen Anbietern eingesetzte Kapital eine Ressource ist, die davor ungenutzt war (z.B. Wohnraum, der nicht genutzt wurde, wenn die Eigentümer im Urlaub waren), oder eine Ressource, die ausschließlich für diese Dienstleistung eingesetzt wird und folglich mit Opportunitätskosten verbunden ist (z.B. Wohnraum, der ganzjährig über Home-Sharing-Plattformen vermietet wird).

13. Vgl. beispielsweise Aral et al. (2006) und Bartelsman et al. (2017) zur Komplementarität zwischen verschiedenen Technologien; Bloom et al. (2012), Corrado et al. (2017) und Mohnen et al. (2018) zur Komplementarität mit Kompetenzen, immateriellen Werten und FuE sowie Conway et al. (2006), Bartelsman (2013) und Bailin et al. (2019) zur Komplementarität mit Rechtsvorschriften, die den Wettbewerb und die Reallokation von Ressourcen fördern.

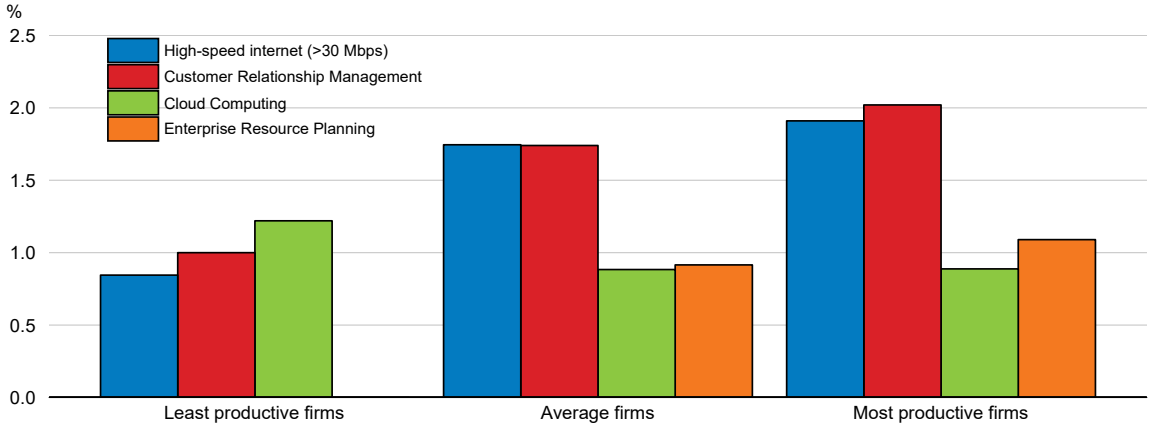
Die Politik spielt eine wichtige Rolle dabei, die weitere Verbreitung digitaler Technologien in der Wirtschaft zu fördern und diesen Herausforderungen entgegenzutreten. Maßnahmen in verschiedenen Politikbereichen können die Technologiediffusion und somit die Produktivität steigern, indem sie die Kapazitäten und Anreize der Unternehmen zur Einführung dieser Technologien stärken (Figure 2.9). Um sicherzustellen, dass sich diese Produktivitätssteigerungen in einem höheren Lebensstandard und einer besseren Lebensqualität für alle niederschlagen, sollten die politischen Entscheidungsträger den Zusammenhang zwischen Produktivität und Teilhabe im Auge behalten und die Voraussetzungen dafür schaffen, dass die weniger produktiven Unternehmen und geringer qualifizierten Arbeitskräfte aufholen können (Berlingieri et al., 2019; OECD, 2018c). Dabei ist vor allem der Ausbau der Kompetenzen vorrangig, weil dadurch zugleich die Produktivität gesteigert und die Teilhabe aller gefördert werden kann.

In einer digitalisierten Wirtschaft sind Kompetenzen von entscheidender Bedeutung

Der digitale Wandel hat enorme Umwälzungen bei den Kompetenzanforderungen zur Folge (Grundke et al., 2018; OECD, 2019d). Die Nachfrage nach Kompetenzen, die leicht durch digitale Technologien zu ersetzen sind, geht zurück, während die Rendite von Kompetenzen, die komplementär zu Technologien sind, steigt. Dadurch verschlechtern sich in der Regel die Löhne und Beschäftigungsaussichten von gering- und mittelqualifizierten Arbeitskräften, die Routineaufgaben ausführen, während die Löhne höher qualifizierter Arbeitskräfte, die von der Arbeit mit digitalen Technologien profitieren, steigen. Darüber hinaus bietet die Entwicklung von Gig-Economy-Plattformen den Arbeitskräften und Unternehmen zwar mehr Flexibilität, die soziale Absicherung der Arbeitskräfte ist in der Regel jedoch schlechter als in regulären Beschäftigungsverhältnissen.

Figure 2.8. More productive firms have benefitted more from digitalisation

Firm-level increase in multifactor productivity associated with an increase in the industry-level adoption rate of selected digital technologies by 10 percentage points



Note: "Least productive firms" corresponds to the first quartile of the productivity distribution in each industry-country-year cell, "average firms" to the second and third quartiles and "most productive firms" to the fourth quartile. Results for Enterprise Resource Planning for the least productive firms are omitted since they are not statistically significant. Effects are estimated over 2010-15 for EU firms with at least ten employees. The only technology for which less productive firms benefit more than more productive ones is cloud computing, which may reflect that it requires less complementary investments in organisation and skills.

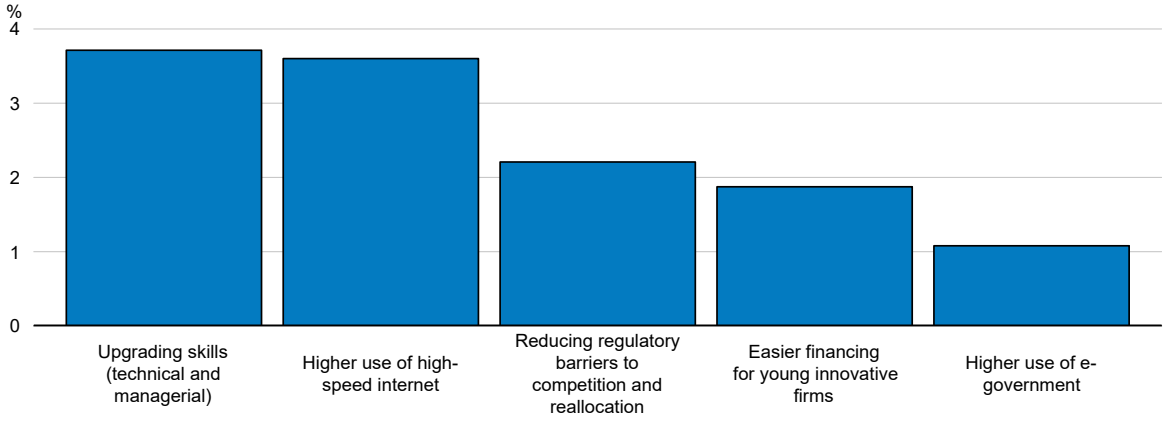
Source: Gal, P., G. Nicoletti, S. Sorbe and C. Timiliotis (2019), "Digitalisation and Productivity: In Search of the Holy Grail – Firm-Level Empirical Evidence from EU Countries", OECD Economics Department Working Papers, No. 1533, OECD Publishing, Paris.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933824

Die Bandbreite automatisierbarer Aufgaben wird durch weitere technologische Fortschritte zunehmen. Dies bietet das Potenzial von Produktivitätssteigerungen, bringt aber auch hohe Umstellungskosten mit sich. Die Automatisierung begann zwar mit manuellen Routineaufgaben im Verarbeitenden Gewerbe, betrifft jedoch zunehmend auch „kognitive Routineaufgaben", die für den Dienstleistungssektor typisch sind. Da die künstliche Intelligenz immer leistungsstärker wird – sie hat beispielsweise vor Kurzem die durchschnittlichen menschlichen Fähigkeiten im Bereich der Sprach- und Bilderkennung überholt –, werden mehr Aufgaben automatisiert werden, möglicherweise sogar in Berufen mit relativ hohem Qualifikationsniveau. Das bedeutet, dass bestimmte Berufe verschwinden werden, aber vor allem, dass sich das Tätigkeitsprofil vieler Berufe verändern wird. Nedelkoska und Quintini (2018) gehen beispielsweise davon aus, dass in den OECD-Ländern 14% der Arbeitsplätze stark automatisierbar sind und dass sich weitere 32% durch die Automatisierung grundlegend verändern könnten. Zugleich werden neue Aufgaben und Berufe entstehen und die Arbeitskräftenachfrage wird insgesamt nicht zwangsläufig zurückgehen (Gregory et al., 2019). Es muss jedoch sichergestellt werden, dass die Arbeitskräfte die für dieses neue Umfeld erforderlichen Kompetenzen besitzen und dass die mit Entlassungen verbundenen persönlichen Kosten begrenzt werden, was erhebliche Herausforderungen mit sich bringt.

Figure 2.9. A range of policies can support productivity by promoting greater diffusion of digital technologies

Effect on multifactor productivity of the average EU firm of closing half of the gap with best-performing EU countries in a range of structural and policy areas, after 3 years



Note: The effects correspond to the estimated productivity gains associated with greater diffusion of high-speed internet, cloud computing, and Enterprise Resource Planning (ERP) and Customer Relationship Management (CRM) software resulting from closing half of the gap with best EU countries in a range of structural and policy areas. "Upgrading skills" covers participation in training (for both high and low-skilled), quality of management schools and adoption of High Performance Work Practices (HPWP). "Reducing regulatory barriers to competition and reallocation" includes lowering administrative barriers to start-ups, relaxing labour protection on regular contracts and enhancing insolvency regimes. "Easier financing for young innovative firms" covers the development of venture capital markets and the generosity of R&D tax subsidies. Structural and policy indicators are measured circa 2016. The detailed description of the sub-indicators used and the best-performing EU country for each sub-indicator can be found in Annex B of Sorbe et al. (2019).
Source: Sorbe, S. et al. (2019), "Digital Dividend: Policies to Harness the Productivity Potential of Digital Technologies", OECD Economic Policy Papers, No. 26, OECD Publishing, Paris.

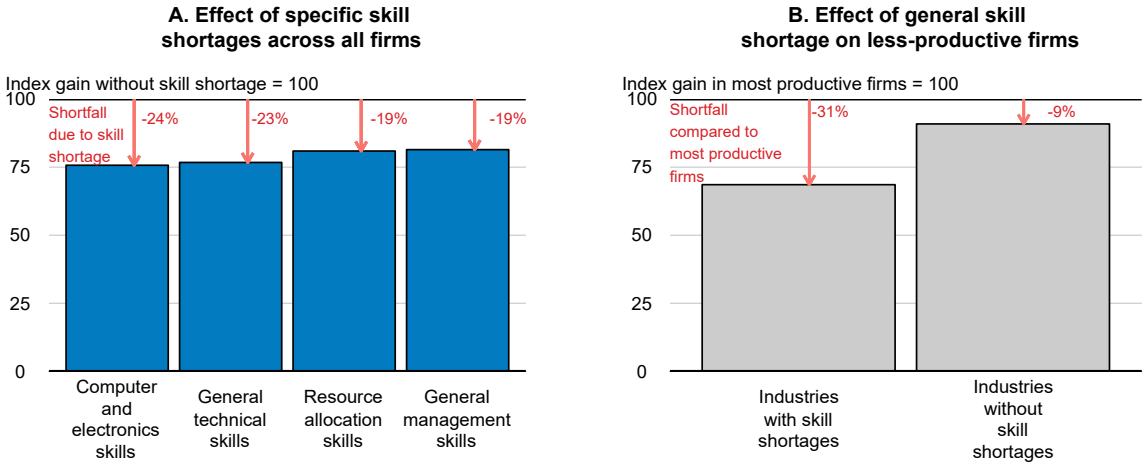
StatLink https://doi.org/10.1787/888933933843

Kompetenzdefizite können den Nutzen der Digitalisierung reduzieren, insbesondere in den weniger produktiven Unternehmen, da es für sie schwieriger ist, qualifizierte Arbeitskräfte zu gewinnen (Figure 2.10). In einer digitalisierten Wirtschaft sind mehrere Arten von Kompetenzen wichtig: 1. fortgeschrittene technische Kompetenzen für Digitalexperten, 2. allgemeine Digitalkompetenzen für andere Arbeitskräfte und

3. komplementäre Kompetenzen für die Arbeit in einem digitalisierten Umfeld, darunter allgemeine kognitive Kompetenzen, interpersonale Kompetenzen sowie Management- und Organisationskompetenzen (OECD, 2016b; Grundke et al., 2018).

Figure 2.10. Skill shortages reduce digitalisation gains, especially among less productive firms

Productivity gain associated with digitalisation



Note: The situation with (without) skill shortages is defined as the 75th (25th) percentile of the distribution of skill shortages across industries and countries (source: OECD Skills for Jobs database, www.oecdskillsforjobsdatabase.org). In Panel A, "Computer and electronics skills" refers to the knowledge of circuit boards, processors, chips, electronic equipment, computer hardware and software, including application and programming. "General technical skills" refer to the capacity to design, set-up, operate and correct malfunctions, involving application of machines or technological systems. "Resource allocation skills" capture the ability to allocate resources efficiently. "General management skills" refer to how well managers motivate, develop and direct people as they work, and identify the best people for each job. In Panel B, "most productive firms" are the 25% most productive firms in each industry and "less productive firms" are those between the 25th and the 50th percentile of the productivity distribution in each industry (i.e. firms with below-median productivity, but not among the least productive) and skill shortages are measured with a broad indicator covering both managerial and technical skills. All results are based on the estimated link between the adoption of a mix of selected technologies (high-speed internet, cloud computing, ERP and CRM software) and multifactor productivity among EU firms over 2010-15.

Source: Gal, P., G. Nicoletti, S. Sorbe and C. Timiliotis (2019), "Digitalisation and Productivity: In Search of the Holy Grail – Firm-Level Empirical Evidence from EU Countries", OECD Economics Department Working Papers, No. 1533, OECD Publishing, Paris; Sorbe, S. et al. (2019), "Digital Dividend: Policies to Harness the Productivity Potential of Digital Technologies", OECD Economic Policy Papers, No. 26, OECD Publishing, Paris.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933862

Gute Managementkompetenzen sind mit einer größeren und effizienteren Verbreitung digitaler Technologien assoziiert (Andrews et al., 2018; Gal et al., 2019). Das ist wahrscheinlich darauf zurückzuführen, dass die Digitalisierung generell eine Veränderung der Geschäftsprozesse erfordert, für die gutes Management entscheidend ist. So können High-Performance Work Practices (HPWP) beispielsweise die interne Flexibilität von Unternehmen erhöhen, sodass sie sich besser an den technologischen Wandel anpassen können (OECD, 2016c)[14]. Die Management- und Organisationsleistung von Unternehmen kann zwar nicht direkt durch Politikmaßnahmen beeinflusst werden, gute Managementpraktiken können jedoch indirekt gefördert werden, beispielsweise indem sie in der öffentlichen Verwaltung und in staatseigenen

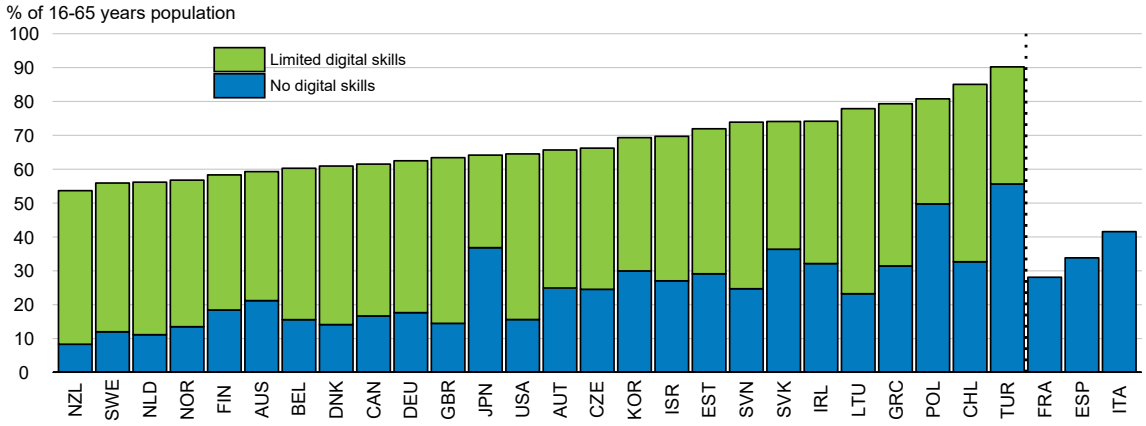
14. High-Performance Work Practices (HPWP) umfassen Teamarbeit, Autonomie, Ermessensspielraum bei der Arbeit, Mentoring, Arbeitsplatzrotation und Offenheit für neue Erkenntnisse. Darunter fallen auch Managementpraktiken – Bonuszahlungen, Schulungen und flexible Arbeitszeiten –, die den Arbeitskräften Anreize bieten, ihre Kompetenzen bei der Arbeit umfassender einzusetzen (OECD, 2016c).

Unternehmen eingeführt werden. Auch eine Stärkung des Wettbewerbs an den Produktmärkten kann Unternehmen dazu bewegen, ihre Managementpraktiken zu verbessern, und sie kann zum Marktaustritt oder zur Umstrukturierung sehr schlecht gemanagter Unternehmen beitragen. Eine hohe Qualität und Zugänglichkeit entsprechender Bildungsangebote (z.B. Wirtschaftshochschulen) und mehr Flexibilität beim Arbeitsplatzwechsel zwischen und innerhalb von Unternehmen dürften ebenfalls zu einer Verbesserung der durchschnittlichen Managementqualität beitragen. Abschließend könnte es auch hilfreich sein, die Übertragung von Familienbetrieben steuerlich nicht zu stark zu begünstigen, wenn diese Übertragung mit einer schlechten Managementqualität assoziiert ist[15].

In vielen OECD-Ländern sind die digitalen Kompetenzen der Erwachsenen nicht ausreichend (Figure 2.11). Sowohl die Erstausbildung als auch die berufliche Weiterbildung können dazu beitragen, diese Kompetenzen zu verbessern. Diesbezüglich wäre es hilfreich, das Geschlechtergefälle beim Studium von MINT-Fächern (Mathematik, Informatik, Naturwissenschaften und Technik) abzubauen. So sind beispielsweise in den OECD-Ländern weniger als 20% der Studienanfänger in Informatik Frauen (OECD, 2017a).

Figure 2.11. Many adults lack digital skills in OECD countries

Share of adults lacking digital skills, 2015



Note: "No digital skills" includes adults who have had no computer experience, failed the ICT core test (e.g. capacity to use a mouse or scroll through a web page) or opted out of taking the test (their ICT skills could not be assessed directly, but indirect evidence suggests that they are likely to be poor). "Limited digital skills" includes adults scoring below or at level 1 of proficiency in problem solving in technology-rich environments, which involves use of widely available and familiar technology applications, such as e-mail software or a web browser, to complete simple tasks requiring little or no navigation or commands. Data are missing for countries that did not participate in the PIAAC Survey. Data for the United Kingdom refer to England, and data for Belgium refer to Flanders. Data on limited digital skills are missing for France, Italy and Spain, as they did not participate in the problem solving in technology-rich environments assessment.
Source: OECD Survey of Adult Skills (PIAAC).

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933881

Darüber hinaus sind Grundkompetenzen wie Lesekompetenz und alltagsmathematische Kompetenz wichtige Voraussetzungen für die Entwicklung der in der digitalen Wirtschaft erforderlichen Kompetenzen

15. Offenheit für Handel und Auslandsinvestitionen kann den Managementpraktiken ebenfalls zugutekommen, da multinationale Unternehmen im Durchschnitt besser gemanagt werden als andere Unternehmen (Bloom und Van Reenen, 2010).

(OECD, 2016b). Mit Blick in die Zukunft sind solide und vielseitig einsetzbare Grundkompetenzen entscheidend, um in einem Umfeld erfolgreich zu sein, das von raschem technologischen Wandel und längeren Lebensarbeitszeiten gekennzeichnet ist. Digitale Technologien haben das Potenzial, die Bildungsergebnisse zu verbessern. Dies erfordert jedoch nicht nur Investitionen in die Technologien selbst, sondern auch in komplementäre Kompetenzen der Lehrkräfte und in eine Reform der Unterrichtsmethoden, um die bestehenden Technologien optimal zu nutzen (OECD, 2016a).

Die Nutzung digitaler Technologien wird durch eine verstärkte Weiterbildung der Arbeitskräfte, insbesondere der Geringqualifizierten, gefördert, was die Bedeutung des lebenslangen Lernens unterstreicht. Neben der Quantität ist jedoch auch die Qualität der Ausbildung wichtig. Es kann schwierig sein, die Teilnahme geringqualifizierter Arbeitskräfte an Ausbildungsmaßnahmen zu erhöhen, weil ihre Teilnahmeneigung etwa dreimal niedriger ist als bei höher qualifizierten Arbeitskräften. Eine Steigerung ihrer Teilnahme lohnt sich jedoch in doppelter Hinsicht, da sie die Produktivität erhöhen und zugleich die Ungleichheit reduzieren kann. Gute Ausbildungsmaßnahmen können zusammen mit einer umfassenderen aktiven Arbeitsmarktpolitik einschließlich Job-Matching auch die persönlichen Kosten senken, die mit Arbeitsplatzverlusten aufgrund technologischer Umwälzungen verbunden sind.

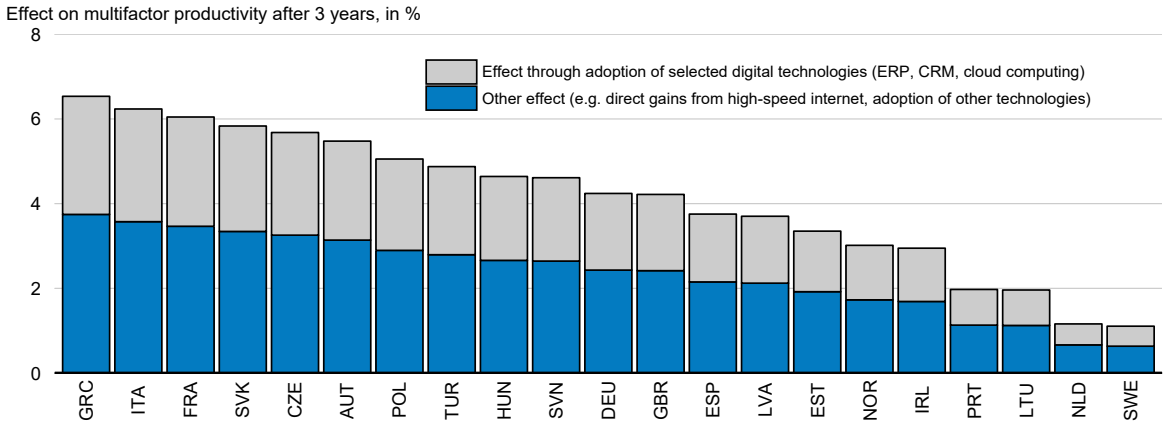
Viele OECD-Länder müssen ihr Erwachsenenbildungssystem verbessern, um für die künftigen Herausforderungen gerüstet zu sein. Die folgenden Maßnahmen sind dabei vorrangig: 1. den Teilnehmerkreis und die Teilhabe erweitern, indem die Erwachsenen umfassend informiert werden, Teilnahmehindernisse abgebaut werden und die Arbeitgeber dazu angehalten werden, Ausbildungsmaßnahmen anzubieten; 2. den Ausbildungsinhalt besser auf den Kompetenzbedarf am Arbeitsmarkt abstimmen; 3. durch eine öffentliche Beurteilung der Anbieter die Anreize für eine Verbesserung der Ausbildungsqualität stärken; 4. eine angemessene Finanzierung sicherstellen, u.a. durch öffentliche Mittel und Anreize für Arbeitgeber und Teilnehmer, sich an den Kosten zu beteiligen, und 5. die Governance-Mechanismen stärken, um die Koordinierung zwischen den verschiedenen Akteuren im Erwachsenenbildungssystem zu verbessern (OECD, 2019j).

Erschwinglicher Zugang zu schnellem Internet kann die Produktivität steigern

Es gibt mehrere Möglichkeiten, den Zugang zu schnellem Internet zu verbessern und erschwinglicher zu machen. Dies wiederum dürfte dazu führen, dass die Unternehmen diese Technologie verstärkt nutzen. Um die Netzabdeckung zu verbessern, insbesondere in ländlichen und abgelegenen Gebieten, wo Marktversagen zu suboptimalen Privatinvestitionen führen kann, kann der Staat direkt in Hochgeschwindigkeitsnetze investieren oder Privatinvestitionen in Netze subventionieren. Dabei sollten Ausschreibungen genutzt werden, um die Anbieter zu identifizieren, die am besten dazu in der Lage sind, die erforderliche Infrastruktur aufzubauen (OECD, 2018d). Diese Entscheidungen sollten auf der Basis einer sozioökonomischen Kosten-Nutzen-Analyse getroffen werden. Der Staat sollte auch sicherstellen, dass die erforderlichen technischen Voraussetzungen vorhanden sind (z.B. Frequenzspektrum, Internetprotokoll und Knotenpunkte). Darüber hinaus können wettbewerbsfördernde Reformen im Telekommunikationssektor (z.B. Anreize für den Markteintritt neuer Unternehmen oder Regelungen für die gemeinsame Nutzung der Infrastruktur) die Preise senken und in vielen Fällen die Investitionstätigkeit ankurbeln (OECD, 2019a). Ein besserer Zugang zu schnellem Internet ist allgemein mit einer höheren Produktivität assoziiert, insbesondere weil er die Einführung produktivitätssteigernder Technologien fördert (Figure 2.12).

Figure 2.12. Increased access to high-speed internet is associated with higher productivity

Effect associated with closing half of the gap in high-speed internet access to the best-performing EU country



Note: Estimated effect on multi-factor productivity (MFP) of the average firm after three years associated with increasing high-speed broadband internet access to close half of the gap with the best performing country in the sample (Denmark). The estimation sample used to assess the elasticity of productivity to high-speed internet access covers EU firms with at least ten employees over 2010-15. Cross-country differences in high-speed internet access correspond to 2018 values, or latest available data.
Source: Sorbe, S. et al. (2019), "Digital Dividend: Policies to Harness the Productivity Potential of Digital Technologies", OECD Economic Policy Papers, No. 26, OECD Publishing, Paris.

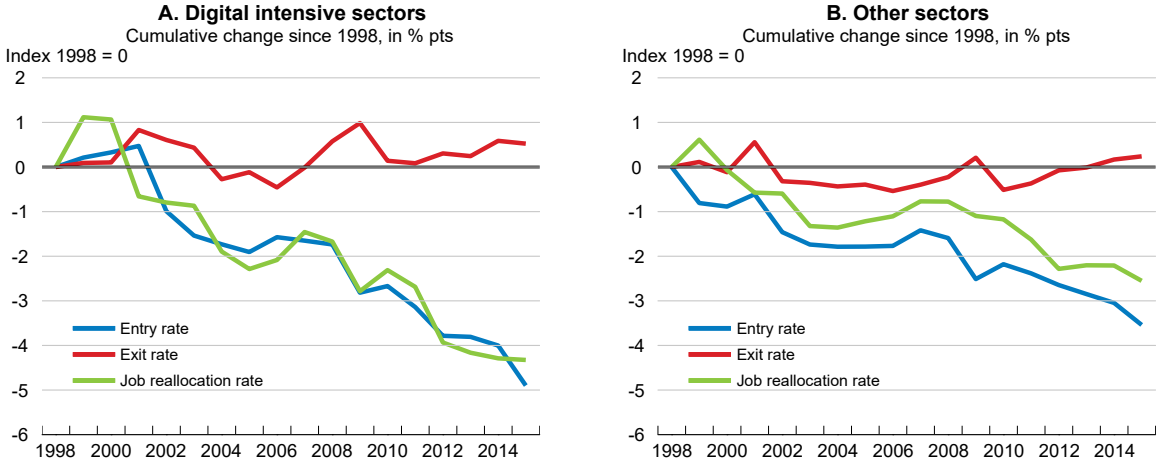
StatLink https://doi.org/10.1787/888933933900

Das Regulierungsumfeld sollte eine effiziente Ressourcenumverteilung fördern

Die Digitalisierung kann die Produktionsstrukturen tiefgreifend verändern: Neue Unternehmen und Tätigkeitsformen entstehen und expandieren, andere verschwinden oder werden weniger arbeitsintensiv. Um die Vorteile dieses Wandels voll auszuschöpfen, bedarf es einer effizienten Umverteilung von Arbeit und Kapital zwischen den verschiedenen Unternehmen, Branchen und Regionen. Dies ist besonders wichtig, weil in den letzten Jahrzehnten die Unternehmensdynamik im OECD-Raum offenbar zurückgegangen ist (Figure 2.13), auch wenn die Daten zu den Unternehmensgründungen zuletzt ermutigend waren[16]. In digitalintensiven Branchen ist die Unternehmensdynamik zwar generell höher, sie hat dort aber stärker abgenommen als in der übrigen Wirtschaft.

16. Zum Rückgang der Unternehmensdynamik vgl. beispielsweise Decker et al. (2018), Bijnens und Konings (2018), Akcigit und Ates (2019) sowie Calvino und Criscuolo (2019). Wegen neuerer Daten zu Unternehmensgründungen vgl. OECD (2019h).

Figure 2.13. Business dynamism has been trending down



Note: This figure reports average within-country-industry trends of job reallocation, entry and exit rates for the period 1998-2015 in a sample of 15 mostly OECD countries. Each point represents the cumulative change in percentage points since 1998. The figures are based on the year coefficients of regressions within country-sectors, with and without interaction with a dummy variable capturing digital intensity of the sector. The dependent variables are alternatively job reallocation rates of incumbents, entry rates or exit rates.
Source: Calvino, F. and C. Criscuolo (2019), "Business Dynamics and Digitalisation", OECD Science, Technology and Industry Working Paper, No. 62, OECD Publishing, Paris.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933919

Um die Unternehmensdynamik zu steigern, gilt es Hindernisse für den Marktzutritt und das Wachstum junger innovativer Unternehmen zu beseitigen, ein reibungsloses Ausscheiden der am wenigsten produktiven Unternehmen aus dem Markt zu ermöglichen und Arbeitskräfte- und Kapitalwanderungen von schrumpfenden hin zu expandierenden Unternehmen und Branchen zu erleichtern. Dies setzt eine Reihe arbeits- und produktmarktpolitischer Maßnahmen voraus. So hat sich beispielsweise gezeigt, dass der Abbau administrativer Hürden für Startup-Unternehmen, ein nicht übermäßig restriktiver Beschäftigungsschutz, der Arbeitskräftewanderungen erleichtert, und verbesserte Insolvenzregelungen eine produktivitätssteigernde Ressourcenumverteilung im Allgemeinen und die Verbreitung digitaler Technologien im Besonderen unterstützen[17]. Wird die geografische Mobilität gefördert und die grenzüberschreitende Anerkennung von Kompetenzen und Bildungsabschlüssen verbessert, können zudem Ungleichgewichte zwischen Arbeitskräfteangebot und -nachfrage verringert werden (Andrews et al., 2011; Sorbe et al., 2018).

Finanzielle Engpässe können das Wachstum junger, innovativer und digitalintensiver Unternehmen behindern sowie generell Unternehmensinvestitionen in digitale Technologien hemmen. Die Digitalisierung ist häufig mit Umstellungskosten verbunden, deren Finanzierung schwierig sein kann, weil immaterielles Kapital nicht so leicht als Kreditsicherheit genutzt werden kann wie Sachkapital (Demmou et al., 2019). Folglich wirkt es sich im Allgemeinen positiv auf die Digitalisierung aus, für solide, gut funktionierende Finanzsysteme zu sorgen und zu verhindern, dass Altlasten vergangener Krisen Finanzmittel beanspruchen, die dann für neue Projekte und Unternehmen fehlen.

Darüber hinaus sollten Maßnahmen ergriffen werden, die Marktversagen bei der Finanzierung junger innovativer Unternehmen entgegenwirken. Viele Länder haben Programme aufgelegt, die den Zugang zu

17. Vgl. beispielsweise Haltiwanger et al. (2014), Andrews et al. (2018) sowie Calvino und Criscuolo (2019).

verschiedenen Finanzierungsinstrumenten und vor allem zu Eigenkapital erleichtern[18]. Die Eigenkapitalfinanzierung wird jedoch in den meisten OECD-Ländern nach wie vor steuerlich ungünstiger behandelt als die Fremdkapitalfinanzierung. Eine ausgewogenere steuerliche Behandlung würde Unternehmen helfen, die von schwer besicherbaren immateriellen Wirtschaftsgütern abhängig sind. Außerdem sollte eine stärkere Auseinandersetzung mit dem Geschlechtergefälle bei der Finanzierung von Startups stattfinden (Lassébie et al., 2019).

Es gibt Belege dafür, dass die Entwicklung von Online-Plattformen und insbesondere von Aggregatoren eine effizienzsteigernde Arbeitskräftereallokation zwischen den Unternehmen fördern kann. Dies könnte damit zusammenhängen, dass Unternehmen mit besseren Bewertungen und Ratings in der Regel eine stärkere Nachfrage verzeichnen (Bailin et al., 2019). Außerdem gibt es Evidenz dafür, dass die Entwicklung von Online-Plattformen positivere Auswirkungen auf die Produktivität von Dienstleistungsunternehmen hat, wenn die Beschäftigungsschutzbestimmungen und die administrativen Anforderungen an die unternehmerische Tätigkeit weniger streng sind. Das dürfte damit zusammenhängen, dass weniger strenge Regelungen eine flexiblere Anpassung an rasche Nachfrageänderungen gestatten. Plattformen können effektiv zu einem raschen Nachfrageanstieg, beispielsweise bei Unternehmen mit guten Nutzerratings, führen. Umgekehrt können sie einen Nachfragerückgang bei Unternehmen bewirken, die schlechte Ratings erhalten oder denen über disruptive Plattformen Konkurrenz durch neue Arten von Anbietern erwächst.

Hinsichtlich dieser neuen Formen von Aktivitäten (z.B. Ride-Hailing oder Home-Sharing) stellt sich auch die wichtige Frage der Regulierung. Solche Tätigkeiten werden manchmal in einem regulatorischen Vakuum gestartet und für Steuer- und Regulierungsarbitrage genutzt. Sie können aber auch eine Möglichkeit sein, Vorschriften zu umgehen, die zu stark zugunsten der etablierten Anbieter verzerrt sind (z.B. in einigen Ländern zugunsten von Taxiunternehmen). Wenn neue Aktivitäten vorübergehend in einem kontrollierten Umfeld (beispielsweise einem „regulatorischen Sandkasten“) erprobt werden können, kann dies die Innovationstätigkeit anregen und die Entstehung neuer Geschäftsmodelle begünstigen. Auf lange Sicht sollten die Politikverantwortlichen allerdings gleiche steuerliche und regulatorische Bedingungen für konkurrierende Aktivitäten sicherstellen, damit es nicht zu Verzerrungen bei der Ressourcenallokation kommt.

Dies kann gewährleistet werden, indem bestimmte Vorschriften für bestehende Aktivitäten gelockert werden (z.B. durch die Abschaffung veralteter Zulassungsanforderungen, die zu hohe Marktzutrittsschranken entstehen lassen) und indem die neuen Tätigkeiten nach und nach den gleichen steuerlichen sowie produkt- und arbeitsmarktrechtlichen Bestimmungen unterworfen werden wie die bestehenden. Im Einzelnen kann es dabei um einen stärkeren Schutz für die Plattformarbeiter der Gig-Economy gehen, z.B. durch Mindeststandards für den Ausschluss von der Plattform. Überlegenswert wäre auch, selbstständig beschäftigten Plattformarbeitern die Möglichkeit zu geben, Tarife gemeinsam auszuhandeln, wenn die Plattform de facto ihr Arbeitgeber ist[19], und ihnen Zugang zu Sozialversicherungsschutz und Weiterbildungsansprüchen zu gewähren. Der erste Tarifvertrag dieser Art wurde 2018 zwischen einer dänischen Plattform für private Haushaltshilfen (Hilfr.dk) und der größten Gewerkschaft des Landes (3F) geschlossen.

18. Vgl. beispielsweise OECD (2018e) und OECD (2019i).

19. Die derzeitigen wettbewerbsrechtlichen Bestimmungen untersagen dies im Allgemeinen, um selbstständige Anbieter an der Kartellbildung zu hindern. Sollten diese Bestimmungen geändert werden, um der wirtschaftlichen Situation von Plattformarbeitern Rechnung zu tragen, müsste darauf geachtet werden, dass der allgemeine kartellrechtliche Rahmen nicht infrage gestellt wird.

Die Digitalisierung stellt die Wettbewerbspolitik vor neue Herausforderungen

Aus Wettbewerbssicht ist die Digitalisierung ein zweischneidiges Schwert. Positiv schlägt zu Buche, dass bestimmte digitale Technologien es den Unternehmen ermöglichen, ihre Geschäftstätigkeit ohne einen entsprechenden Ausbau ihrer eigenen Infrastruktur auszuweiten. Zudem erleichtern sie die Informationsverbreitung. Dies kann jungen innovativen Unternehmen helfen, auf den Markt vorzudringen und größere etablierte Konkurrenten herauszufordern. Kennzeichnend für viele digitale Geschäftsmodelle (z.B. Online-Plattformen) sind aber auch geringe Grenzkosten und starke mehrseitige Netzwerkeffekte sowie eine zentrale Rolle von Daten und Algorithmen für die Wertschöpfung. Dadurch kann eine „Winner-takes-most"-Dynamik entstehen. Bailin et al. (2019) stellen beispielsweise fest, dass die jeweils größte Online-Plattform im Median der von ihnen betrachteten Branchen und Länder auf einen Marktanteil von 64% kommt. In den meisten Fällen war die führende Plattform zudem bereits in den zwei Vorjahren die größte Plattform.

Welche Auswirkungen dies insgesamt hat, lässt sich schwer abschätzen. Einerseits könnte Konzentration insofern effizienzsteigernd wirken, als eine größere Menge an Nutzern und Transaktionsdaten den Plattformen helfen kann, ihre Algorithmen und die Verlässlichkeit ihrer Ratings zu verbessern. Außerdem kann ein gewisser Grad an Marktmacht auch eine legitime ökonomische Rente aus vorherigen Innovationen darstellen und sogar ein Zeichen für gut funktionierenden Wettbewerb sein (OECD, 2018f). Andererseits kann Marktmacht – so sie verfestigt ist – es Unternehmen aber auch gestatten, den Wettbewerb durch strategisches Patentmanagement oder den Aufkauf kleinerer innovativer Unternehmen zu ersticken (OECD, 2018g). In diesem Fall kann sie sich nachteilig auf Innovationstätigkeit, Lebensstandard und Teilhabe auswirken.

Laut neueren OECD-Studien gibt es Anzeichen für eine Zunahme der Marktmacht, vor allem in digitalintensiven Branchen. Die Gewinnspannen sind seit Anfang der 2000er Jahre gestiegen und dieser Anstieg war in digitalintensiven Branchen besonders deutlich (Calligaris et al., 2018). Außerdem hat sich die Zahl der Fusionen und Übernahmen weltweit seit 2003 mehr als verdoppelt – wobei diese Zunahme wiederum in digitalintensiven Branchen am stärksten ausfiel. Dadurch hat sich die Konzentration auf Branchenebene in Nordamerika und in Europa verstärkt (Bajgar et al., 2019a,b).

Diese Fragen müssen zwar noch eingehender untersucht werden, erste empirische Ergebnisse lassen jedoch bereits darauf schließen, dass sich zunehmende Marktmacht in einigen Fällen negativ auf die wirtschaftliche Effizienz auswirkt. Díez et al. (2018) fanden Belege dafür, dass höhere Gewinnspannen anfänglich mit zunehmenden, dann aber mit abnehmenden Investitions- und Innovationsraten korrelieren, vor allem in Branchen mit hoher Konzentration. Dies deckt sich mit dem umgekehrt U-förmigen Zusammenhang zwischen Wettbewerbsintensität und Innovation, den Aghion et al. (2005) beschreiben.

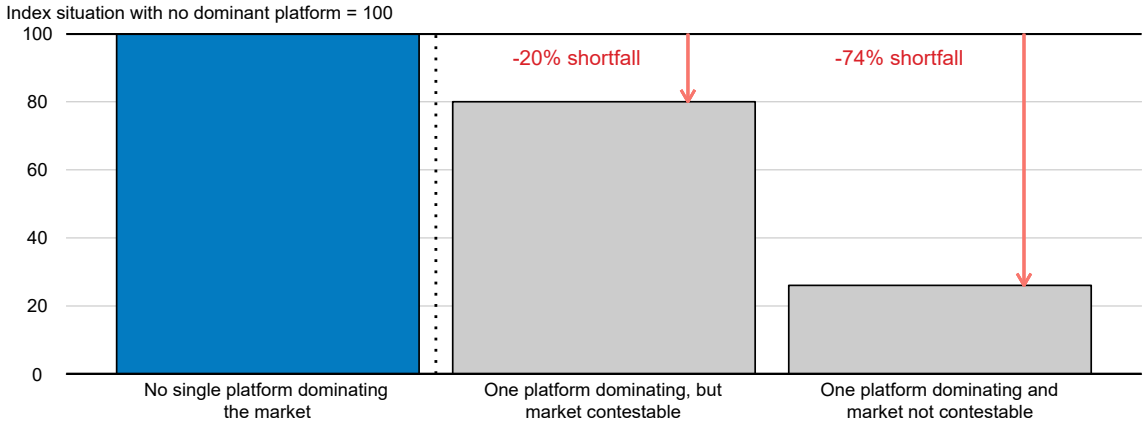
Dazu passt auch, dass die mit der Entwicklung von Online-Plattformen verbundenen Produktivitätszuwächse offenbar geringer sind, wenn der betreffende Plattform-Markt von einer einzigen Plattform beherrscht wird und wenn deren Marktbeherrschung im Zeitverlauf andauert (Figure 2.14). Folglich ist für die Effizienz neben der Marktkonzentration auch die Bestreitbarkeit der Plattform-Märkte ausschlaggebend. Einer marktbeherrschenden Plattform, die keinem Wettbewerb durch andere Anbieter ausgesetzt ist, fehlt es möglicherweise an Anreizen zu innovieren und in vertrauenswürdige Ratings und Bewertungen zu investieren[20]. Außerdem kann sie u.U. ihre Monopol- bzw. Monopsonstellung nutzen, um bei Anbietern oder Nutzern ökonomische Renten abzuschöpfen, z.B. indem sie hohe Gebühren erhebt oder bestimmten Nutzern ungünstige Bedingungen bietet.

20. Nutzerbewertungs- und Ratingsysteme dürften ein wichtiges produktivitätssteigerndes Merkmal von Online-Plattformen darstellen. Wie von Bailin et al. (2019) in Kasten 2.1 erörtert, können Aufbau und Pflege eines vertrauenswürdigen Bewertungs- und Ratingsystems jedoch schwierig und kostspielig sein, insbesondere aufgrund von kognitiven Verzerrungen und strategisch beeinflusstem Ratingverhalten.

Die Digitalisierung stellt die Wettbewerbspolitik noch vor andere Herausforderungen. Eine davon ist die Möglichkeit algorithmischer Kollusion. Wenn die Preissetzung durch Algorithmen erfolgt, werden die Preise u.U. oberhalb des durch Wettbewerb entstehenden Gleichgewichtsniveaus gehalten, ohne dass eine Kollusion explizit programmiert oder eine direkte Absprache getroffen wurde (OECD, 2017b; Calvano et al., 2018). Dies ist insofern problematisch, als die Frage, ob gegen kartellrechtliche Bestimmungen verstoßen wurde, in der Regel anhand von Beweisen für das Vorliegen einer Absprache beurteilt wird. Problematisch kann auch sein, dass manche Online-Plattformen gleichzeitig als Direktverkäufer und als Marktplatz für die Produkte anderer Anbieter agieren. Dadurch können sie ihren eigenen Produkten eine Vorzugsbehandlung (z.B. in Form besserer Sichtbarkeit) zukommen lassen. Zudem können sie Zugang zu wertvollen Daten über ihre Konkurrenten und über Markttrends erlangen.

Figure 2.14. Non-contestable platform markets generate weaker productivity gains

Effect of platform development on average service firm productivity, depending on the structure of the platform market



Note: "No single platform dominating the market" is defined as the situation where the market share of the largest platform in a given industry and country is below the median in the sample (i.e. a market share of 64%). "One platform dominating, but market contestable" is defined as the situation where the largest platform has a market share above the median in the sample, but was not consistently the largest in the two previous years. "One platform dominating and market not contestable" corresponds to the remaining case, i.e. where the largest platform has above-median market share and was already the largest over the two previous years (a proxy for lack of contestability). The first two bars are not statistically different from each other at the 1% level, whereas the third one is significantly lower than the first one. The effects are estimated over 2004-16 in a sample of ten OECD countries and four industries (hotels, restaurants, taxis and retail trade).
Source: Bailin, A., P. Gal, V. Millot and S. Sorbe (2019), "Like It or Not? The Impact of Online Platforms on the Productivity of Service Providers", OECD Economics Department Working Papers, No. 1548, OECD Publishing, Paris.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933938

Mit den bestehenden wettbewerbspolitischen Instrumenten kann bereits viel getan werden, um diesen Herausforderungen zu begegnen. Die Digitalisierung verlangt nach erhöhter Wachsamkeit beim Einsatz dieser Instrumente. Zudem müssen die besonderen Merkmale digitalisierter Märkte berücksichtigt werden, so z.B., dass zeitnahe Entscheidungen notwendig sind, da sich diese Märkte rasch verändern können. Fusionen müssen beispielsweise hinsichtlich ihres Effekts auf die Wettbewerbsdynamik und die Innovationstätigkeit genau geprüft werden (OECD, 2018h). Beispielsweise könnten die Schwellenwerte für die Anmeldepflicht von Fusionen verändert werden, wie dies in jüngster Zeit in einigen Ländern (etwa in Deutschland und Österreich) geschehen ist. So kann gewährleistet werden, dass möglicherweise wettbewerbsschädliche Übernahmen junger Konkurrenzunternehmen (die zwar klein, dafür aber innovativ und

reich an Daten sind) nicht durch das Raster fallen. Auch Ex-post-Beurteilungen von Fusionsentscheidungen können hilfreich sein. Sie gestatten es, aus vergangenen Erfahrungen zu lernen und die Marktentwicklung nach der Fusion zu evaluieren. Darüber hinaus könnte in der Wettbewerbspolitik häufiger von Marktstudien Gebrauch gemacht werden, um umfassend zu beurteilen, wie der Wettbewerb auf den Märkten funktioniert und wie er gesteigert werden kann. Die Wettbewerbsbehörden müssen zudem wachsam bleiben, um sicherzustellen, dass marktbeherrschende Unternehmen ihre Position nicht missbrauchen, indem sie z.B. Konkurrenten durch wettbewerbsbehindernde Praktiken am Markteintritt hindern. Auch der Wettbewerb auf sogenannten „Nullpreis-Märkten" (einschließlich Fragen des Datenschutzes und der Innovation) sollte eingehender untersucht werden (OECD, 2018i). Außerdem könnte die internationale Zusammenarbeit zwischen den Wettbewerbsbehörden ausgeweitet werden, beispielsweise durch einen verbesserten Informationsaustausch und Amtshilfe bei wettbewerbsrechtlichen Ermittlungen.

Die Regulierungspolitik kann den Wettbewerb ebenfalls fördern, indem sie die Zutrittsschranken für Startup-Unternehmen und die Wechselkosten zwischen verschiedenen Online-Plattformen verringert. Möglichkeiten zur Beeinflussung der Wechselkosten bieten beispielsweise Regeln für die Datenportabilität (kann die auf einer Plattform erworbene Reputation auf eine andere übertragen werden?), für Multi-Homing (können Dienstleistungsanbieter mehrere Plattformen gleichzeitig nutzen?) oder für Bestpreisklauseln (d.h. Klauseln, mit denen eine Plattform ihren Nutzern garantiert, dass sie die betreffende Leistung bei ihnen zum günstigsten Preis erhalten, womit sich die Anreize für die Nutzung anderer Plattformen verringern). Die Ausgestaltung solcher Regeln kann jedoch komplex und mit Zielkonflikten verbunden sein. Mangelnde Datenportabilität kann beispielsweise die Bestreitbarkeit der Plattformmärkte einschränken. Lassen sich die Daten hingegen zu leicht übertragen, kann dies Datenschutzprobleme aufwerfen. Außerdem müssen technische Aspekte berücksichtigt werden (z.B. dass es angesichts der raschen Weiterentwicklung der Plattform-Geschäftsmodelle an einheitlichen Formaten fehlt; Digital Competition Expert Panel, 2019).

Eine weitere Möglichkeit, den Wettbewerb auf digitalisierten Märkten zu fördern und dafür zu sorgen, dass die Digitalisierung größere Nutzeffekte bringt, ist der Abbau von Hindernissen für den grenzüberschreitenden digitalen Handel (Figure 2.15). Ähnlich wie der traditionelle Handel dürfte der digitale Handel Produktivitätsvorteile bringen, indem er die Spezialisierung und den Wettbewerb fördert, den Unternehmen Zugang zu besseren und kostengünstigeren Vorleistungen verschafft und die Verbreitung digitaler Technologien unterstützt. Die meisten internationalen Handelsabkommen wurden vor der Entstehung des digitalen Handels geschlossen. Soll dessen Entwicklung gefördert werden, muss daher ein kontinuierlicher internationaler Dialog geführt werden, um die Vereinbarkeit unterschiedlicher Regulierungssysteme zu verbessern – auch was heikle Fragen wie grenzüberschreitende Datenströme betrifft. Zudem muss die Kohärenz der handels-, wettbewerbs- und steuerrechtlichen Bestimmungen sichergestellt werden (López González und Ferencz, 2018).

Die digitale Verwaltung sollte stärker ausgebaut werden

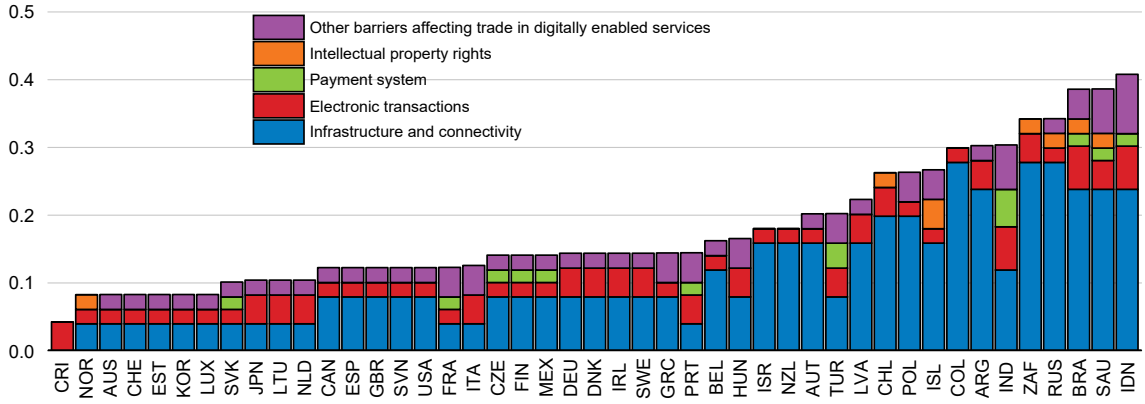
Im OECD-Raum wird immer mehr auf digitale Verwaltung (*digital government*) gesetzt (Figure 2.16). Dies bedeutet, dass digitale Technologien zur Erbringung staatlicher Dienstleistungen genutzt werden (z.B. für Verwaltungsprozesse im Umgang mit Privatpersonen oder Unternehmen, E-Beschaffung usw.). Darüber hinaus geht es aber auch um die Förderung von Innovationen im öffentlichen Sektor und eine verstärkte Bürgerbeteiligung, z.B. durch die Öffnung des Zugangs zu Verwaltungsdaten. Ähnlich wie die Digitalisierung der Unternehmenstätigkeit setzt eine erfolgreiche Umstellung auf digitale Verwaltung voraus, dass komplementäre Investitionen in die konzeptionelle und praktische Umgestaltung von Abläufen und Dienstleistungen getätigt werden (OECD, 2018j).

Durch mehr digitale Verwaltung kann nicht nur die Produktivität des öffentlichen Sektors, sondern zumeist auch die Nutzung digitaler Technologien in den Unternehmen gesteigert werden (Andrews et al., 2018).

Beispielsweise kann digitale Verwaltung die Entwicklung digitaler Kompetenzen in der Bevölkerung unterstützen, Unternehmen zur Einführung digitaler Technologien bewegen, die ihnen den Behördenverkehr erleichtern, und ihnen gestatten, dank der größeren Menge zur Verfügung stehender Daten ihr Dienstleistungsangebot zu verbessern.

Figure 2.15. There are large cross-country differences in barriers to digital trade

OECD Digital Services Trade Restrictiveness Index (Digital STRI), 2018

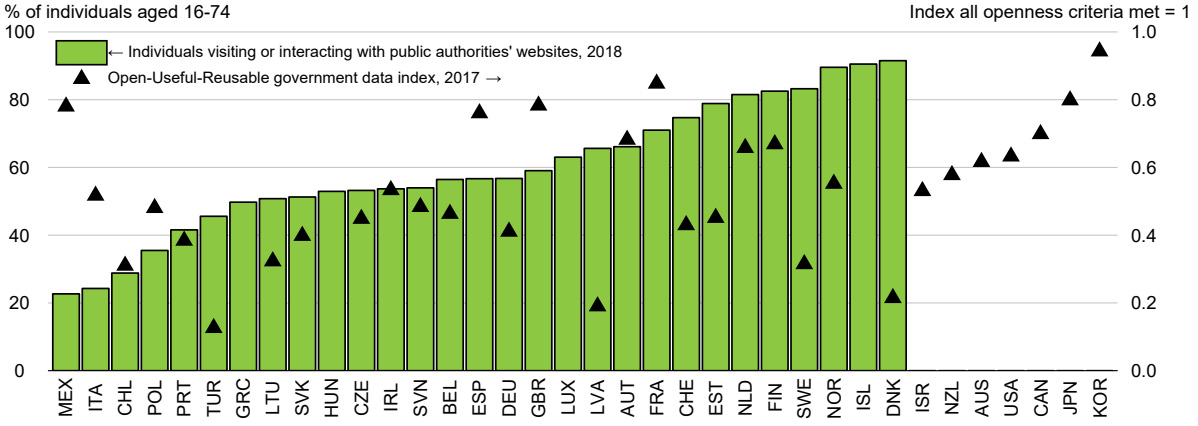


Note: Higher values indicate higher barriers to digital trade. The underlying methodology is described in Ferencz, J. (2019), "The OECD Digital Services Trade Restrictiveness Index", OECD Trade Policy Papers, No. 221, OECD Publishing, Paris.
Source: OECD Digital STRI.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933957

Figure 2.16. The uptake of digital government services differs significantly across countries

Use of digital government services by individuals and government data openness



Note: For Chile, Colombia, Costa Rica, Mexico and Switzerland, data on use of online government services refer to 2017. Data on the use of online government services are missing for Australia, Canada, Israel, Japan, Korea, New Zealand and the United States. Data on government data openness are missing for Greece, Hungary, Iceland and Luxembourg.
Source: OECD, ICT Access and Usage by Households and Individuals, OECD.stat; and OECD, Open Government Data Report 2018, OECD Publishing, Paris.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933976

Zwischen den verschiedenen Politikbereichen bestehen erhebliche Komplementaritäten

Die vorstehenden allgemeinen Politikempfehlungen müssen an die Gegebenheiten der einzelnen Länder angepasst werden, um jeweils bei den Faktoren anzusetzen, die die effiziente Verbreitung digitaler Technologien sowie die Entwicklung von Online-Plattformen dort am stärksten behindern. Einige Länder müssen sich z.B. vorrangig mit Fragen der physischen Infrastruktur auseinandersetzen, während andere ihr Augenmerk besonders auf die Kompetenzvermittlung richten sollten.

Dabei sollten aber auch die positiven Komplementaritäten zwischen verschiedenen Politikbereichen nicht aus dem Blick geraten. Die positiven Effekte von Anstrengungen zur Kompetenzbildung können beispielsweise stärker zum Tragen kommen, wenn das Geschäftsumfeld den Unternehmen Anreize bietet, die Kompetenzen ihrer Beschäftigten optimal einzusetzen. Wenn Reformen in mehreren Bereichen gleichzeitig ansetzen, kann sich ihr Nutzen im Vergleich zum kumulierten Effekt entsprechender Maßnahmen, die isoliert voneinander ergriffen werden, um etwa 20% erhöhen (Sorbe et al., 2019). Diese Komplementaritätseffekte machen deutlich, wie wichtig eine kohärente Agenda für den digitalen Wandel sowie ein ressort- und ebenenübergreifender Ansatz in diesem Bereich sind. Viele Länder verfügen bereits über eine Digitalstrategie oder ähnliche Politikkonzepte, zumeist sind diese jedoch noch zu eng gefasst. Es kann mehr getan werden, um einen Governancerahmen zu schaffen, der eine effektive Koordination der verschiedenen zuständigen Stellen ermöglicht.

Literaturverzeichnis

Aghion, P. et al. (2005), "Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 120/2, S. 701-728, http://www.jstor.org/stable/25098750.

Ahmad, N., J. Ribarski und M. Reinsdorf (2017), "Can potential mismeasurement of the digital economy explain the post-crisis slowdown in GDP and productivity growth?", *OECD Statistics Working Papers*, No. 2017/09, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/18152031.

Akcigit, U. und S. Ates (2019), "Ten Facts on Declining Business Dynamism and Lessons from Endogenous Growth Theory", *NBER Working Paper*, No. 25755, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, http://www.nber.org/papers/w25755.pdf.

Akerman, A., I. Gaarder und M. Mogstad (2015), "The Skill Complementarity of Broadband Internet", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 130/4, S. 1781-1824, http://dx.doi.org/10.1093/qje/qjv028.

Andrews, D., A. Caldera Sánchez und Å. Johansson (2011), "Housing Markets and Structural Policies in OECD Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 836, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/5kgk8t2k9vf3-en.

Andrews, D., C. Criscuolo und P. Gal (2016), "The Best versus the Rest: The Global Productivity Slowdown, Divergence across Firms and the Role of Public Policy", *OECD Productivity Working Papers*, No. 5, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/63629cc9-en.

Andrews, D., G. Nicoletti und C. Timiliotis (2018), "Digital technology diffusion: A matter of capabilities, incentives or both?", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1476, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/7c542c16-en.

Aral, S., E. Brynjolfsson und D. Wu (2006), "Which Came First, it or Productivity? Virtuous Cycle of Investment and Use in Enterprise Systems", *SSRN Electronic Journal*, http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.942291.

Bailin, A., P. Gal, V. Millot und S. Sorbe (2019), "Like it or not? The impact of online platforms on the productivity of service providers", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1548, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/080a17ce-en.

Bajgar, M., C. Criscuolo und J. Timmis (2019a), "Mergers and Acquisitions, Concentration and Productivity: What do we know so far?", *OECD Productivity Papers*, OECD Publishing, Paris, erscheint demnächst.

Bajgar, M. et al. (2019b), "Industry Concentration in Europe and North America", *OECD Productivity Working Papers*, No. 18, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/2ff98246-en.

Baldwin, R. (2019), *The Globotics Upheaval: Globalization, Robotics, and the Future of Work*, Oxford University Press, New York.

Bartelsman, E. (2013), "ICT, Reallocation and Productivity", *Economic Papers*, No. 486, Europäische Kommission, http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2013/pdf/ecp486_en.pdf.

Bartelsman, E., G. Van Leeuwen und M. Polder (2017), "CDM using a cross-country micro moments database", *Economics of Innovation and New Technology*, Vol. 26/1-2, S. 168-182, http://dx.doi.org/10.1080/10438599.2016.1202517.

Berlingieri, G. et al. (2019), "Last but not least: laggard firms, technology diffusion and its structural and policy determinants", OECD-Dokument DSTI/CIIE(2018)11, OECD, Paris, Mimeo.

Berlingieri, G., P. Blanchenay und C. Criscuolo (2017), "The Great Divergence(s)", *OECD Science, Technology and Industry Policy Papers*, No. 39, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/953f3853-en.

Bijnens, G. und J. Konings (2018), "Declining Business Dynamism", *CEPR Discussion Paper*, No. DP12615, Center for Economic Policy Research, https://cepr.org/active/publications/discussion_papers/dp.php?dpno=12615.

Billari, F., O. Giuntella und L. Stella (2018), "Broadband internet, digital temptations, and sleep", *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 153, S. 58-76, http://dx.doi.org/10.1016/j.jebo.2018.07.001.

Bloom, N., R. Sadun und J. Van Reenen (2012), "Americans Do It Better: US multinationals and the productivity miracle", *American Economic Review*, Vol. 102/1, S. 167-201, http://dx.doi.org/10.1257/aer.102.1.167.

Bloom, N. und J. Van Reenen (2010), "Why Do Management Practices Differ across Firms and Countries?", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 203/-24, http://dx.doi.org/10.1257/jep.24.1.203.

Bloom, N. und N. Pierri (2018), "Research: Cloud Computing Is Helping Smaller, Newer Firms Compete", *Harvard Business Review*, 31. August, https://hbr.org/2018/08/research-cloud-computing-is-helping-smaller-newer-firms-compete.

Brynjolfsson, E., D. Rock und C. Syverson (2018), "The Productivity J-Curve: How Intangibles Complement General Purpose Technologies", *NBER Working Paper*, No. 25148, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, http://www.nber.org/papers/w25148.pdf.

Brynjolfsson, E., D. Rock und C. Syverson (2017), "Artificial Intelligence and the Modern Productivity Paradox: A Clash of Expectations and Statistics", *NBER Working Paper*, No. 24001, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, http://dx.doi.org/10.3386/w24001.pdf.

Calligaris, S., C. Criscuolo und L. Marcolin (2018), "Mark-ups in the digital era", *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*, No. 2018/10, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/4efe2d25-en.

Calvano, E. et al. (2018), "Artificial intelligence, algorithmic pricing and collusion", *CEPR Discussion Paper*, No. DP13405, Center for Economic Policy Research, https://cepr.org/active/publications/discussion_papers/dp.php?dpno=13405#.

Calvino, F., C. Criscuolo und R. Verlhac (2019), "Declining Business Dynamism: A Progress Report", OECD-Dokument DSTI/CIIE(2019)8, OECD, Paris, Mimeo.

Calvino, F. und C. Criscuolo (2019), "Business Dynamics and Digitalisation", *OECD Science, Technology and Innovation Working Papers*, No. 62, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/6e0b011a-en.

Calvino, F. et al. (2018), "A taxonomy of digital intensive sectors", *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*, No. 2018/14, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/f404736a-en.

Conway, P. et al. (2006), "Regulation, Competition and Productivity Convergence", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 509, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/431383770805.

Corrado, C., J. Haskel und C. Jona-Lasinio (2017), "Knowledge Spillovers, ICT and Productivity Growth", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 79/4, S. 592-618, http://dx.doi.org/10.1111/obes.12171.

Cramer, J. und A. Krueger (2016), "Disruptive Change in the Taxi Business: The Case of Uber", *NBER Working Paper*, No. 22083, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, http://www.nber.org/papers/w22083.pdf.

Decker, R. et al. (2018), "Changing Business Dynamism and Productivity: Shocks vs. Responsiveness", *Finance and Economics Discussion Series*, No. 2018-007, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington D.C., http://dx.doi.org/10.17016/FEDS.2018.007.

Demmou, L., I. Stefanescu und A. Arquié (2019), "Labour Productivity Growth and Finance: The Role of Intangible Assets", *OECD Economics Department Working Papers*, OECD Publishing, Paris, erscheint demnächst.

DeStefano, T., R. Kneller und J. Timmis (2019), "Cloud computing and firm growth", OECD, Paris, erscheint demnächst.

DeStefano, T., R. Kneller und J. Timmis (2018), "Broadband infrastructure, ICT use and firm performance: Evidence for UK firms", *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 155, S. 110-139, http://dx.doi.org/10.1016/j.jebo.2018.08.020.

Dhyne, E. et al. (2018), "IT and productivity: A firm level analysis", *Working Paper Research*, No. 346, National Bank of Belgium, https://www.nbb.be/doc/oc/repec/reswpp/wp346en.pdf.

Díez, F., D. Leigh und S. Tambunlertchai (2018), "Global Market Power and its Macroeconomic Implications", *IMF Working Papers*, No. 18/137, Internationaler Währungsfonds, Washington, D.C., https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/06/15/Global-Market-Power-and-its-Macroeconomic-Implications-45975.

Digital Competition Expert Panel (2019), *Unlocking digital competition: Report of the Digital Competition Expert Panel*, UK Digital Competition Expert Panel, London, https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/785547/unlocking_digital_competition_furman_review_web.pdf.

Draca, M., R. Sadun und J. Van Reenen (2009), "Productivity and ICTs: A review of the evidence", in C. Avgerou, R. Mansell und D. Quah (Hrsg.), *The Oxford Handbook of Information and Communication Technologies*, Oxford University Press, http://dx.doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199548798.003.0005.

Ferencz, J. (2019), "The OECD Digital Services Trade Restrictiveness Index", *OECD Trade Policy Papers*, No. 221, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/16ed2d78-en.

Gal, P. et al. (2019), "Digitalisation and productivity: In search of the holy grail – Firm-level empirical evidence from EU countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1533, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/5080f4b6-en.

Gibson, M. und J. Shrader (2018), "Time Use and Labor Productivity: The Returns to Sleep", *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 100/5, S. 783-798, http://dx.doi.org/10.1162/rest_a_00746.

Gregory, T., A. Salomons und U. Zierahn (2019), "Racing With or Against the Machine? Evidence from Europe", *IZA Discussion Paper*, No. 12063, Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit, http://ftp.iza.org/dp12063.pdf.

Grimes, A., C. Ren und P. Stevens (2011), "The need for speed: impacts of internet connectivity on firm productivity", *Journal of Productivity Analysis*, Vol. 37/2, S. 187-201, http://dx.doi.org/10.1007/s11123-011-0237-z.

Grundke, R. et al. (2018), "Which skills for the digital era?: Returns to skills analysis", *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*, No. 2018/09, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/9a9479b5-en.

Hagsten, E. (2016), "Broadband connected employees and labour productivity: a comparative analysis of 14 European countries based on distributed Microdata access", *Economics of Innovation and New Technology*, Vol. 25/6, S. 613-629, http://dx.doi.org/10.1080/10438599.2015.1105547.

Haltiwanger, J., S. Scarpetta und H. Schweiger (2014), "Cross country differences in job reallocation: The role of industry, firm size and regulations", *Labour Economics*, Vol. 26, S. 11-25, http://dx.doi.org/10.1016/j.labeco.2013.10.001.

Koay, K. und P. Soh (2019), "Does Cyberloafing Really Harm Employees' Work Performance?: An Overview", in *Proceedings of the Twelfth International Conference on Management Science and Engineering Management, Lecture Notes on Multidisciplinary Industrial Engineering*, Springer International Publishing, Cham, http://dx.doi.org/10.1007/978-3-319-93351-1_71.

Lassébie, J. et al. (2019), "Levelling the Playing Field: Dissecting the Gender Gap in the Funding of Innovative Start-Ups Using Crunchbase", *OECD Working Papers*, OECD Publishing, Paris, erscheint demnächst.

Liu, M., E. Brynjolfsson und J. Dowlatabadi (2018), "Do Digital Platforms Reduce Moral Hazard? The case of Uber and taxis", *NBER Working Papers*, No. 25015, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, http://www.nber.org/papers/w25015.pdf.

López González, J. und J. Ferencz (2018), "Digital Trade and Market Openness", *OECD Trade Policy Papers*, No. 217, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/1bd89c9a-en.

Mohnen, P., M. Polder und G. Van Leeuwen (2018), "ICT, R&D and Organizational Innovation: Exploring Complementarities in Investment and Production", *NBER Working Paper*, No. 25044, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, http://www.nber.org/papers/w25044.pdf.

Nedelkoska, L. und G. Quintini (2018), "Automation, skills use and training", *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 202, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/2e2f4eea-en.

OECD (2019a), *Going Digital: Shaping Policies, Improving Lives*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/9789264312012-en.

OECD (2019b), *OECD Compendium of Productivity Indicators 2019*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/b2774f97-en.

OECD (2019c), *OECD Employment Outlook 2019: The Future of Work*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/9ee00155-en.

OECD (2019d), *OECD Skills Outlook 2019: Thriving in a Digital World*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/df80bc12-en.

OECD (2019e), *Measuring the Digital Transformation: A Roadmap for the Future*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/9789264311992-en.

OECD (2019f), *An Introduction to Online Platforms and Their Role in the Digital Transformation*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/53e5f593-en.

OECD (2019g), "The digitalisation of science, technology and innovation – An overview of key developments and policies", OECD-Dokument DSTI/STP(2019)14, OECD, Paris, Mimeo.

OECD (2019h), "SME structure and business dynamism: Trends and performance in productivity and wages", in *SME and Entrepreneurship Outlook 2019*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/d8dbdc84-en.

OECD (2019i), "Access to finance", in *SME and Entrepreneurship Outlook 2019*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/8082995b-en.

OECD (2019j), *Getting Skills Right: Future-Ready Adult Learning Systems*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/9789264311756-en.

OECD (2018a), "Entkopplung von Lohn- und Produktivitätsentwicklung: Konsequenzen für die Politikgestaltung", in *OECD-Wirtschaftsausblick, Ausgabe 2018/2*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2018-2-3-de.

OECD (2018b), *Good Jobs for All in a Changing World of Work: The OECD Jobs Strategy*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/9789264308817-en.

OECD (2018c), *The Productivity-Inclusiveness Nexus*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/9789264292932-en.

OECD (2018d), "Bridging the Rural Digital Divide", *OECD Digital Economy Papers*, No. 265, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/852bd3b9-en.

OECD (2018e), *Financing SMEs and Entrepreneurs 2018: An OECD Scoreboard*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/fin_sme_ent-2018-en.

OECD (2018f), "Market Concentration: Issues paper by the Secretariat", OECD-Dokument DAF/COMP/WD(2018)46, OECD, Paris, http://www.oecd.org/daf/competition/market-concentration.htm.

OECD (2018g), “Mergers & acquisitions: Implications for innovation and competition in the digital economy”, OECD-Dokument DSTI/CIIE(2018)6, OECD, Paris, Mimeo.

OECD (2018h), “Considering non-price effects in merger control: Background note by the Secretariat”, OECD-Dokument DAF/COMP(2018)2, OECD, Paris, http://www.oecd.org/daf/competition/non-price-effects-of-mergers.htm.

OECD (2018i), “Considering non-price effects in merger control: Background note by the Secretariat”, OECD-Dokument DAF/COMP(2018)2, OECD, Paris, http://www.oecd.org/daf/competition/non-price-effects-of-mergers.htm.

OECD (2018j), *Going Digital in a Multilateral World – An Interim Report to Ministers*, OECD, Paris, http://www.oecd.org/mcm/documents/C-MIN-2018-6-EN.pdf.

OECD (2017a), “The under-representation of women in STEM fields”, in *The Pursuit of Gender Equality: An Uphill Battle*, OECD Publishing, http://dx.doi.org/10.1787/888933574323.

OECD (2017b), *Algorithms and Collusion: Competition Policy in the Digital Age*, OECD, Paris, http://www.oecd.org/daf/competition/Algorithms-and-colllusion-competition-policy-in-the-digital-age.pdf.

OECD (2016a), *Innovating Education and Educating for Innovation: The Power of Digital Technologies and Skills*, Educational Research and Innovation, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/9789264265097-en.

OECD (2016b), “Skills for a Digital World: 2016 Ministerial Meeting on the Digital Economy Background Report”, *OECD Digital Economy Papers*, No. 250, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/5jlwz83z3wnw-en.

OECD (2016c), *OECD Employment Outlook 2016*, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/empl_outlook-2016-en.

OECD (2015a), *The Future of Productivity*, OECD, Paris, https://www.oecd.org/eco/OECD-2015-The-future-of-productivity-book.pdf.

OECD (2015b), *Data-Driven Innovation: Big Data for Growth and Well-Being*, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/9789264229358-en.

Ollivaud, P., Y. Guillemette und D. Turner (2016), “Links between weak investment and the slowdown in productivity and potential output growth across the OECD”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1304, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/5jlwvz0smq45-en.

Rayle, L. et al. (2015), “Just a better taxi? A survey-based comparison of taxis, transit, and ridesourcing services in San Francisco”, *Transport Policy*, Vol. 45, S. 168-178, http://dx.doi.org/10.1016/j.tranpol.2015.10.004.

Schwellnus, C. et al. (2019), “Gig economy platforms: Boon or bane?”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1550, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/fdb0570b-en.

Sichel, D. (2019), “Productivity Measurement: Racing to Keep Up”, *NBER Working Paper*s, No. 25558, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, https://www.nber.org/papers/w25558.pdf.

Sorbe, S. et al. (2019), “Digital Dividend: Policies to Harness the Productivity Potential of Digital Technologies”, *OECD Economic Policy Papers*, No. 26, OECD Publising, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/273176bc-en.

Sorbe, S., P. Gal und V. Millot (2018), “Can productivity still grow in service-based economies? Literature overview and preliminary evidence from OECD countries”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1531, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/4458ec7b-en.

Syverson, C. (2017), “Challenges to Mismeasurement Explanations for the US Productivity Slowdown”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 31/2, S. 165-186, http://dx.doi.org/10.1257/jep.31.2.165.

Syverson, C. (2011), “What Determines Productivity?”, *Journal of Economic Literature*, Vol. 49/2, S. 326-365, http://dx.doi.org/10.1257/jel.49.2.326.

Wooldridge, J. (2009), “On estimating firm-level production functions using proxy variables to control for unobservables”, *Economics Letters*, Vol. 104/3, S. 112-114, http://dx.doi.org/10.1016/j.econlet.2009.04.026.

3 Entwicklungen in den einzelnen OECD- und in ausgewählten Nicht-OECD-Volkswirtschaften

Argentinien

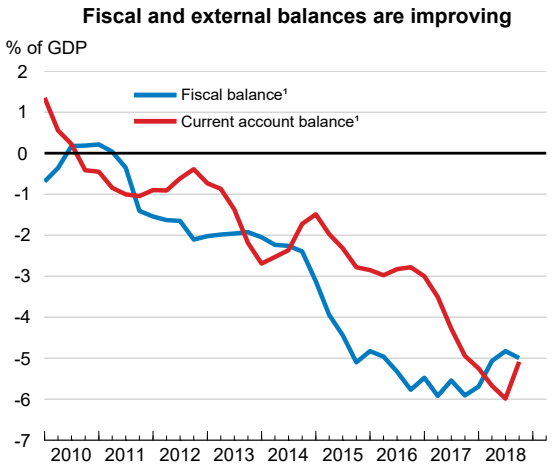
Die Wirtschaft wird sich nach und nach von den Finanzmarktturbulenzen des Jahres 2018 erholen. Durch die starke Währungsabwertung wurde der hohe Preisauftrieb noch verstärkt, was die realen Einkommen geschmälert und das Vertrauen der Anleger eingetrübt hat. Die kontraktiven makroökonomischen Maßnahmen und die politische Unsicherheit im Vorfeld der Wahlen im Oktober 2019 werden die Erholung der Inlandsnachfrage belasten. Dank des schwächeren realen Wechselkurses und der guten Ernte werden aber die Ausfuhren die Wirtschaft weiter aus der Rezession führen, auch wenn das langsame Welthandelswachstum die Exportdynamik stark einschränken wird. Die Arbeitslosigkeit wird den Projektionen zufolge nicht vor 2020 sinken.

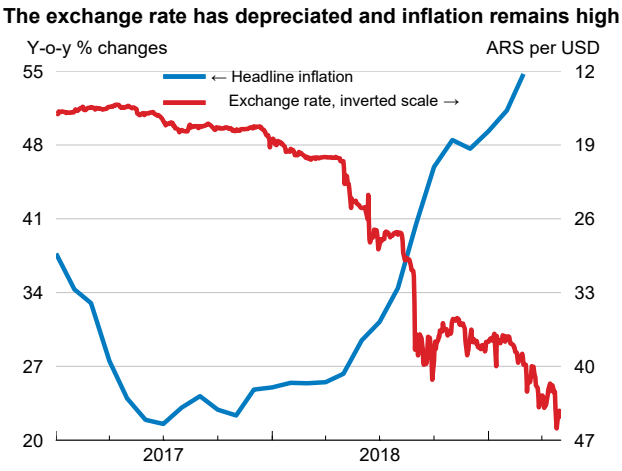
Eine umfangreiche und angemessene Haushaltskonsolidierung ist im Gang, um 2020 einen Überschuss im Primärhaushalt zu erreichen. Die Geldpolitik wird restriktiv bleiben, um die auf hohem Niveau verharrende Inflation zu bekämpfen. Um das Vertrauen wiederherzustellen, wird es unerlässlich sein, an den angekündigten Zielvorgaben festzuhalten. Allerdings sollte der vereinbarte fiskalische Spielraum bei Bedarf genutzt werden, um die sozialen Folgen der Rezession abzufedern. Der Abbau von Hindernissen für den Wettbewerb und den Außenhandel ist für ein stärkeres Wachstum unverzichtbar.

Die Wirtschaft befindet sich in einer Rezession, die Risikoanfälligkeit wird jedoch verringert

Im Jahresverlauf 2018 kam es durch mehrere Schübe von Kapitalflucht und einen witterungsbedingten Rückgang der Agrarexporteinnahmen zu einer starken Währungsabwertung, die zu erheblichen Vertrauensverlusten führte und die Wirtschaft in eine Rezession trieb. Die rasch erfolgte makroökonomische Politikreaktion umfasste höhere Anfangsbelastungen bei der Haushaltskonsolidierung und eine restriktive Geldpolitik. Staatsfinanzen und Leistungsbilanz verbessern sich bereits sichtbar und verringern so die Ungleichgewichte und die damit zusammenhängende Risikoanfälligkeit. Allerdings ist der Wechselkurs in den vergangenen Monaten volatil geblieben, das Verbrauchervertrauen hat sich eingetrübt und die Einzelhandelsumsätze sind gesunken. Die Arbeitslosigkeit verharrt mit 9,1% – das sind nahezu 2 Prozentpunkte mehr als Ende 2017 – auf hohem Niveau.

Argentina





1. Four-quarter moving average.
Source: INDEC; Ministry of Economy; CEIC; and Refinitiv.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933933995

Argentina: Demand, output and prices

Argentina	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices ARS billion	Percentage changes, volume (2004 prices)				
GDP at market prices	5 954.5	-2.1	2.7	-2.5	-1.8	2.1
Private consumption	3 924.4	-0.8	4.0	-2.4	-3.2	1.9
Government consumption	1 077.7	-0.5	2.7	-3.3	-3.7	-2.6
Gross fixed capital formation	926.8	-5.8	12.2	-5.8	-16.3	2.3
Final domestic demand	5 928.8	-1.5	4.9	-3.1	-5.3	1.2
Stockbuilding[1]	89.7	0.0	1.1	-0.7	-2.6	0.0
Total domestic demand	6 018.5	-1.6	6.0	-3.7	-10.3	0.9
Exports of goods and services	637.5	5.3	1.7	0.0	22.6	8.0
Imports of goods and services	701.5	5.8	15.4	-5.1	-16.2	3.8
Net exports[1]	- 64.0	-0.1	-1.9	0.7	5.9	0.9
Memorandum items						
GDP deflator	_	41.1	26.0	40.4	40.9	24.9
Current account balance (% of GDP)	_	-2.7	-4.9	-5.0	-1.8	-1.0

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935078

Die Inflation ist aufgrund der starken Währungsabwertung auf 56% gegenüber dem Vorjahr gestiegen und hat sich als über Erwarten persistent erwiesen, was auf einen Trägheitseffekt, vorübergehende Angebotsschocks im Nahrungsmittelsektor und die Abschaffung von Subventionen zurückzuführen ist. Dies schränkt trotz der vor kurzem erfolgten Erhöhung der Renten und der Sozialtransfers sowie der laufenden Tarifverhandlungen die Aussichten ein, die verlorene Kaufkraft der Verbraucher wiederherzustellen. Der wettbewerbsfähigere Wechselkurs und gute Witterungsbedingungen haben die Ausfuhren gestützt.

Das Festhalten an den Zielvorgaben ist unerlässlich, um das Vertrauen wiederherzustellen und die Inflation zurückzuführen

Mit einer ehrgeizigen Haushaltskonsolidierung wird auf einen ausgeglichenen Primärhaushalt 2019 und einen Primärüberschuss in Höhe von 1% des BIP im Jahr 2020 abgezielt, nachdem 2018 noch ein Primärdefizit von 2,4% des BIP verzeichnet wurde. Die Haushaltsziele für 2018 wurden übererfüllt, und der Großteil der Finanzierung des öffentlichen Sektors ist bis Ende 2020 durch multilaterale Kreditgeber gesichert. Die öffentliche Verschuldung dürfte im Verhältnis zum BIP sinken, auch wenn weiterhin erhebliche Risiken bestehen. Hierzu zählen u.a. eine langsamere Haushaltsanpassung, höhere Zinssätze und eine weitere Währungsabwertung.

Der jüngste Wiederanstieg der Inflation hat die Zentralbank dazu veranlasst, die Geldpolitik durch die Verlängerung der aktuellen Zielvorgabe für die Geldbasis bis Ende 2019 weiter zu straffen. Auch wenn die angespannten finanziellen Rahmenbedingungen die Investitionstätigkeit begrenzen werden, wird entschiedenes Engagement für die Bekämpfung der Inflation unverzichtbar sein, um die Inflationserwartungen wieder zu verankern und verlorenes Vertrauen wiederherzustellen. Die Unabhängigkeit der Zentralbank durch Verabschiedung des kürzlich dem Kongress vorgelegten Gesetzentwurfs zu stärken, ist von entscheidender Bedeutung für die Strategie zur Wiederherstellung der Glaubwürdigkeit des geldpolitischen Regimes und zur Senkung der Inflation.

Das modifizierte Wechselkurssystem bietet nunmehr größeren Spielraum für nichtsterilisierte Interventionen, um die Strategie der Zentralbank für den Inflationsabbau zu unterstützen. Gleichwohl empfiehlt sich Wachsamkeit, um eine starke reale Wechselkursaufwertung zu vermeiden, die die Verbesserung der Exportergebnisse beeinträchtigen könnte.

Bei den Strukturreformen bedarf es weiterer Fortschritte, um die Produktivität zu verbessern, die Exporte anzukurbeln und das Wachstum zu steigern. Aufgrund von binnenwirtschaftlichen Marktzutrittsschranken, Hindernissen für die unternehmerische Tätigkeit und importbeschränkenden Regelungen ist der Wettbewerb in vielen Sektoren nach wie vor schwach. Eine stärkere Öffnung für den inländischen und ausländischen Wettbewerb würde die Verbraucherpreise sinken lassen und damit die Kaufkraft der privaten Haushalte, insbesondere der einkommensschwachen Haushalte, verbessern. Ein besserer Zugang zu Vorleistungen würde die Produktivität und die Wettbewerbsfähigkeit der inländischen Produzenten steigern, was es den Unternehmen ermöglichen würde, besser bezahlte Arbeitsplätze im formellen Sektor zu schaffen. Die Arbeitskräfte könnten sich besser auf diese neuen Chancen vorbereiten, wenn die Weiterbildungsmöglichkeiten ausgeweitet würden. Zugleich könnte eine effektivere Arbeitslosenversicherung Arbeitskräfte, deren Arbeitsplätze in andere Unternehmen oder Sektoren verlagert werden, durch Lohnersatzleistungen unterstützen. Rund ein Drittel der Erwerbsbevölkerung arbeitet zurzeit im informellen Sektor ohne jeglichen Beschäftigungsschutz.

Die Exporte dürften die Wirtschaft aus der Rezession führen

Da die Inlandsnachfrage begrenzt bleibt, wird die Erholung den Projektionen zufolge von den Ausfuhren getragen, wobei die Quartalswachstumsraten 2019 positive Werte erreichen. Die Verlangsamung des Welthandels dürfte das Wachstum der Exportnachfrage begrenzen; unter dem Einfluss der sich erholenden Inlandsnachfrage wird sich das BIP-Wachstum 2020 jedoch auf 2,1% beschleunigen. Die politische Unsicherheit im Vorfeld der Präsidentschafts- und Parlamentswahlen im Oktober stellt ein wesentliches Abwärtsrisiko dar; zu einer günstigeren Entwicklung als projiziert könnte es hingegen durch eine kräftigere Erholung der Exporte kommen.

Australien

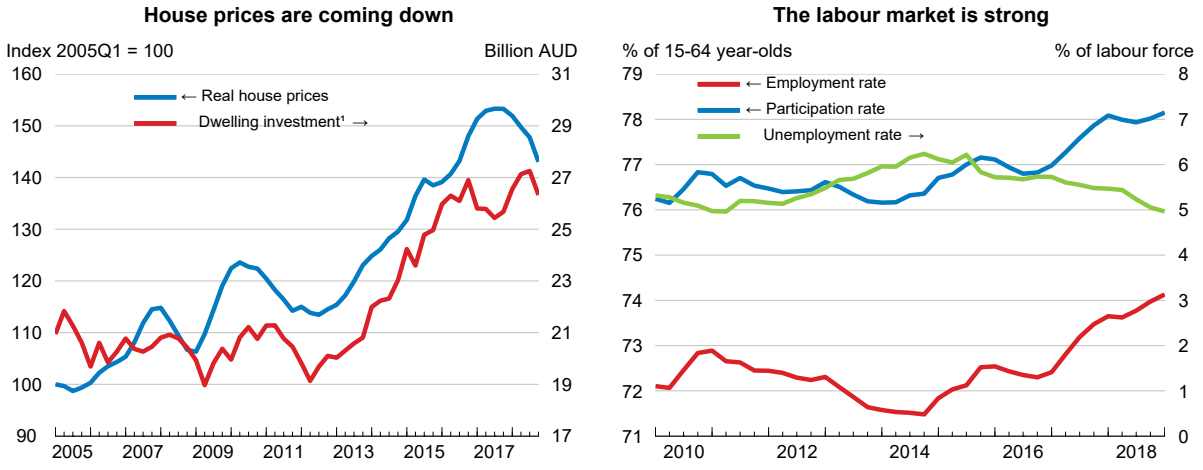
Die Wirtschaft wird den Projektionen zufolge weiterhin in stetigem Tempo wachsen. Der Kapazitätsausbau im Rohstoffsektor wird die Ausfuhren ankurbeln, auch wenn die Wachstumsabschwächung bei den Handelspartnern den Anstieg der Exporte 2019 verlangsamen wird. Die Abkühlung am Wohnimmobilienmarkt wird die Bautätigkeit dämpfen. Die Investitionen des Unternehmenssektors und die Staatsausgaben werden hingegen das Wachstum stützen. Löhne und Verbraucherpreise werden nur allmählich anziehen.

Die Geldpolitik wird den Projektionen zufolge bis Ende 2020 unverändert bleiben, was auf den verhaltenen Preisdruck und die schwächeren Aussichten für die gesamtwirtschaftliche Tätigkeit zurückzuführen ist. Die vom Wohnimmobilienmarkt und der hohen Verschuldung der privaten Haushalte ausgehenden Risiken erfordern weiterhin Wachsamkeit. Der Staatshaushalt wird 2019 einen Überschuss aufweisen. Dies schafft großen Spielraum, um im Fall eines Abschwungs die Wirtschaftstätigkeit zu stützen und die Einkommen der schwächsten Gruppen zu sichern.

Unternehmensinvestitionen und Staatsausgaben stützen das Wachstum

Die Unternehmensinvestitionen außerhalb des Rohstoffsektors beleben sich, und der Investitionsrückgang im Rohstoffsektor dürfte die Talsohle erreichen. Während die günstigen Terms of Trade und zusätzliche Rohstoffexporte die Konjunktur stützen, hat der schwache Welthandel die Gesamtexportentwicklung gebremst. Die öffentlichen Ausgaben kurbeln dank der Bereitstellung der Leistungen aus der staatlichen Erwerbsunfähigkeitsversicherung (National Disability Insurance Scheme) sowie öffentlicher Infrastrukturvorhaben die gesamtwirtschaftliche Nachfrage an. Die Preise auf dem Wohnungsmarkt geben seit über einem Jahr stetig nach, was die Wohnimmobilieninvestitionen, die Bautätigkeit und den Verbrauch der privaten Haushalte dämpft. Das Geschäfts- und Konsumklima hat sich in jüngster Zeit eingetrübt. Einkommen und Verbrauch wiederum werden durch Beschäftigungszuwächse gesteigert.

Australia



1. Quarterly volumes, expressed at 2016/2017 prices.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; OECD Analytical House Price database; and Main Economic Indicators database.
StatLink https://doi.org/10.1787/888933934014

Australia: Demand, production and prices

Australia	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices AUD billion	Percentage changes, volume (2016/2017 prices)				
GDP at market prices	1 640.8	2.8	2.4	2.7	2.3	2.5
Private consumption	949.1	2.7	2.4	2.6	2.4	2.2
Government consumption	301.2	5.2	3.9	4.2	4.6	4.1
Gross fixed capital formation	423.5	-2.5	3.2	2.7	2.5	3.3
Final domestic demand	1 673.8	1.8	2.9	2.9	2.9	2.8
Stockbuilding[1]	4.4	0.1	-0.1	0.1	-0.3	0.0
Total domestic demand	1 678.2	1.9	2.8	3.0	2.6	2.9
Exports of goods and services	323.3	6.8	3.7	4.9	3.3	4.1
Imports of goods and services	360.7	0.4	7.8	4.3	2.5	3.6
Net exports[1]	- 37.4	1.3	-0.9	0.2	0.2	0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.1	3.5	2.2	2.5	2.5
Consumer price index	_	1.3	2.0	2.0	1.6	2.3
Core inflation index[2]	_	1.5	1.7	1.7	1.7	2.2
Unemployment rate (% of labour force)	_	5.7	5.6	5.3	5.1	5.1
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	5.5	4.5	3.1	3.4	3.4
General government financial balance (% of GDP)	_	-1.7	-0.8	0.0	0.2	0.4
General government gross debt (% of GDP)	_	42.6	43.9	42.1	40.0	40.2
Current account balance (% of GDP)	_	-3.3	-2.6	-2.2	-1.2	-0.9

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935097

Die Arbeitslosenquote hat den tiefsten Stand seit fünf Jahren erreicht und die Erwerbsbeteiligung ist deutlich gestiegen. Die Unterbeschäftigung ist jedoch nach wie vor hoch, was auf verbleibende Kapazitätsüberhänge am Arbeitsmarkt schließen lässt. Der Lohnauftrieb hat sich in den vergangenen Quartalen leicht belebt, verharrt im historischen Vergleich aber auf niedrigem Niveau.

Die akkommodierende Geldpolitik bleibt nach wie vor angemessen und mittlerweile ist fiskalischer Spielraum vorhanden

Die Geldpolitik bleibt konjunkturstützend ausgerichtet, mit einem Leitzins, der seit über zwei Jahren unverändert bei 1,5% liegt. Der Preisauftrieb verharrt deutlich unter dem Zielkorridor und es wird damit gerechnet, dass die Löhne und Preise nur allmählich steigen. Die Wohnimmobilienpreise dürften weiter stetig sinken – wenngleich ausgehend von einem sehr hohen Niveau –, was sich negativ auf den Verbrauch der privaten Haushalte und die Wirtschaftstätigkeit auswirkt. In den Projektionen wird davon ausgegangen, dass der Leitzinssatz im Verlauf des Projektionszeitraums unverändert bleibt, auch wenn die Markterwartungen nunmehr auf eine Senkung in diesem und im nächsten Jahr ausgerichtet sind. Die Verschuldung der privaten Haushalte ist weiterhin hoch, auch wenn das Wachstum der Wohnungsbaukredite nachgegeben hat und sich die Kreditvergabebedingungen – z.T. auch aufgrund der in der Vergangenheit ergriffenen makroprudenziellen Maßnahmen – verschärft haben. In Anbetracht der potenziellen finanziellen und makroökonomischen Risiken sollten die Aufsichtsbehörden wachsam bleiben.

Die Staatsschuldenquote ist in den vergangenen Jahren gestiegen, liegt im internationalen Vergleich jedoch nach wie vor auf einem relativ niedrigen Niveau. Unter der Voraussetzung eines robusten Wachstums werden mit dem Haushalt 2019 die Weichen für künftige Haushaltsüberschüsse gestellt, um die

öffentliche Verschuldung zu verringern und die Nettoverschuldung bis 2030 abzubauen. In den Haushaltsplänen sind kurz- und mittelfristig Einkommensteuersenkungen und niedrigere Steuern für Kleinunternehmen – finanziert durch die hohen Einnahmen aufgrund des Wirtschaftswachstums – vorgesehen, ebenso wie Ausgabenbegrenzungen und Maßnahmen zur Bekämpfung der Steuerumgehung und Steuerhinterziehung. Allerdings sollte die Bekämpfung der sozioökonomischen Ausgrenzung, beispielsweise durch eine Bildungsreform und eine bessere Unterstützung von Arbeitsuchenden, prioritär bleiben.

Das Wachstum wird voraussichtlich robust bleiben

Die Wirtschaft wird weiter stetig expandieren, wobei sich das Tempo 2019 aufgrund der Verlangsamung des weltweiten Wachstums und der Abkühlung am Wohnimmobilienmarkt etwas abschwächen wird. Die Zunahme des privaten Verbrauchs wird sich verlangsamen, da die Bereitschaft der Haushalte abnimmt, auf ihre Ersparnisse zurückzugreifen. Die Ausfuhren, die Unternehmensinvestitionen und die öffentliche Nachfrage werden das Wachstum während des Projektionszeitraums stützen. Die Inflation wird sich nur allmählich beleben und die Arbeitslosenquote wird sich stabilisieren. Die hohe Verschuldung der privaten Haushalte bleibt ein Risiko. Unerwartet starke Korrekturen bei den Wohnimmobilienpreisen könnten eine deutliche Verringerung des Vermögens der privaten Haushalte und des Konsums zur Folge haben sowie den Bausektor beeinträchtigen. Die globalen Rohstoffmärkte bleiben ein wichtiger Einkommens- und Wachstumsfaktor, sind jedoch weiterhin auch mit erheblicher Ungewissheit und Risiken behaftet. Letzteres ist insbesondere durch die Exposition gegenüber einer etwaigen Verlangsamung und Neuausrichtung der chinesischen Wirtschaft bedingt.

Belgien

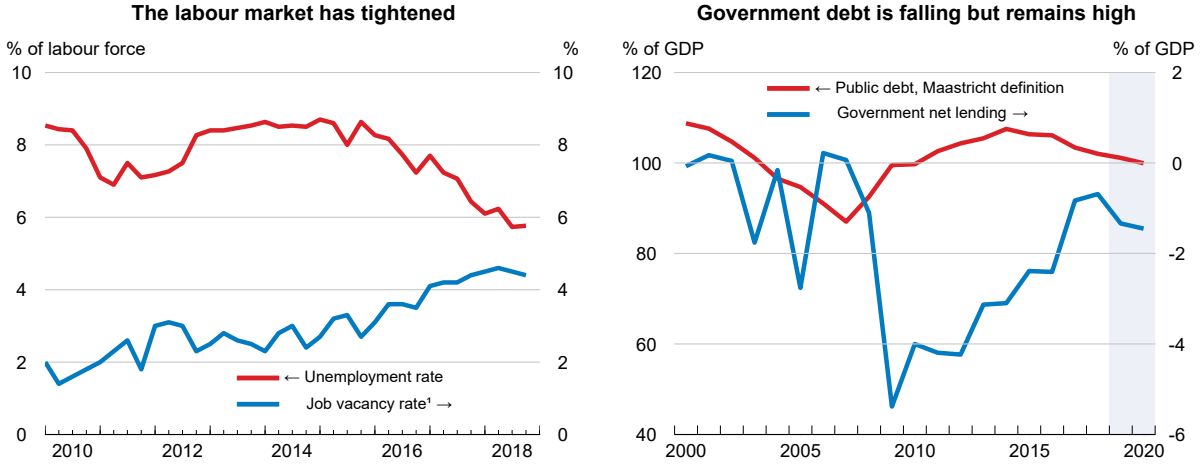
Den Projektionen zufolge wird sich das Wirtschaftswachstum 2019 und 2020 auf etwa 1¼% verlangsamen, da sich das Exportwachstum abschwächt. Aufgrund des Beschäftigungszuwachses und der höheren Kaufkraft der privaten Haushalte dürfte der private Verbrauch ein wichtiger Wachstumsmotor sein. 2020 werden die staatlichen Investitionen hoch sein, und auch die privaten Investitionen werden das Wachstum im Projektionszeitraum stützen. Die Gesamtinflation wird sinken, da der – u.a. durch die Erhöhung der Strompreise bedingte – Druck aus der Vergangenheit abklingt, die Kerninflation dürfte aber anziehen.

Von der Fiskalpolitik werden 2019 und 2020 aufgrund der geplanten Senkungen der Steuern auf den Faktor Arbeit wahrscheinlich leichte wachstumsfördernde Impulse ausgehen. Ein stärkerer Wettbewerb in freien Berufen würde im Verein mit einer Vereinfachung der Antragsverfahren und Voraussetzungen für Unternehmensgründungen der Produktivität und externen Kostenwettbewerbsfähigkeit zugutekommen. Durch weitere Senkungen der Steuern auf Immobilientransaktionen und eine Verbesserung der öffentlichen Verkehrsinfrastruktur würde das Wachstum umweltfreundlicher.

Das Wachstum verlangsamt sich weiter

Das Wachstum des privaten Verbrauchs hat angesichts der Eintrübung des Konsumklimas nachgelassen, obwohl die Beschäftigung dank Senkungen der Arbeitsbesteuerung anhaltend zulegte. Allerdings lässt das Konsumklima Zeichen einer Stabilisierung erkennen. Nach einer deutlichen Zunahme der Unternehmensinvestitionen hat sich das Geschäftsklima in den letzten Monaten verschlechtert. Das Exportwachstum hat unter dem Einfluss des geringeren Wachstums auf den wichtigsten Exportmärkten Belgiens nachgelassen. Die Inflation ist gesunken, was auf die rückläufigen Energiepreise zurückzuführen ist. Das Lohnwachstum hat sich auf einem angespannten Arbeitsmarkt beschleunigt.

Belgium



1. Business sector.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and Eurostat.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934052

Belgium: Demand, output and prices

Belgium	2015 Current prices EUR billion	2016	2017	2018	2019	2020
		Percentage changes, volume (2016 prices)				
GDP at market prices	411.1	1.5	1.7	1.4	1.2	1.3
Private consumption	210.0	1.7	1.1	1.0	1.1	1.6
Government consumption	97.8	0.0	0.4	0.9	0.9	1.0
Gross fixed capital formation	95.0	3.8	1.8	2.9	3.4	1.7
Final domestic demand	402.8	1.8	1.1	1.4	1.6	1.5
Stockbuilding[1]	2.4	0.2	0.0	-0.3	0.0	0.0
Total domestic demand	405.2	2.0	1.1	1.1	1.7	1.5
Exports of goods and services	332.1	7.6	5.0	3.6	3.0	3.1
Imports of goods and services	326.2	8.5	4.3	3.3	3.6	3.3
Net exports[1]	5.9	-0.5	0.6	0.3	-0.5	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.8	1.7	1.1	1.4	1.9
Harmonised index of consumer prices	_	1.8	2.2	2.3	1.6	1.5
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.8	1.5	1.3	1.5	1.5
Unemployment rate (% of labour force)	_	7.9	7.1	6.0	5.7	5.6
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	3.8	4.0	4.4	5.0	4.9
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.4	-0.8	-0.7	-1.3	-1.5
General government gross debt (% of GDP)	_	129.0	122.4	120.4	119.5	118.3
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	106.1	103.4	102.0	101.1	99.9
Current account balance (% of GDP)	_	-0.6	0.7	-1.3	-0.8	-0.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935135

Produktivität, Inklusivität und langfristige fiskalische Tragfähigkeit könnten verbessert werden

2018 betrug das Haushaltsdefizit 0,7% des BIP. Es wird den Projektionen zufolge bis 2020 auf 1,5% des BIP steigen, wobei die Fiskalpolitik 2019 und 2020 einen leicht konjunkturstützenden Effekt haben wird. Angesichts der anhaltend hohen Staatsverschuldung ist es wichtig, dass die Regierung an ihren mittelfristigen Haushaltszielen festhält, um einen stetigen Rückgang der Staatsschuldenquote zu gewährleisten. Um den strukturellen Haushaltssaldo weiter zu verbessern, sollte eine größere Effizienz bei den öffentlichen Ausgaben angestrebt werden. Zur Ankurbelung von Wirtschaftswachstum und Arbeitsplatzschaffung hat der Staat einen nationalen Investitionspakt auf den Weg gebracht, der strategische Investitionen in Höhe von etwa 150 Mrd. Euro in den Bereichen digitale Transformation, Bildung, Gesundheitsversorgung, Energie und Verkehr vorsieht.

Um die durch die Digitalisierung entstehenden Produktivitätszuwächse besser auszuschöpfen, sollte die Verbreitung mittlerer IKT-Kompetenzen im Rahmen der Erwachsenenbildung gefördert werden. Außerdem sollte allen Studierenden im Tertiärbereich IKT als Nebenfach offenstehen. Die Produktivität würde auch von mehr Wettbewerb, Innovationen und Unternehmensdynamik profitieren. Von besonderer Bedeutung ist es, jungen und innovativen Unternehmen angemessene Finanzierungsinstrumente zur Verfügung zu stellen, um ihr Wachstum zu fördern. Ebenso wichtig ist es, die öffentliche Unterstützung für FuE und Innovationen weiter zu optimieren. Entsprechend sollten auch die regulatorischen Hindernisse für den Marktzutritt und -austritt von Unternehmen abgebaut und die Insolvenzordnung reformiert werden.

Um das Wachstum inklusiver zu gestalten, sollten die Arbeitsmarktergebnisse von Zuwanderern, geringqualifizierten und älteren Arbeitskräften verbessert werden. Hilfreich wäre es auch, zu gewährleisten, dass die Unternehmen die Bundesgesetze einhalten und Beschäftigten pro Jahr mindestens fünf Werktage für die Aus- und Weiterbildung zur Verfügung stellen. Da die Steuer- und Abgabenbelastung der Erwerbseinkommen nach wie vor zu den höchsten in Europa zählt, sollte die Steuerbelastung des Faktors Arbeit weiter gesenkt werden. Maßnahmen, wie die Einführung von Staugebühren, die Ausweitung des Firmenwagensystems auf andere Verkehrsträger durch die Arbeitnehmern gebotene Möglichkeit, auf den Firmenwagen zu verzichten und sich stattdessen den Gegenwert dieses Vorteils auszahlen zu lassen (*car for cash*), eine Verbesserung der öffentlichen Verkehrsinfrastruktur und eine weitere Senkung der Steuern auf Immobilientransaktionen würden zu einem umweltfreundlicheren Wachstum beitragen.

Das Wachstum wird sich den Projektionen zufolge stabilisieren

Das BIP-Wachstum wird sich 2019 und 2020 voraussichtlich bei etwa 1¼% stabilisieren. Dank bereits erfolgter und angekündigter weiterer Senkungen der Steuern auf den Faktor Arbeit und eines soliden Lohnwachstums dürfte der private Konsum ein wichtiger Wachstumsmotor sein. Die günstigen Finanzierungsbedingungen werden die privaten Investitionen stützen. Mit dem Start einiger großer öffentlicher Investitionsprojekte werden die staatlichen Investitionen 2020 einen Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten. Das Beschäftigungswachstum wird sich den Projektionen zufolge fortsetzen, wenn auch in einem langsameren Tempo, was die Arbeitslosenquote bis 2020 auf 5,6% sinken lassen dürfte. Die Trendrate des Preisauftriebs wird aufgrund des Lohndrucks infolge der angespannten Arbeitsmarktlage wohl allmählich anziehen. Dabei hatten die jüngsten Reformen des Lohnfindungsmechanismus zum Ziel, der internationalen Kostenwettbewerbsfähigkeit stärker Rechnung zu tragen. Das Wirtschaftswachstum könnte durch die anhaltende Ungewissheit rund um den Brexit oder ein hinter den Erwartungen zurückbleibendes Wachstum im Euroraum geschwächt werden. Eine positivere Entwicklung könnte eintreten, wenn die Steuersenkungen den privaten Verbrauch über Erwarten beleben und das Wachstum dadurch kräftiger ausfällt.

Brasilien

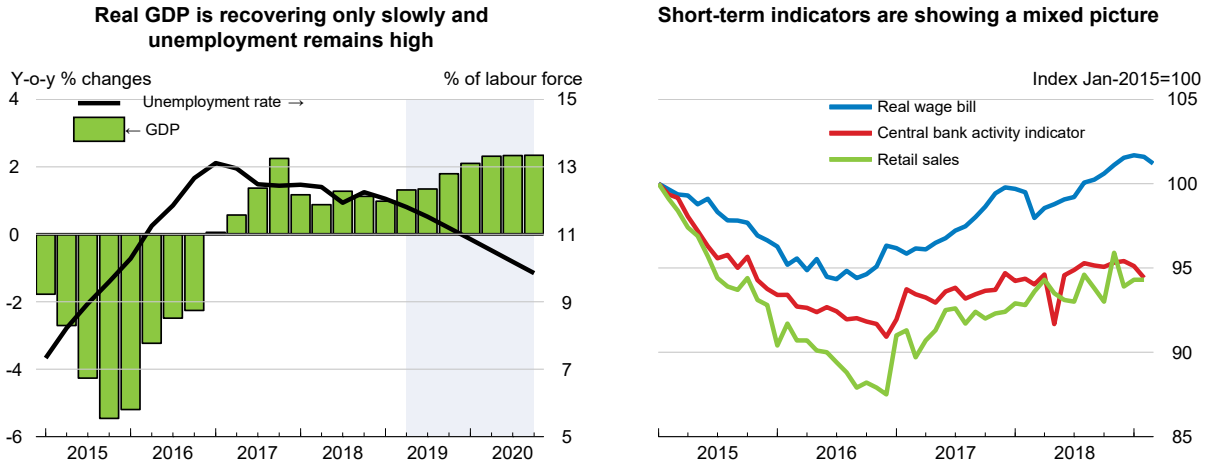
Die Erholung hat sich trotz günstiger finanzieller Rahmenbedingungen in jüngster Zeit verlangsamt, den Projektionen zufolge wird sich das Wachstum 2020 aber auf 2¼% beschleunigen. Ein ehrgeiziger Rentenreformvorschlag zur Gewährleistung der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen wurde dem Kongress vorgelegt, doch die Unsicherheit über die Umsetzung der Reform besteht fort. Wenn diese Unsicherheit schwindet, dürfte die Inlandsnachfrage anziehen und die Arbeitslosigkeit sinken. Angesichts beträchtlicher Kapazitätsüberhänge steht zu erwarten, dass die Inflation unter der Zielvorgabe verharrt.

Die Geldpolitik wird akkommodierend ausgerichtet bleiben und so die Ausgaben der privaten Haushalte stützen. Ohne umfassende Anstrengungen zur Eindämmung des Ausgabenwachstums bleibt die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen gefährdet, insbesondere – aber nicht nur – aufgrund steigender Rentenausgaben. Eine Neuausrichtung der Sozialausgaben auf Niedrigeinkommenshaushalte würde Ungleichheiten abbauen. Um ein kräftigeres Wachstum zu erzielen, sind weitere Reformanstrengungen zur Steigerung der Produktivität erforderlich, u.a. über eine engere Integration in die Weltwirtschaft und einen Abbau bürokratischer Hürden für den Markteintritt.

Die Expansion hat in einen niedrigeren Gang geschaltet

Die Erholung der Wirtschaft setzt sich fort, das Tempo hat aber nachgelassen, vor allem bei den Investitionen, weil alle Augen auf die Fähigkeit der neuen Regierung gerichtet sind, Reformen umzusetzen. Angesichts der Unsicherheit über den Reformprozess hat sich das Geschäftsklima einzutrüben begonnen. Das Wachstum im Dienstleistungs- und Rohstoffsektor hat eine rückläufige Industrieproduktion kompensiert, und die Aussichten für die Agrarproduktion sind weiterhin günstig. Die Gesamtinflation und die Kerninflation liegen trotz eines leichten Anstiegs während der letzten Monate unter den Zielvorgaben, und die Zinssätze verharren auf niedrigem Niveau. Dies stützt zusammen mit einem moderaten Lohnwachstum den privaten Konsum, wenngleich Verbesserungen bei der Arbeitslosigkeit noch ausstehen. Insbesondere die Qualität der neu entstandenen Arbeitsplätze ist bisher gering, weil eine unverhältnismäßig hohe Zahl von Arbeitsplätzen im informellen Sektor geschaffen wurde. Die Verschlechterung der fiskalischen Indikatoren setzt sich fort.

Brazil 1



Source: OECD Economic Outlook 105 database; Central Bank of Brazil; and IBGE.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934071

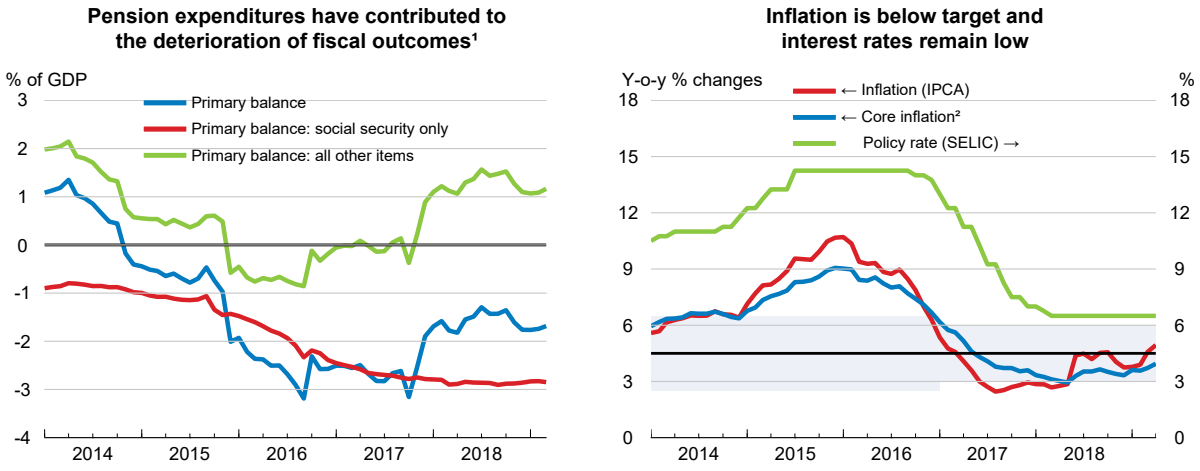
Brazil: Demand, output and prices

Brazil	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices BRL billion	Percentage changes, volume (2000 prices)				
GDP at market prices	5 995.8	-3.3	1.1	1.1	1.4	2.3
Private consumption	3 835.2	-3.9	1.3	1.9	1.9	2.4
Government consumption	1 185.8	0.2	-0.9	0.0	0.5	0.9
Gross fixed capital formation	1 069.4	-12.2	-2.6	4.1	0.7	3.5
Final domestic demand	6 090.4	-4.6	0.3	1.9	1.4	2.3
Stockbuilding[1]	- 25.4	-0.2	0.7	-0.4	-1.0	0.0
Total domestic demand	6 064.9	-4.8	1.0	1.5	0.4	2.3
Exports of goods and services	773.5	0.7	5.7	3.4	7.5	4.2
Imports of goods and services	842.6	-10.4	5.5	7.6	1.6	4.6
Net exports[1]	- 69.1	1.5	0.1	-0.5	0.9	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	8.1	3.5	3.0	3.7	4.0
Consumer price index	_	8.7	3.4	3.7	3.9	4.0
Private consumption deflator	_	9.2	2.8	2.8	3.8	4.0
General government financial balance (% of GDP)	_	-9.0	-7.8	-7.1	-6.2	-5.9
Current account balance (% of GDP)	_	-1.3	-0.4	-0.8	-0.2	-0.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935154

Brazil 2



1. Accumulated over 12 months.
2. Core inflation is defined as the average of the three core inflation measures published by the Central Bank of Brazil.
Source: Central Bank of Brazil; National Treasury; IBGE; and OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934090

Eine Qualitätsverbesserung der öffentlichen Finanzen ist für die Wiederherstellung des Vertrauens entscheidend

Das eingetrübte Vertrauen bremst eine stärkere Erholung der Inlandsnachfrage, und das Vertrauensklima wird sich nur mit konkreten Reformfortschritten verbessern, die die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen gewährleisten. Die Bruttostaatsverschuldung ist mit 77% des BIP nach wie vor hoch, und das Primärdefizit von 1,5% des BIP bleibt hinter dem geschätzten Überschuss von 2% zurück, die zur Stabilisierung der Staatsverschuldung erforderlich sind. Die 2016 eingeführte Ausgabenregel wird 2020 ohne die Umsetzung entschiedener Maßnahmen zur Verringerung des Wachstums der Staatsausgaben nicht eingehalten.

Wenngleich einige Fortschritte bei anderen Ausgabenposten erzielt wurden, ist die Verschlechterung der öffentlichen Finanzlage noch immer durch steigende Sozialausgaben, vor allem für Altersrenten, bedingt. Eine Rentenreform bleibt daher die wichtigste Priorität, um die Tragfähigkeit der Verschuldung zu gewährleisten, das Anlegervertrauen wiederherzustellen und höhere Finanzierungskosten zu vermeiden.

Der Reformvorschlag entsprechend der Eckpunkte, die dem Kongress vorgelegt wurden, würde auch den Umverteilungseffekt der Renten verbessern und eine Neuausrichtung der Sozialausgaben auf wirksamere Sozialleistungen gestatten. Aufgrund einer am Mindestlohn ausgerichteten Indexierung hat vor allem die Mittelschicht von steigenden Rentenleistungen profitiert, sodass weniger Mittel für zielgerichtete Sozialleistungen zur Bekämpfung von Ungleichheit und Armut zur Verfügung stehen, von denen Kinder und junge Menschen besonders stark betroffen sind. Eine Anhebung der Einkommensgrenze, bis zu der Anspruch auf Geldleistungen aus dem Programm Bolsa Família besteht, auf das nur 0,5% des BIP entfallen, würde den Kreis der Leistungsberechtigten ausweiten und die Höhe der Leistungen anheben. Dadurch würden mehr Menschen aus der Armut befreit und die Anreize für den Schulbesuch und Vorsorgeuntersuchungen verstärkt, sodass die Ungleichheiten im Bildungs- und Gesundheitsbereich reduziert würden.

Eine Verringerung der hohen Lohnsumme des öffentlichen Sektors ist ebenfalls eine wichtige Priorität, da die Höhe der Entgelte, vor allem die der Einstiegsgehälter, in zahlreichen Bereichen über der des privaten Sektors liegt. Die jüngst beschlossene Anhebung der Besoldung der Streitkräfte dürfte Einsparungen in

anderen Teilen der Verwaltung allerdings schwieriger gestalten. Der Abbau von Steuervergünstigungen und Kreditsubventionen für private Unternehmen, die einen fruchtbaren Boden für Korruption geschaffen haben, ohne eindeutig zur Steigerung von Lebensqualität oder Produktivität beizutragen, sollte fortgesetzt werden.

Da die Inflation den Projektionen zufolge 2019 und 2020 unter der Zielvorgabe verharren dürfte, erscheint eine Straffung der Geldpolitik vor 2020 nun unwahrscheinlich, und die finanziellen Rahmenbedingungen werden voraussichtlich weiterhin günstig bleiben. Die Kreditvergabe an die privaten Haushalte ist gewachsen, im Unternehmenssektor ist sie jedoch weiter zurückgegangen. Die aktuellen Reformpläne zur Stärkung des Wettbewerbs im Finanzsektor sind ein vielversprechender Schritt zur Senkung der Kreditkosten.

Das Produktivitätswachstum wird längerfristig der Hauptmotor des Wachstums sein. Deshalb muss in vielen Sektoren der Wettbewerb gestärkt werden, um die Allokation von Arbeit und Kapital zugunsten von Tätigkeiten mit starkem Potenzial zu fördern. Eine stärkere Einbindung in die Weltwirtschaft würde sich effizienzsteigernd auswirken, weil mehr Unternehmen internationalem Wettbewerb ausgesetzt wären und sich der Zugang zu kostengünstigeren Vorleistungen und Investitionsgütern verbessern würde. Die Effizienz ließe sich auch steigern, indem binnenwirtschaftliche Marktzutrittsschranken abgebaut und Maßnahmen zur Kostenreduzierung umgesetzt werden. Dazu gehören eine Verringerung des an Steuervorschriften geknüpften Erfüllungsaufwands und eine Verbesserung der Vertragsdurchsetzung. Eine grundlegende Überarbeitung des fragmentierten Systems der indirekten Besteuerung mit dem Ziel, eine einheitliche Mehrwertsteuer zu schaffen, könnte die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen im ganzen Land erhöhen.

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge an Dynamik gewinnen

Unter der Annahme einer erfolgreich verabschiedeten und umgesetzten Rentenreform und der damit einhergehenden Stärkung des Vertrauens dürfte das Wachstum 2019 und 2020 zunehmen und die Arbeitslosigkeit zurückgehen, u.a. durch die Schaffung von mehr Arbeitsplätzen im formellen Sektor. Die niedrige Inflation, das stärkere Lohnwachstum und die sinkende Arbeitslosigkeit werden den privaten Konsum stützen, und die Investitionen werden 2019 mit fortschreitenden Reformen sichtbar zulegen. Über die Renten hinausgehende Strukturreformen werden 2020 eine kräftigere Wachstumsdynamik fördern.

Die Risiken beziehen sich hauptsächlich auf die Umsetzung der Reformen. Angesichts der zersplitterten politischen Landschaft und der mitunter schwierigen Beziehung zwischen den verschiedenen staatlichen Institutionen wird es nur schwer möglich sein, einen politischen Konsens für wichtige Reformen zu erzielen. Falls der Kongress die ehrgeizige Reformagenda der Exekutive nicht verabschiedet, würde die Ausgabenregel bereits 2020 verletzt, was wahrscheinlich zu höheren Finanzierungskosten, schwächeren Wachstumsergebnissen und einer möglichen Rückkehr in eine Rezession führen würde. Eine stärkere Reformdynamik, die über die dringend notwendige Rentenreform hinausgeht, könnte hingegen das Geschäftsklima erheblich verbessern und für ein kräftigeres Wachstum, einschließlich der Exporte, sorgen. Eine mögliche Verschärfung der Handelsspannungen birgt auch Risiken für Brasilien, da China und die Vereinigten Staaten seine beiden wichtigsten Handelspartner sind.

Chile

Das Wirtschaftswachstum wird im Zeitraum 2019-2020 mit über 3% solide bleiben. Die konjunkturstützenden Finanzierungsbedingungen, hohe Kupferpreise, die geplanten Steuer- und Arbeitsmarktreformen und das gute Geschäftsklima dürften die Investitionen stärken. Die niedrigen Realzinsen und der starke Lohnauftrieb werden den privaten Verbrauch stützen. Dank des dynamischeren Wachstums wird bei der Beschäftigung ein kräftigerer Zuwachs einsetzen. Die Ungleichheit ist aber nach wie vor hoch, was auf die anhaltend geringe intergenerationale Mobilität zurückzuführen ist.

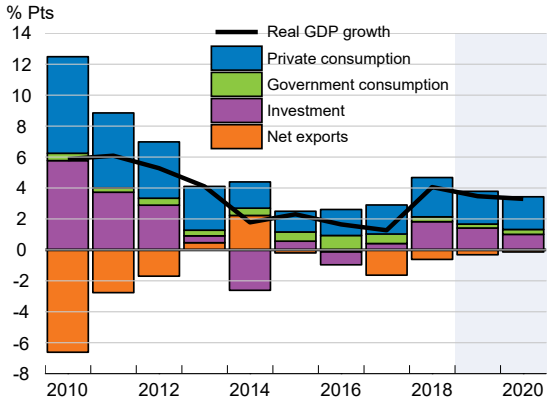
Die Geldpolitik muss akkommodierend bleiben. Mit der Straffung sollte erst 2020 begonnen werden, wenn die Kapazitätsüberhänge weiter sinken. Entsprechend dem von der Regierung festgelegten mittelfristigen fiskalpolitischen Pfad wird sich das strukturelle Haushaltsdefizit leicht verringern, wodurch die Schuldenquote auf einen Abwärtstrend gebracht wird. Die Verabschiedung und Umsetzung der geplanten wichtigen Strukturreformen auf dem Gebiet der Steuern, Renten sowie Arbeits- und Unternehmensregulierung würden die Wachstumsaussichten aufhellen und für mehr Inklusivität sorgen.

Das Wachstum wurde durch die Investitionen angekurbelt

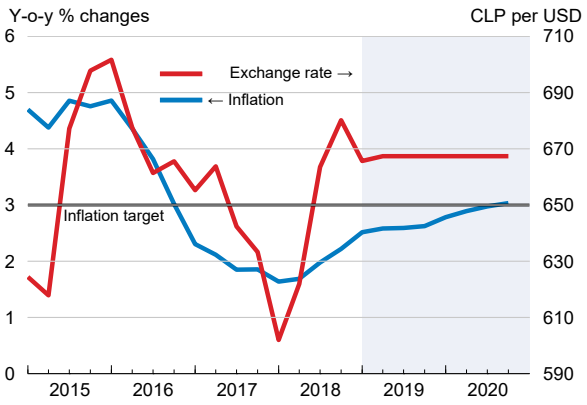
Die Wirtschaft verzeichnete 2018 ihre höchste Zuwachsrate seit 2013, getragen von den Investitionen und den dynamischen Nichtbergbausektoren. Unter dem Einfluss des verhaltenen Inflationsdrucks und des steigenden Vertrauens legte der Konsum der privaten Haushalte kräftig zu. Obwohl die amtlichen Zahlen auf ein solides Beschäftigungswachstum im formellen Sektor hindeuten, ist die Arbeitslosenquote nicht gesunken. Die durch eine hohe Zuwandererzahl bedingten Kapazitätsüberhänge am Arbeitsmarkt wirken sich dämpfend auf das Lohnwachstum aus. Die Wirtschaftstätigkeit verlangsamte sich im ersten Quartal 2019 aufgrund witterungsbedingter Störungen im Bergbausektor, eines Produktionsrückgangs im Verarbeitenden Gewerbe und eines geringeren Exportwachstums. Die Inflation verharrt nahe an der unteren Grenze des Toleranzbereichs der Zentralbank, was z.T. auf einen geringeren Wechselkurseffekt zurückzuführen ist.

Chile

Robust investment is driving economic growth
Contributions to real GDP growth



Limited exchange rate pass-through contains inflation



Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934147

Chile: Demand, output and prices

Chile	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices CLP billion	Percentage changes, volume (2013 prices)				
GDP at market prices	159 553.3	1.6	1.5	4.0	3.4	3.3
Private consumption	101 220.6	2.6	3.0	4.0	3.4	3.4
Government consumption	20 732.2	7.2	4.4	2.2	1.8	2.2
Gross fixed capital formation	37 934.3	-1.3	-2.7	4.6	5.0	4.5
Final domestic demand	159 887.0	2.3	1.9	3.9	3.5	3.5
Stockbuilding[1]	16.7	-0.5	1.0	0.8	0.3	0.0
Total domestic demand	159 903.7	1.9	3.0	4.8	3.8	3.4
Exports of goods and services	46 870.9	0.5	-1.2	5.1	3.7	3.6
Imports of goods and services	47 221.3	0.9	4.8	7.6	4.8	3.9
Net exports[1]	- 350.3	-0.1	-1.6	-0.6	-0.3	-0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	4.5	4.8	2.0	2.3	3.1
Consumer price index	_	3.8	2.2	2.4	2.2	2.9
Private consumption deflator	_	3.4	2.7	2.0	1.7	2.9
Unemployment rate (% of labour force)	_	6.5	6.7	7.0	6.8	6.4
Central government financial balance (% of GDP)	_	-2.7	-2.7	-1.7	-1.7	-1.5
Current account balance (% of GDP)	_	-1.6	-2.2	-3.1	-3.5	-3.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935192

Für ein kräftigeres und inklusiveres Wachstum sind Politikmaßnahmen erforderlich

Da die Inflation schwächer ausgefallen ist als erwartet, hat die Zentralbank die geldpolitische Straffung, mit der Ende 2018 begonnen wurde, zu Recht gestoppt. Den Projektionen zufolge wird die Geldpolitik akkommodierend bleiben und erst wieder langsam und allmählich gestrafft werden, wenn die Inflation sich dem Zielwert von 3% nähert, der Kapazitätsüberhang am Arbeitsmarkt schrumpft und sich das Lohnwachstum beschleunigt.

Die Fiskalpolitik, die eine allmähliche Konsolidierung im Einklang mit der Haushaltsregel vorsieht, ist im Großen und Ganzen angemessen. Die Haushaltskonsolidierung erfolgt über eine Reduzierung des Ausgabenwachstums. Kürzlich eingeführte Verbesserungen der haushaltspolitischen Rahmenvorschriften, wie die Einrichtung eines unabhängigen Haushaltsgremiums, werden zur Konsolidierung beitragen. Die geplante Steuerreform wird die Investitionstätigkeit durch vereinfachte Steuervorschriften, raschere Abschreibungen und schnellere Mehrwertsteuerrückerstattungen ankurbeln. Es besteht noch immer Spielraum für eine Steigerung der Einnahmen und einen progressiveren und wachstumsfreundlicheren Steuermix. Beides könnte durch eine Erhöhung der Einnahmen aus Umwelt-, Vermögens- und Einkommensteuern bei gleichzeitiger Senkung der Körperschaftsteuern erreicht werden.

Ein stärkeres und inklusiveres Wachstum setzt ehrgeizige Reformen in anderen Bereichen voraus. Eine umfassende Agenda zur Verbesserung des Geschäftsumfelds durch die Straffung der Vorschriften und Genehmigungsverfahren wird für ein höheres mittelfristiges Wachstum von entscheidender Bedeutung sein. Effiziente öffentliche Investitionen, vor allem in den Bereichen allgemeine und berufliche Bildung, Innovation sowie digitale und Verkehrsinfrastruktur dürften die Produktivität und ein inklusiveres Wachstum fördern. Eine Erweiterung der Kompetenzen durch lebenslanges Lernen und eine verstärkte aktive Arbeitsmarktpolitik sind vonnöten, um die Vorteile der Digitalisierung breiteren Bevölkerungsteilen zugutekommen zu lassen. Die derzeit im Kongress diskutierte Rentenreform dürfte die Rentenleistungen erhöhen, die derzeit aus der mit allgemeinen Steuermitteln finanzierten Solidaritätssäule gezahlt werden. Sie sollte auch die künftigen Renten durch eine Anhebung der Pflichtbeiträge zu privat verwalteten individuellen Rentenkonten erhöhen und gleichzeitig den Wettbewerb zwischen den Pensionsfondsverwaltern steigern. Würde das Renteneintrittsalter von Männern und Frauen angeglichen und mit der Lebenserwartung verknüpft, hätte dies eine weitere Verbesserung der Nachhaltigkeit der Renten zur Folge.

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge robust bleiben

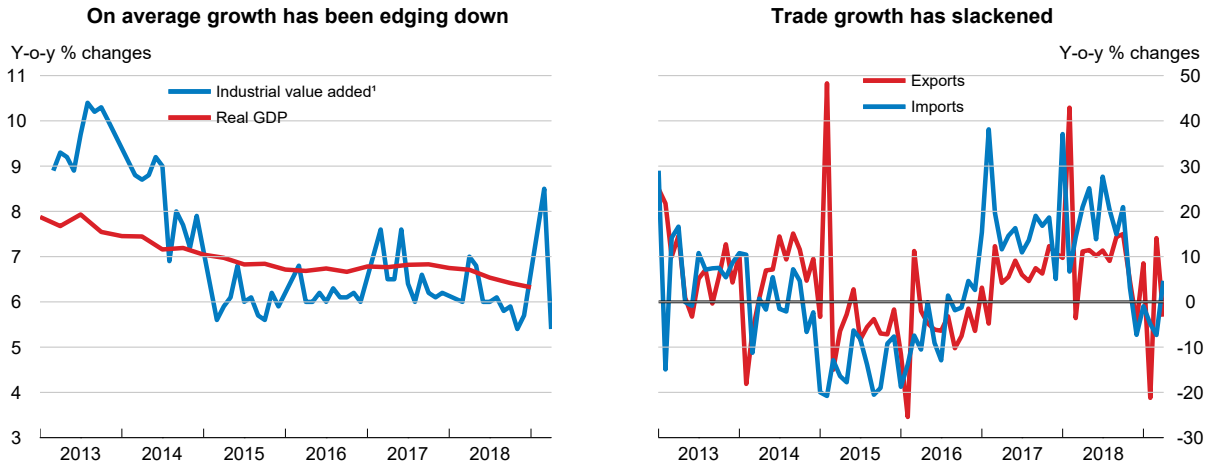
Das Wachstum wird unter dem Einfluss solider makroökonomischer Fundamentaldaten voraussichtlich robust bleiben. Die dank konjunkturstützender Finanzierungsbedingungen starke Investitionstätigkeit, hohe Kupferpreise, die geplanten Steuer- und Arbeitsmarktreformen und das gute Geschäftsklima werden Wachstum und Beschäftigung ankurbeln. Der private Konsum wird durch die niedrige und stabile Inflationsrate und das kräftigere Beschäftigungswachstum gestützt. Staatsverbrauch und Nettoexporte bleiben gedämpft. Allerdings stellen ein aufgrund der Handelsspannungen schwächeres außenwirtschaftliches Umfeld, regionale Instabilitäten und eine raschere Normalisierung der US-amerikanischen Geldpolitik weiterhin bedeutende Abwärtsrisiken dar. Ein Scheitern oder Verzögerungen bei der Umsetzung der geplanten Steuerreform und die dadurch entstehende Ungewissheit würden ebenfalls ein schwächeres Wachstum nach sich ziehen. Die vollständige Umsetzung der ambitionierten Strukturreformagenda könnte die Investitionstätigkeit hingegen stärker steigern als erwartet. Desgleichen könnte ein rascheres Wachstum in der Region für ein kräftigeres Wachstum sorgen.

China

Den Projektionen zufolge wird sich das Wachstum im Zeitraum 2019-2020 allmählich verlangsamen, da sich die Neuausrichtung der Wirtschaft fortsetzt. Anzeichen für die Konjunkturabschwächung sind u.a. der Rückgang der privaten Investitionen, insbesondere im Immobiliensektor. Die Wohnungsbauinvestitionen werden aufgrund einer Serie von Maßnahmen zur Nachfragebegrenzung und einer Eintrübung des Konsumklimas voraussichtlich gedämpft bleiben. Eine Beschleunigung der Infrastrukturinvestitionen dürfte z.T. kompensierend wirken. Dank eines kräftigen Anstiegs der verfügbaren Einkommen wird der Konsum stetig zunehmen. Die Außenhandelsströme dürften angesichts der Eskalation der Handelsspannungen weiter an Dynamik verlieren. Aufgrund der kräftigen Ausgaben für den Auslandstourismus und der sinkenden Exporte infolge der höheren Zölle, mit denen sich chinesische Exporteure konfrontiert sehen, wird sich der Leistungsbilanzüberschuss den Projektionen zufolge in ein geringfügiges Defizit verwandeln.

Durch die den Schattenbanken auferlegten Beschränkungen wurden die monetären Bedingungen gestrafft. Diese werden nun aber erneut etwas gelockert, um die Konjunktur zu stützen. Zur generellen Senkung der Reserven, die Banken bei der Zentralbank hinterlegen müssen, kommen neue Instrumente hinzu, die gezielt darauf ausgerichtet sind, die Kreditvergabe an Klein-, Mikro- und Privatunternehmen zu erhöhen. Anfang 2019 wurden Ewige Anleihen emittiert und ein Anleihen-Austauschhandel (Central Bank Bills Swap – CBS) ins Leben gerufen, um das Kernkapital der Banken (Tier 1) aufzustocken. Dank zahlreicher zusätzlicher Steuerermäßigungen wird die Fiskalpolitik konjunkturstützend bleiben und den Konsum auch vor dem Hintergrund des sich eintrübenden Verbrauchervertrauens stabil halten. Mit der Erhöhung der Emissionsquote für Spezialanleihen um ¾% des BIP gibt der Staat erneut Anreize für Infrastrukturinvestitionen. Das Wachstum wird angekurbelt, zugleich besteht aber die Gefahr, dass sich die Effizienz der Kapitalallokation verschlechtert. Die impliziten Bürgschaften für staatseigene Unternehmen und andere öffentliche Rechtsträger müssen schrittweise abgeschafft werden, um das Risikobewusstsein zu schärfen. Der Abbau der Beschränkungen für den Markteintritt und die Niederlassung ausländischer Unternehmen muss fortgesetzt werden, um gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle zu schaffen.

China 1



1. Monthly industrial value added data for January and February are not published separately, but the two months combined. The missing data are computed by linear interpolation.
Source: CEIC.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934166

China: Demand, output and prices

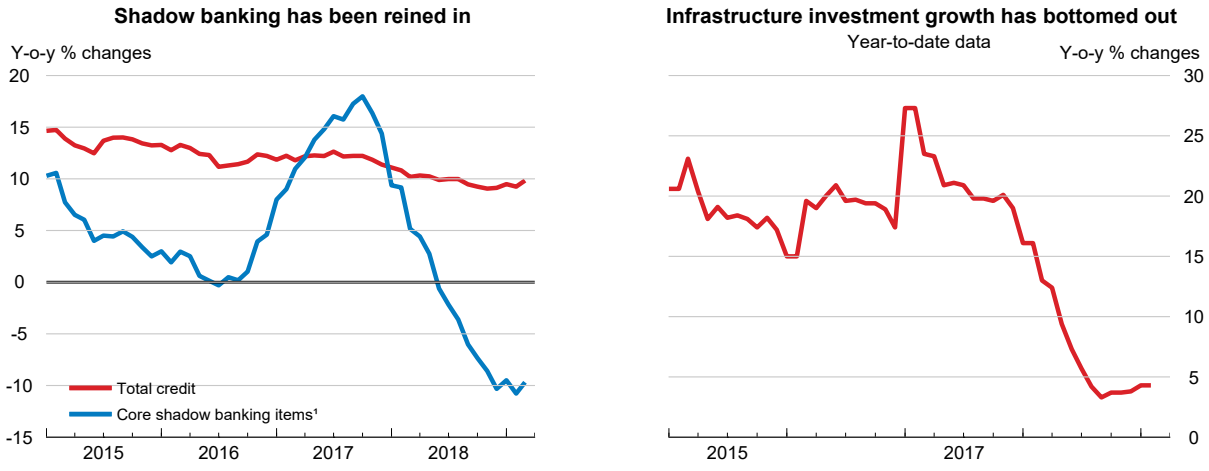
China	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices CNY trillion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	68.6	6.7	6.8	6.6	6.2	6.0
Total domestic demand	66.3	7.7	5.9	7.5	6.5	6.1
Exports of goods and services	14.8	1.9	11.0	4.0	1.6	3.6
Imports of goods and services	12.6	6.3	6.9	8.1	2.8	3.6
Net exports[1]	2.3	-0.7	1.0	-0.6	-0.2	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.1	3.8	2.9	1.4	2.2
Consumer price index	_	2.1	1.5	1.9	1.9	2.1
General government financial balance[2] (% of GDP)	_	-3.0	-3.1	-3.1	-3.4	-3.6
Headline government financial balance[3] (% of GDP)	_	-2.9	-2.9	-2.6	-2.8	-3.2
Current account balance (% of GDP)	_	1.8	1.4	0.3	-0.1	-0.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Encompasses the balances of all four budget accounts (general account, government managed funds, social security funds and the state-owned capital management account).
3. The headline fiscal balance is the official balance defined as the difference between revenues and outlays. Revenues include: general budget revenue, revenue from the central stabilisation fund and sub-national budget adjustment. Outlays include: general budget spending, replenishment of the central stabilisation fund and repayment of principal on sub-national debt.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935211

China 2



1. Core shadow banking items include entrusted loans, trusted loans and undiscounted bankers' acceptance.
Source: CEIC; and BIS.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934185

Die Wirtschaft zeigt unter dem Einfluss zunehmender globaler Unsicherheiten Anzeichen einer Abschwächung

Das Wachstum lässt wegen der anhaltenden Handelsspannungen und globalen Unsicherheiten allmählich nach. Dank der stetig steigenden verfügbaren Einkommen ist die Inlandsnachfrage, und insbesondere der Verbrauch, nach wie vor solide. Die Infrastrukturinvestitionen haben aufgrund der Erhöhung des Kontingents für die Begebung zweckgebundener Anleihen und der Lockerung der Bestimmungen für Unternehmensschuldverschreibungen erneut an Dynamik gewonnen. Die Unternehmensinvestitionen bleiben stabil, vor allem im Bereich der Dienstleistungen, da sich die Neuausrichtung der Wirtschaft fortsetzt. Demgegenüber bleiben die Immobilieninvestitionen schwach, und der Neubau von Wohnungen beginnt einzubrechen. Der Handel hat sich abgeschwächt, da Exporte nicht mehr vorgezogen werden und sich die Importe von Investitionsgütern angesichts der Neuausrichtung der Wirtschaft und des schrittweisen Aufstiegs in der Wertschöpfungskette abgeschwächt haben. Vor dem Hintergrund der nach wie vor robusten Einfuhr von Tourismusleistungen hat sich der Leistungsbilanzüberschuss zurückgebildet.

Die Geld- und die Fiskalpolitik wird gelockert, die Strukturreformen sollten jedoch rascher vorangetrieben werden

Im vergangenen Jahr wurde die Geldpolitik durch die den Schattenbanken auferlegten Beschränkungen, die zur Sicherung der Finanzstabilität nötig waren, etwas gestrafft. Zusätzlich zu den gezielten Senkungen der Mindestreservesätze für Banken, die einen bestimmten Anteil ihrer Kredite an kleinere und privatwirtschaftliche Unternehmen vergeben, befreiten die Behörden die Banken von Steuerpflichten im Zusammenhang mit ihren Krediten an solche Unternehmen. Diese Maßnahmen reichten aber nicht aus, um die Kreditverknappung im privaten Sektor zu beheben. Als weitere Maßnahme sind die Banken nun gehalten, 30% ihrer neuen Kreditgeschäfte mit dem privaten Sektor abzuwickeln. Ein Großteil der Anleihen wird in diesem Jahr fällig. Die dadurch für die Zweckgesellschaften der nachgeordneten Gebietskörperschaften entstehenden Liquiditätsprobleme werden aber durch Kredite der China Development Bank verringert. Die im vergangenen Jahr erfolgte Lockerung der Bestimmungen für die Begebung von Unternehmensanleihen durch die Nationale Entwicklungs- und Reformkommission für erstklassig bewertete Unternehmen dürfte

die Refinanzierungsschwierigkeiten für Immobilienunternehmen ebenfalls reduzieren. Neue Instrumente zur Abschwächung des Kreditrisikos dürften Anleihen für Investoren attraktiver machen. Strengere Berichterstattungs- und Offenlegungsauflagen würden kleinen und privatwirtschaftlichen Unternehmen den Zugang zu Krediten erleichtern.

Der fiskalische Impuls wird das Wachstum stützen, es bedarf jedoch einer adäquateren Bepreisung der Risiken, um die Kapitalfehlallokationen zu reduzieren. Eine Abschaffung der impliziten Bürgschaften für staatseigene Unternehmen und andere öffentliche Rechtsträger wäre hilfreich. Die Ankündigung im vergangenen Herbst, marode Zweckgesellschaften der nachgeordneten Gebietskörperschaften aus dem Markt ausscheiden zu lassen, ist ein Schritt in diese Richtung. Die Emissionsquoten für Spezialanleihen sind 2019 um etwa 0,7% des BIP angehoben worden, obwohl angesichts des Rückgangs der Grundstücksverkäufe, deren Erlöse die wichtigste Tilgungsquelle für diese Anleihen sind, unklar ist, welchen Anteil des Kontingents Kommunen tatsächlich emittieren können. Die Wirkung der Steuersenkungen, die auf eine Ankurbelung des Verbrauchs abzielen, könnte durch negative Vertrauenseffekte abgeschwächt werden. Es sollte mithilfe einer besseren Ressourcenallokation ein Mindestmaß an öffentlichen Dienstleistungen gewährleistet werden, um unabhängig vom Geburtsort für mehr Chancengleichheit zu sorgen. Damit ein ausreichender Versorgungsgrad erreicht wird, muss die öffentliche Grundversorgung in Bereichen wie Bildung und Gesundheit zentral finanziert werden.

Die kürzlich erfolgte Verabschiedung des neuen Gesetzes für Auslandsinvestitionen ist ein wichtiger Schritt, um zu gewährleisten, dass China ein attraktives Investitionsziel bleibt. Auf längere Sicht dürften die stetigen Kapitalzuflüsse anhalten, während Chinas Leistungsbilanz sich in Richtung Defizit verschiebt und sich die Kapitalabflüsse aufgrund der Portfoliodiversifizierung der Investoren verstärken. In diesem Kontext stellt insbesondere die Verhängung strafrechtlicher Sanktionen für Verletzungen der Rechte an geistigem Eigentum eine positive Entwicklung in Richtung Schaffung gleicher Wettbewerbsbedingungen dar. Ihre Wirkung hängt entscheidend davon ab, ob die Rechtsdurchsetzung durch ein System von Kontrollen und Gegenkontrollen gewährleistet wird.

Das Wachstum wird sich voraussichtlich allmählich verlangsamen, aber robust bleiben

Das Wachstum dürfte sich unter dem Einfluss der Wirtschaftstransformation weiter abschwächen. Die Exporte und Importe werden sich etwas verlangsamen, erstere infolge der im letzten Jahr verhängten Zölle. Die von China vor Kurzem eingeleitete neue Runde von Importzollsenkungen, eine höhere Umsatzsteuerrückerstattung für Exportgüter und eine Senkung der Exportsteuern werden die Auswirkungen der Handelsspannungen jedoch abfedern. Eine Abschwächung des Preisauftriebs auf der Erzeugerstufe dürfte die Wettbewerbsfähigkeit und die Exporte im weiteren Verlauf des Jahres und 2020 erhöhen. Die Verbraucherpreisinflation wird jedoch bedingt durch den Preisanstieg bei frischen Nahrungsmitteln etwas anziehen, der zum Teil der afrikanischen Schweinepest geschuldet ist. Dabei handelt es sich allerdings um einen punktuellen Preisdruck ohne gravierende Folgen. Wegen des stark zunehmenden Auslandstourismus dürfte die Leistungsbilanz in ein leichtes Defizit geraten.

Die Entwicklung könnte günstiger ausfallen, wenn die Handelsspannungen nachlassen. Dies würde nicht nur die Exporte beflügeln, sondern auch das Verbrauchervertrauen kräftigen. Neben einer weiteren Eskalation der Handelsspannungen gehen Abwärtsrisiken von den finanziellen Rahmenbedingungen aus: Die Eindämmung des Schattenbankwesens erhöht die Finanzstabilität und die Transparenz, könnte in kleinen Unternehmen aber Finanzierungsschwierigkeiten nach sich ziehen, die die Investitionen des privaten Sektors belasten würden. Angesichts der steigenden Schuldendienstkosten wäre im Unternehmenssektor ein rascherer Schuldenabbau zur Bilanzbereinigung hilfreich, würde das Wachstum auf kurze Sicht aber verlangsamen. In Anbetracht des eingetrübten Konsumklimas und langsamen Tempos der Strukturreformen zur Ankurbelung des Konsums könnte der Effekt von Steuersenkungen geringer ausfallen als erwartet.

Costa Rica

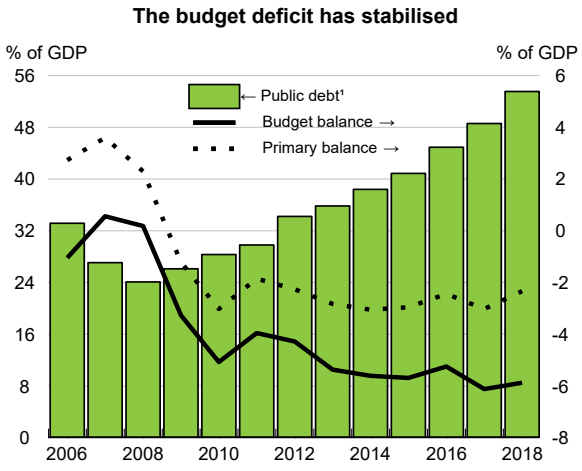
Die Wirtschaftstätigkeit dürfte sich dank Infrastrukturinvestitionen und eines seit der Verabschiedung der Haushalts- und Steuerreformen verbesserten Geschäftsklimas beleben. Steuererhöhungen, ein geringeres Kreditwachstum und ein vorübergehender Anstieg der Inflation infolge der Einführung einer vollwertigen Mehrwertsteuer werden voraussichtlich die Verbraucherausgaben dämpfen. Eine Verbesserung der Terms of Trade dürfte die verfügbaren Einkommen aber stärken. Die Auslandsnachfrage wird dank des Tourismus, der Hightech-Branche und der Unternehmensdienstleistungen solide bleiben.

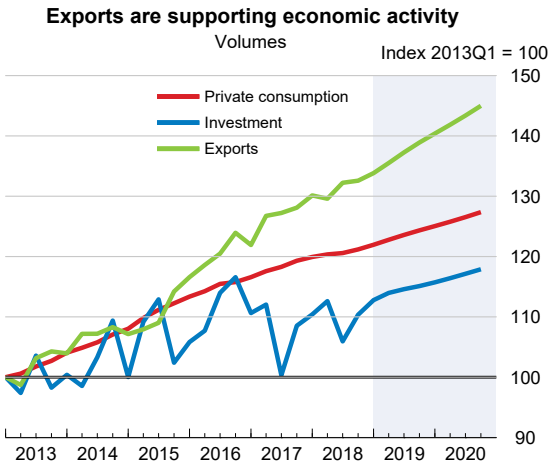
Im Bereich der Haushaltskonsolidierung sind Fortschritte erzielt worden. Die verabschiedeten Haushalts- und Steuerreformen und eine befristete Steueramnestie haben für zusätzliche Einnahmen gesorgt, die zur Reduzierung der anhaltend hohen Staatsverschuldung beitragen werden. Eine rationellere Organisation des öffentlichen Sektors und eine Reform der Beschäftigung im öffentlichen Dienst könnten das Defizit begrenzen helfen und eine effizientere Erbringung öffentlicher Dienstleistungen ermöglichen. Zusätzliche Investitionen zur Schließung der erheblichen Infrastrukturlücken und Maßnahmen zur Verringerung der Ungleichgewichte am Arbeitsmarkt, Eindämmung der informellen Beschäftigung, Verbesserung des Bildungsniveaus und Stärkung des Wettbewerbs sind von entscheidender Bedeutung, um das Potenzial des Tourismus voll auszuschöpfen, die Produktivität zu steigern und Ungleichheiten zu reduzieren.

Die Konjunktur zieht an

Infolge von Ungewissheit über die Verabschiedung der Haushalts- und Steuerreformen sowie Arbeitskämpfen, die die Investitionstätigkeit und den Einzelhandel beeinträchtigten, hatte sich die Wirtschaftstätigkeit in den letzten Quartalen 2018 abgeschwächt. Inzwischen wurden die Reformen verabschiedet, die Währung hat sich jüngst stabilisiert und die Konjunktur ist insbesondere im Finanzsektor, im IT-Bereich und bei den Unternehmensdienstleistungen wieder in Fahrt gekommen. Ungleichgewichte am Arbeitsmarkt und im Bildungsbereich, ein komplexes System multipler Mindestlöhne und erhebliche Hindernisse für unternehmerische Tätigkeit haben zur Folge, dass die Arbeitslosigkeit ebenso wie die informelle Beschäftigung auf hohem Niveau verharren.

Costa Rica





1. General government gross debt as a percentage of GDP.
Source: IMF, World Economic Outlook database, April 2019; Banco Central de Costa Rica; and OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934223

Costa Rica: Demand, output and prices

Costa Rica	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices CRC trillion	Percentage changes, volume (2012 prices)				
GDP at market prices	29.3	4.2	3.4	2.7	2.7	3.0
Private consumption	19.0	4.0	2.8	2.2	2.2	2.5
Government consumption	5.1	2.4	3.1	0.5	0.0	2.2
Gross fixed capital formation	5.5	4.6	-2.8	1.8	3.9	2.4
Final domestic demand	29.6	3.8	1.8	1.8	2.1	2.4
Stockbuilding[1]	0.0	0.4	1.0	-0.6	0.1	0.0
Total domestic demand	29.6	4.3	2.8	1.0	2.3	2.4
Exports of goods and services	9.0	9.4	5.1	4.1	4.0	4.6
Imports of goods and services	9.3	8.9	3.2	-0.5	3.0	3.0
Net exports[1]	- 0.3	-0.2	0.5	1.6	0.3	0.5
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.0	2.5	2.3	3.8	2.8
Consumer price index	_	0.0	1.6	2.2	2.6	3.3
Core inflation index[2]	_	0.1	1.2	2.1	2.4	2.6
Unemployment rate (% of labour force)	_	9.5	9.1	10.3	10.1	10.0
Current account balance (% of GDP)	_	-2.3	-3.1	-3.1	-2.7	-2.6

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935249

Es bedarf zusätzlicher Maßnahmen, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen wiederherzustellen

Dank Ausgabendisziplin konnte das öffentliche Defizit 2018 eingedämmt werden. Zugleich sorgte eine befristete Steueramnestie für zusätzliche Einnahmen in Höhe von mehr als 0,6% des BIP. Die Umsetzung der epochemachenden Steuerreform wird die fiskalische Tragfähigkeit und die Progressivität der Einkommensteuer verbessern. Entscheidend ist allerdings, dass der Anstieg der Staatsschuldenquote durch die Umsetzung der neuen Fiskalregel gestoppt wird. Reformen zugunsten einer rationelleren Organisation des öffentlichen Sektors und der Beschäftigung im öffentlichen Dienst würden zusätzliche Ersparnisse bringen, für eine höhere Effizienz in der Erbringung öffentlicher Dienstleistungen sorgen und die hohen Ungleichheiten senken. Eine Verringerung der Haushaltsrigiditäten, die eine Folge gesetzlich vorgeschriebener Ausgaben und zweckgebundener Staatseinnahmen sind, würde die Haushaltsergebnisse verbessern helfen. Eine Stärkung des Haushaltsverfahrens durch die Umsetzung eines Mehrjahresausgabenrahmens und die Einrichtung eines Fiskalrats würden ebenfalls dazu beitragen, die öffentlichen Ausgaben besser unter Kontrolle zu halten und ihre Qualität zu steigern.

Die Inflationserwartungen konvergieren gegen die Mitte des Zielkorridors der Zentralbank und die Kerninflation ist stabil geblieben, auch wenn ein leichter Anstieg erwartet wird. Der hohe Grad der Dollarisierung, der unlängst zugenommen hat, beeinträchtigt weiterhin die Transmission der Geldpolitik. Dies macht deutlich, wie notwendig es ist, die Währung weiterhin frei floaten zu lassen.

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge leicht zunehmen

Infrastrukturinvestitionen werden 2019 das Wachstum steigern. Das dank der Verabschiedung des Haushalts- und Steuerreformgesetzes aufgehellte Geschäftsklima wird die privaten Investitionen ankurbeln. Durch die besseren Terms of Trade dürften sich die verfügbaren Einkommen erhöhen, dieser Effekt wird aber voraussichtlich durch das geringere Kreditwachstum und die höheren Steuern abgeschwächt. Das Exportwachstum wird insbesondere bei den wissensintensiven Unternehmensdienstleistungen dynamisch bleiben. Das größte Abwärtsrisiko für diesen Ausblick besteht in schlechten Haushaltsergebnissen, da hohe Zinssätze die Investitionstätigkeit des privaten Sektors behindern. Dies könnte zudem weitere starke Währungsabwertungen zur Folge haben, die auch das Konsumklima und die Inlandsnachfrage beeinträchtigen würden. Eine Verschärfung der internationalen Handelsspannungen, die zu geringeren Exporten führen würde, könnte das Wachstum ebenfalls dämpfen. Weitere Reformen zur Steigerung des Wettbewerbs und zur Sanierung der öffentlichen Finanzen würden hingegen das Geschäftsklima verbessern und die Investitionstätigkeit erhöhen.

Dänemark

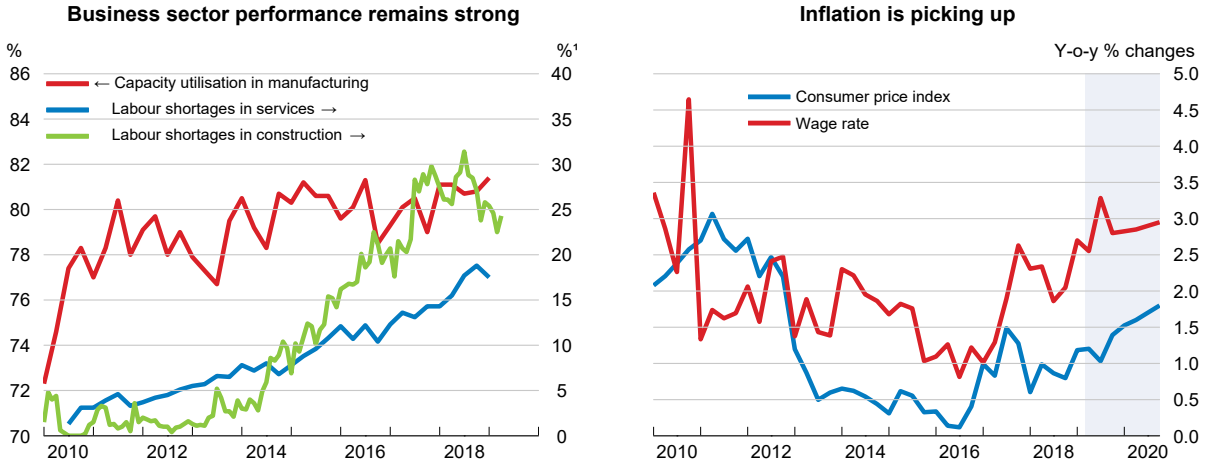
Den Projektionen zufolge wird das Wirtschaftswachstum 2019 kräftig bleiben und 2020 unter dem Einfluss einer schwächeren Auslandsnachfrage, die das Exportwachstum bremst, auf rd.1¾% nachgeben. Eine steigende Beschäftigung und solide Reallohnzuwächse werden die Inlandsnachfrage erhöhen und die Expansion stützen. Die sehr niedrige Inflation wird voraussichtlich anziehen, da die Wirtschaft oberhalb ihrer Kapazitätsgrenzen operiert.

Die monetären Bedingungen sind infolge der Kopplung der dänischen Krone an den Euro expansiv und werden den Investitionen weiterhin Auftrieb geben. Die Fiskalpolitik wird das Wachstum 2019 ebenfalls stützen, namentlich durch bereits laufende öffentliche Investitionsprojekte und in den Vorjahren beschlossene Maßnahmen. 2020 dürfte die Fiskalpolitik einen neutralen Effekt auf die Wirtschaftstätigkeit ausüben, was angesichts der anhaltenden Schwierigkeiten der Unternehmen, Fachkräfte zu finden, angemessen ist. Strukturreformen im Bereich der Wettbewerbs- und Steuerpolitik könnten helfen, das schwache Produktivitätswachstum zu beschleunigen.

Die lange Expansion setzt sich fort

Das Wirtschaftswachstum war dank einer robusten Entwicklung des privaten Konsums und einer sich beschleunigenden Exporttätigkeit in letzter Zeit kräftig. Die Spezialisierung auf weniger konjunkturanfällige Güter wie Arzneimittel und Windkraftanlagen war hilfreich, um der weltweiten Konjunkturabkühlung standzuhalten. Die Unternehmensinvestitionen, die Mitte 2018 unter dem Einfluss der Schiffbauinvestitionen einen Höchststand erreicht hatten, stabilisierten sich. Die hohe Kapazitätsauslastung und die niedrigen Zinsen geben den Investitionen weiteren Auftrieb.

Denmark



1. Percentage of firms reporting shortages of labour as the main factor limiting their business.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and Refinitiv.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934261

Denmark: Demand, output and prices

Denmark	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices DKK billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	2 036.4	2.4	2.3	1.4	2.1	1.7
Private consumption	959.4	2.1	2.1	2.3	1.8	2.1
Government consumption	518.6	0.2	0.7	0.8	0.5	0.4
Gross fixed capital formation	404.2	7.6	4.6	5.1	-1.9	3.3
Final domestic demand	1 882.2	2.7	2.3	2.5	0.6	2.0
Stockbuilding[1]	15.9	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0
Total domestic demand	1 898.1	2.5	2.2	2.6	0.6	1.9
Exports of goods and services	1 128.5	3.9	3.6	0.6	3.3	2.6
Imports of goods and services	990.3	4.2	3.6	2.7	0.5	3.2
Net exports[1]	138.2	0.1	0.2	-1.0	1.6	-0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.7	1.4	0.4	1.6	1.8
Consumer price index	_	0.3	1.1	0.8	1.2	1.7
Core inflation index[2]	_	0.7	0.9	0.6	1.1	1.7
Unemployment rate (% of labour force)	_	6.2	5.7	5.0	4.9	4.8
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	4.5	6.2	7.0	7.2	7.3
General government financial balance (% of GDP)	_	-0.1	1.4	0.5	0.3	0.2
General government gross debt (% of GDP)	_	51.4	48.8	47.4	46.9	46.6
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	37.2	35.5	34.1	33.6	33.4
Current account balance (% of GDP)	_	7.9	8.0	5.9	6.7	6.5

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935287

Die Lage am Arbeitsmarkt ist nach wie vor angespannt. Anfang 2019 wurde eine starke Arbeitsplatzschaffung verzeichnet und die Arbeitgeber hatten laut eigenen Angaben Schwierigkeiten bei der Besetzung von mehr als einem Fünftel aller offenen Stellen. Im Baugewerbe begannen die Arbeitskräfteengpässe infolge nachlassender Wohnungsbauinvestitionen und sich stabilisierender Wohnimmobilienpreise in Kopenhagen abzunehmen. Das Lohnwachstum gewinnt an Dynamik, was zu einem weiteren Anstieg der Realeinkommen der privaten Haushalte führt, die schon seit Längerem davon profitieren, dass die Löhne rascher steigen als die Preise.

Strukturreformen sind erforderlich, um das Produktivitätswachstum zu fördern

Die monetären Bedingungen sind nach wie vor sehr locker, da der Einlagensatz der Zentralbank seit 2012 fast ununterbrochen im negativen Bereich liegt, um die Kopplung an den Euro aufrechtzuerhalten. Angesichts der zu erwartenden Fortsetzung der akkommodierenden Geldpolitik im Euroraum bedarf es eines umsichtigen Kurses in der Fiskalpolitik. Die fiskalischen Entwicklungen haben 2019 einen leicht expansiven Effekt auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, was in erster Linie auf Veränderungen bestimmter volatiler Steuerbemessungsgrundlagen und nicht auf Politikänderungen zurückzuführen ist. Derzeit laufende öffentliche Investitionsprojekte, darunter der Bau von sechs Großkrankenhäusern, werden dem Wachstum 2019 ebenfalls Impulse verleihen. Eine allmähliche Straffung der Fiskalpolitik wäre angemessen, um dem Wirtschaftsaufschwung Rechnung zu tragen und das Ziel der Regierung eines strukturell ausgeglichenen Haushalts nach 2020 zu erreichen. Gleichzeitig wäre es angebracht, auf mittlere Sicht öffentliche Infrastrukturinvestitionen einzuplanen, wie dies in jüngst getroffenen politischen Vereinbarungen vorgesehen ist.

Das Produktivitätswachstum ist noch immer schwach und würde von Strukturreformen profitieren. Der Wettbewerbsdruck könnte durch eine Verbesserung des Wettbewerbsrahmens erhöht werden, der vergleichsweise komplex ist und mitunter durch langwierige Gerichtsverfahren beeinträchtigt wird. Eine Senkung der hohen Grenzsteuersätze auf Arbeits- und Kapitaleinkommen würde die Anreize stärken, in Innovation, Bildung und Unternehmertätigkeit zu investieren. Im Bereich der Unternehmensbesteuerung würde die Einführung einer Zinsbereinigung des Eigenkapitals die Anreize verringern, Investitionen durch Fremdkapital anstatt durch Eigenkapital zu finanzieren, und zur Steigerung der Arbeitsproduktivität und der Löhne beitragen.

In einem Kontext hoher Unsicherheit wird das Wachstum voraussichtlich kräftig bleiben

Den Projektionen zufolge wird die Wirtschaft 2019 um 2,1% und 2020 um 1,7% expandieren. Die Ausfuhren werden im ersten Halbjahr 2019 für einen Wachstumsschub sorgen, sich dann aber im Zuge der Abschwächung des außenwirtschaftlichen Umfelds verlangsamen. Die steigenden Einkommen der privaten Haushalte und die niedrige Arbeitslosigkeit werden die Inlandsnachfrage ankurbeln und ein über dem langfristigen Trend liegendes Wachstum stützen. Es sind jedoch erhebliche Abwärtsrisiken gegeben. Der Brexit verursacht nach wie vor Unsicherheiten für Exportunternehmen und den Fischereisektor. Ein ungeregelter Brexit könnte große negative Auswirkungen auf den Agrar- und Nahrungsmittelsektor wie auch das Verarbeitende Gewerbe in Dänemark haben. Binnenwirtschaftliche Risiken bestehen vor allem im Zusammenhang mit einem stärker werdenden Arbeitskräftemangel, falls die Arbeitsmarktbeteiligung älterer Arbeitskräfte nicht wie erwartet steigt oder die Zuwanderung ausländischer Arbeitskräfte sinkt.

Deutschland

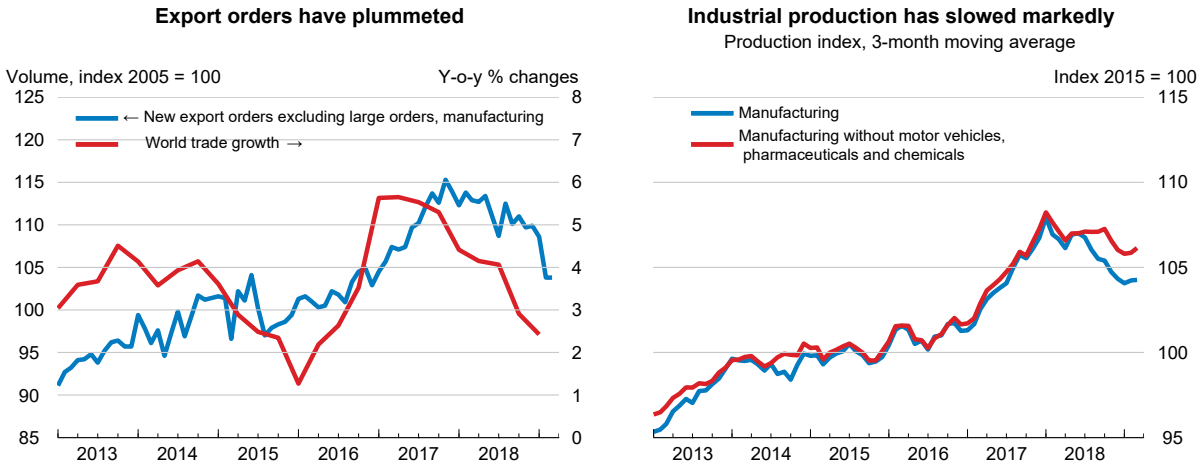
Das BIP-Wachstum verlangsamte sich 2018 erheblich, denn zu den vorübergehenden Lieferunterbrechungen in der Kraftfahrzeug- und Chemiebranche Ende des Jahres kam hinzu, dass der Welthandel an Dynamik verlor und sich wichtige Exportmärkte drastisch verlangsamten. Das BIP wird den Projektionen zufolge 2019 um 0,7% und 2020 um 1,2% wachsen. Die zunehmenden politischen Ungewissheiten in Bezug auf Handelskonflikte und den Brexit belasten das Geschäftsklima. Aufgrund dessen wird mit einer Verlangsamung des Exportwachstums und der Unternehmensinvestitionen gerechnet. Die beispiellos niedrige Arbeitslosenquote und der kräftige Lohnauftrieb dürften dem privaten Verbrauch jedoch weiterhin Impulse verleihen, und der Bausektor boomt.

Höhere Renten-, Pflege- und kinderbezogene Ausgaben werden zusammen mit einer geringeren Arbeitsbesteuerung die Inlandsnachfrage des privaten Sektors stützen. Durch eine raschere Auszahlung der für die Modernisierung der Digital-, Verkehrs-, Energie- und Kinderbetreuungsinfrastruktur vorgehaltenen Mittel ließe sich das Wirtschaftswachstum langfristig steigern und gleichzeitig der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage ein dringend benötigter Schub verleihen, jetzt da sich die außenwirtschaftlichen Aussichten eintrüben.

Das Wirtschaftswachstum hat sich erheblich verlangsamt

Der deutliche Rückgang des Welthandelswachstums führte zu einer drastischen Konjunkturverlangsamung in Deutschlands stark exportorientierter Wirtschaft. Dies wurde durch vorübergehende Lieferunterbrechungen in der Kraftfahrzeug- und in der Chemiebranche Ende 2018 verstärkt, die durch Verzögerungen bei der Zertifizierung neuer Emissionsstandards für Kraftfahrzeuge und eine Dürre bedingt waren. Die Wirkung dieser temporären Faktoren ist zwar inzwischen abgeklungen und das BIP-Wachstum hat sich im ersten Quartal 2019 belebt, die Verlangsamung des Welthandels, die sich abzeichnenden Handelskonflikte und die Brexit-bezogene Unsicherheit haben jedoch zu einer deutlichen Eintrübung des Geschäftsklimas geführt. Die sich abschwächende Weltwirtschaft belastet die Nachfrage nach Investitionsgütern, auf die Deutschland spezialisiert ist, und die Exportauftragseingänge sind erheblich gesunken. Die Industrieproduktion hat sich verlangsamt, bei Ausklammerung von Einmalfaktoren allerdings nicht ganz so stark.

Germany 1



Source: Statistisches Bundesamt; OECD Economic Outlook 105 database and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934394

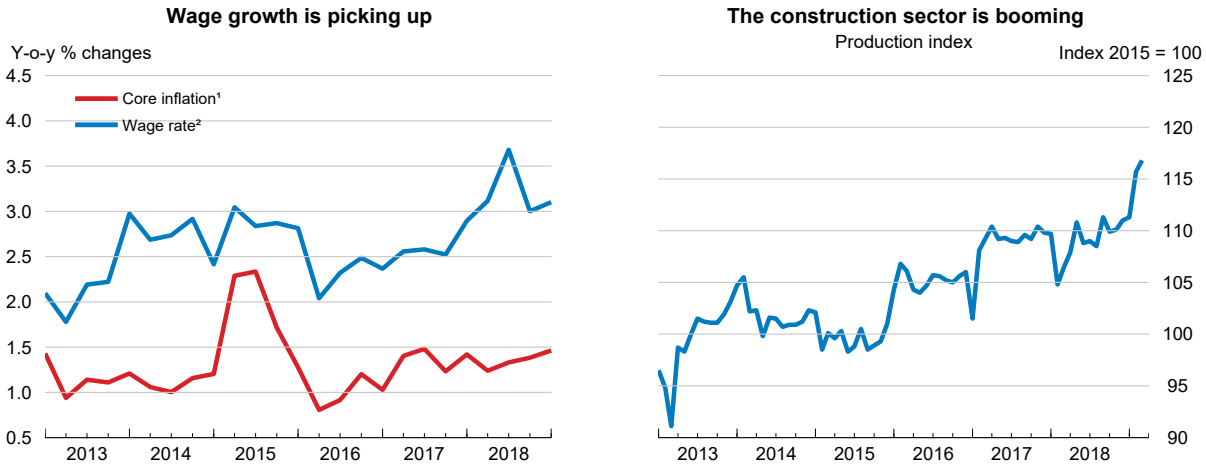
Germany: Demand, output and prices

Germany	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	3 046.0	2.2	2.5	1.5	0.7	1.2
Private consumption	1 631.1	1.9	2.0	0.9	1.1	1.3
Government consumption	587.4	4.0	1.6	1.0	1.7	1.4
Gross fixed capital formation	604.1	3.4	3.6	2.7	2.7	1.9
Final domestic demand	2 822.6	2.6	2.3	1.3	1.6	1.5
Stockbuilding[1]	- 19.6	0.3	-0.1	0.5	0.0	0.0
Total domestic demand	2 803.0	2.9	2.2	1.9	1.6	1.5
Exports of goods and services	1 425.3	2.1	5.3	2.2	0.9	2.4
Imports of goods and services	1 182.3	4.0	5.3	3.4	3.0	3.3
Net exports[1]	243.0	-0.5	0.4	-0.3	-0.8	-0.2
Memorandum items						
GDP without working day adjustments	3048.8	2.2	2.2	1.4	0.7	1.6
GDP deflator	_	1.4	1.5	1.9	1.9	2.1
Harmonised index of consumer prices	_	0.4	1.7	1.9	1.5	1.7
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.0	1.3	1.3	1.4	1.6
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.2	3.8	3.4	3.1	2.8
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	9.8	9.9	10.4	10.6	10.5
General government financial balance (% of GDP)	_	0.9	1.0	1.7	0.9	0.8
General government gross debt (% of GDP)	_	76.9	72.3	68.2	66.5	64.7
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	68.7	64.5	60.8	59.1	57.3
Current account balance (% of GDP)	_	8.4	8.0	7.4	7.3	7.0

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935382

Germany 2



1. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
2. Average nominal wage per employee.
Source: Statistisches Bundesamt; and OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934413

Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor robust. Der Lohnauftrieb beschleunigte sich 2018 deutlich und hat begonnen, sich langsam in der Kerninflationsrate niederzuschlagen. Sowohl die Quantität als auch die Qualität der Beschäftigung verbessern sich weiter, da der Zuwachs an Arbeitsplätzen hauptsächlich reguläre Beschäftigungsverhältnisse betrifft, während die Zahl der nur begrenzt sozialversicherungspflichtigen Minijobs mit geringer Stundenzahl und eingeschränkter sozialer Sicherung rückläufig ist. Im Bausektor setzt sich der Boom fort.

Eine Erhöhung der öffentlichen Investitionen würde die Nachfrage und das langfristige Wachstum stützen

Die stark expansiv ausgerichtete Geldpolitik im Euroraum und eine weitere Lockerung der Kreditstandards sorgen weiter für günstige Finanzierungsbedingungen, was den Boom auf dem Wohnimmobilienmarkt anheizt. Höhere öffentliche Renten-, Pflege- und kinderbezogene Ausgaben werden zusammen mit gewissen Steuererleichterungen für FuE und Einkommensteuersenkungen den Haushaltsüberschuss verringern und den Verbrauch sowie die Investitionen des privaten Sektors stützen.

Im Bundeshaushalt sind höhere Investitionen in Kinderbetreuungs-, Verkehrs- und Digital-Infrastruktur – insbesondere auf Landes- und Kommunalebene – sowie zusätzliche Mittel für Bildung, Forschung und Innovation vorgesehen. Trotz eines erheblichen Investitionsstaus liegen die geplanten Infrastrukturausgaben im Verhältnis zum BIP allerdings nach wie vor unter dem Durchschnitt, der 2018 in anderen Ländern des Euroraums verzeichnet wurde. Höhere Investitionsziele würden das Wirtschaftswachstum langfristig stärken und die Inlandsnachfrage im gegenwärtigen Abschwung stützen.

Um eine effektive Umsetzung der Investitionsvorhaben zu fördern, bedarf es Anstrengungen zur Erhöhung der Planungskapazitäten – vor allem auf Kommunalebene – und zur Vereinfachung der Verwaltungsverfahren. Die Pläne zur Vereinfachung und Straffung der Verfahren für den Ausbau des Stromübertragungsnetzes sind zu begrüßen. Diese Infrastruktur ist entscheidend, um die Umstellung auf saubereren Strom rascher zu bewältigen. Damit kann sichergestellt werden, dass der in Norddeutschland erzeugte Windstrom in den Süden übertragen werden kann, wo die Industrieproduktion konzentriert ist. Ähnlich

ehrgeizige Pläne in anderen Bereichen würden einen rascheren Ausbau digitaler Hochgeschwindigkeitsnetze in ländlichen Gebieten fördern, was die Einführung digitaler Technologien, das Wirtschaftswachstum und den regionalen Zusammenhalt unterstützen würde. Durch zügigere Investitionen in qualitativ hochwertige Kinderbetreuung ließe sich Chancengleichheit im Bildungswesen fördern und könnten Eltern ihre Arbeitszeiten ihren Wünschen entsprechend gestalten. Dies würde auch dazu beitragen, die erheblichen geschlechtsspezifischen Unterschiede bei den Karriereaussichten und den Einkommen zu verringern.

Der schwächere Welthandel und Kapazitätsengpässe werden das Wirtschaftswachstum verlangsamen

Der Verbrauch des öffentlichen und des privaten Sektors wird den Projektionen zufolge das Wachstum fördern, da sich die Lohn- und Beschäftigungszuwächse fortsetzen werden. Allerdings wird das Tempo wohl verhaltener ausfallen, da die erhebliche Unsicherheit bezüglich des außenwirtschaftlichen Umfelds zu vorsichtigeren Tarifabschlüssen im privaten Sektor führen dürfte. Es wird mit einem Preisauftrieb von weiterhin deutlich unter 2% gerechnet. Die hohe Kapazitätsauslastung und die günstigen Finanzierungsbedingungen stützen zwar die Investitionstätigkeit, ihr Wachstum wird sich aufgrund der schwächeren Aussichten für die Weltwirtschaft jedoch voraussichtlich verlangsamen. Die Kapazitäts- und Arbeitskräfteengpässe dürften zu einer Verlangsamung der Wohnungsbauinvestitionen beitragen. Unter dem Einfluss des nachlassenden Exportwachstums wird mit einem leichten Rückgang des Leistungsbilanzüberschusses auf 7% des BIP bis 2020 gerechnet.

Mehrere außenwirtschaftliche Risiken könnten zusammentreffen und zu einer drastischeren und länger andauernden Verlangsamung der deutschen Wirtschaft führen. Dies sind u.a. eine Intensivierung der Konflikte im Welthandel – vor allem, wenn sie mit Zöllen auf deutsche Kraftfahrzeuge verbunden sind –, eine über Erwarten starke Verlangsamung in China oder ein ungeregelter Brexit. Wenn sich Inlandsnachfrage und Einfuhren wiederum kräftiger entwickeln sollten als in dieser Projektion unterstellt, könnte die deutsche Wirtschaft zur Lokomotive für ein kräftigeres Wachstum im Euroraum werden. Eine rasche und flexible Steigerung der Staatsausgaben oder stärkere Senkungen der Arbeitsbesteuerung würden ein solches Szenario wahrscheinlicher machen.

Estland

Das Wachstum wird sich den Projektionen zufolge 2020 auf 2,8% verlangsamen, da sich die globalen Aussichten eintrüben und die inländische Wirtschaft auf Kapazitätsengpässe zusteuert. Der starke Anstieg der Reallöhne und der Beschäftigung wird den Konsum der privaten Haushalte stützen. Das Exportwachstum wird sich wegen der sinkenden globalen Nachfrage und aufgrund von Einbußen bei der preislichen Wettbewerbsfähigkeit abschwächen. Die Inflation wird zurückgehen, weil vorübergehende Faktoren abklingen.

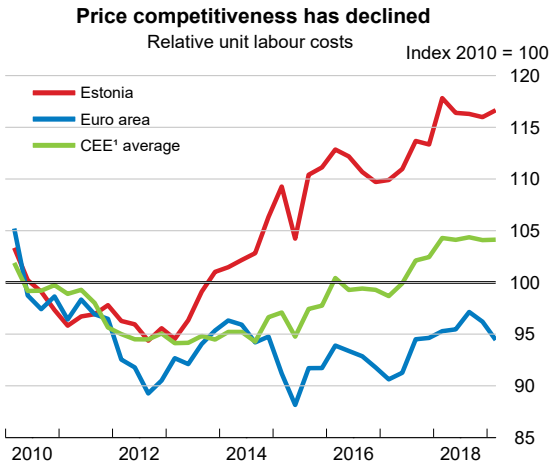
Die derzeitigen Haushaltspläne umfassen neue Ausgaben, die 2018 vorgezogen wurden. Sie betreffen die Infrastruktur, insbesondere das Breitband-Internet, sowie die Bildung, die Gesundheitsversorgung und die Sozialleistungen. Auf die für 2019 erwartete moderate Haushaltskonsolidierung dürfte 2020 ein weitgehend neutraler Kurs folgen. Die Staatsverschuldung ist die niedrigste im OECD-Raum und es wurden makroprudenzielle Maßnahmen ergriffen, um möglichen Übertreibungen an den Finanzmärkten entgegenzuwirken. Die jüngsten Fälle von Geldwäsche stellen eine Gefahr für das Bankensystem dar.

Das Wachstum wird von der Binnennachfrage getragen

Die Expansion setzt sich dank der Inlandsnachfrage, die durch das sich aufhellende Verbrauchervertrauen angetrieben wird, fort. Die Wohnungsbauinvestitionen haben sich nach einem Abschwung am Wohnimmobilienmarkt belebt und leisten nun einen wichtigen Wachstumsbeitrag. Das Exportwachstum hat sich trotz Einbußen bei der preislichen Wettbewerbsfähigkeit verhältnismäßig gut behauptet, die Importe steigen aufgrund der starken Binnenwirtschaft und der Abwertung der Währungen der wichtigsten Handelspartner jedoch schneller. Die Beschäftigung ist gestiegen und die Arbeitslosigkeit ist zurückgegangen. Die zunehmenden Kapazitätsengpässe werden immer spürbarer und führen zu Arbeitskräftemangel und einem starken Anstieg der Nominallöhne um rd. 7% pro Jahr. Die Ersparnisse der privaten Haushalte sind gestiegen und das kräftige Lohnwachstum ist bisher noch nicht auf die Preisinflation durchgeschlagen. Die Gesamtinflation ist auf knapp über 2% zurückgegangen.

Estonia





1. Simple average of the Czech Republic, Hungary, Latvia, Lithuania, Poland, the Slovak Republic and Slovenia.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934280

Estonia: Demand, output and prices

Estonia	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	20.6	3.5	4.7	3.9	3.2	2.8
Private consumption	10.6	4.1	2.7	4.7	4.1	3.4
Government consumption	4.1	2.1	0.6	0.3	1.2	1.0
Gross fixed capital formation	4.9	3.5	12.9	2.4	7.0	4.3
Final domestic demand	19.6	3.6	4.9	3.3	4.2	3.1
Stockbuilding[1]	0.2	1.0	-0.5	2.2	-0.4	0.0
Total domestic demand	19.8	4.7	4.3	5.4	3.6	3.1
Exports of goods and services	16.0	5.2	3.5	4.3	3.5	3.3
Imports of goods and services	15.2	5.4	3.6	6.1	3.8	3.7
Net exports[1]	0.8	0.0	0.1	-1.1	-0.1	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.4	4.0	4.5	3.6	3.3
Harmonised index of consumer prices	_	0.8	3.7	3.4	1.7	2.3
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.2	2.0	1.7	1.8	2.5
Unemployment rate (% of labour force)	_	6.8	5.8	5.4	5.3	5.4
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	6.5	7.9	8.4	8.7	7.5
General government financial balance (% of GDP)	_	-0.3	-0.4	-0.6	-0.2	-0.2
General government gross debt (% of GDP)	_	12.7	13.0	12.9	15.4	17.5
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	9.2	9.2	8.4	10.9	13.0
Current account balance (% of GDP)	_	1.9	3.1	1.8	1.2	1.4

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935306

Die Produktivität und die Kompetenzen müssen gestärkt werden, um den Aufholprozess zu beschleunigen

Die Geldpolitik wird im Euroraum wahrscheinlich sehr akkommodierend ausgerichtet bleiben. Eine weitere fiskalische Expansion sollte in Estland vermieden werden, um das Risiko einer Überhitzung zu verringern. Es besteht jedoch fiskalischer Spielraum, produktivitätssteigernde Investitionen zu finanzieren, beispielsweise in Infrastruktur und Kompetenzen. Die Wohnimmobilienpreise steigen parallel zu den Einkommen und die Widerstandsfähigkeit wurde durch makroprudenzielle Instrumente gestärkt. Ein Großteil der Bankdienstleistungen entfällt auf Tochtergesellschaften nordischer Banken. Da mehrere dieser Banken in laufende Geldwäscheermittlungen verwickelt sind, sollte der Rechtsrahmen verschärft werden, um das Risiko von Bankschließungen zu reduzieren.

Das Exportwachstum ist weiterhin recht solide, da der Anstieg der Lohnstückkosten durch eine Verbesserung der nichtpreislichen Wettbewerbsfähigkeit und eine Reduzierung der Gewinnmargen ausgeglichen wird. Die sinkende preisliche Wettbewerbsfähigkeit trägt zu einem Rückgang der Beschäftigung im traditionellen Verarbeitenden Gewerbe bei. Die damit verbundenen sozialen Kosten können erheblich sein und sich auf bestimmte Regionen konzentrieren. Ein besserer Zugang zur Arbeitslosenversicherung und zu Aktivierungsmaßnahmen kann dazu beitragen, die sozialen Auswirkungen zu mildern und die Rückkehr der Arbeitsuchenden in Beschäftigung zu beschleunigen. Strukturpolitische Maßnahmen, die die Produktivität steigern und die Einführung digitaler Technologien fördern, würden das Einkommenswachstum stützen.

Das Beschäftigungswachstum ist kräftig und die Zuwanderung trägt dazu bei, Arbeitskräfteengpässe zu mildern. Die Reform der Unterstützung bei Erwerbsminderung bringt Sozialleistungsempfänger mit verminderter Erwerbsfähigkeit wieder in Beschäftigung. Da einige der Betroffenen und Arbeitskräfte, die ihren Arbeitsplatz im traditionellen Verarbeitenden Gewerbe verloren haben, jedoch möglicherweise Schwierigkeiten haben, eine neue Beschäftigung zu finden, sind verstärkte Anstrengungen bei Umschulung und Weiterqualifizierung erforderlich. Ein besserer Zugang zu Kinderbetreuungsleistungen und eine ausgewogenere Aufteilung der Elternzeit zwischen den Eltern könnte die Erwerbsbeteiligung von Frauen weiter stärken und das zweithöchste geschlechtsspezifische Lohngefälle im OECD-Raum reduzieren.

Das Wachstum dürfte sich verlangsamen, da die Wirtschaft auf Kapazitätsengpässe zusteuert

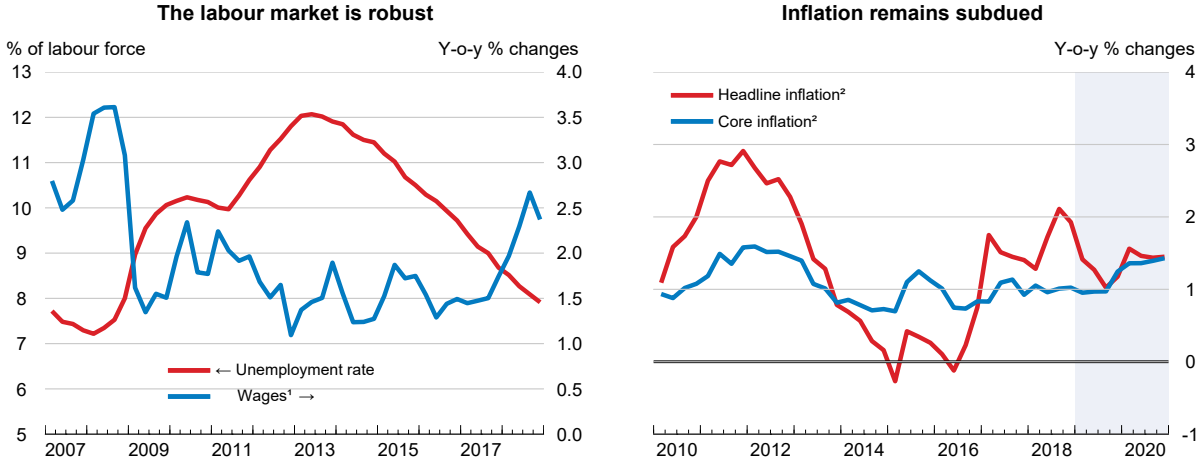
Die Wirtschaft wird sich während des Projektionszeitraums auf ein tragfähigeres Tempo verlangsamen. Die Unternehmensinvestitionen werden sich voraussichtlich erholen, teilweise mithilfe von Mitteln aus EU-Strukturfonds, wozu auch der 2020 beginnende Bau der Eisenbahnverbindung Rail Baltica gehört. Die Inflation wird sich angesichts der abflauenden Konjunktur und der abklingenden vorübergehenden inflationären Effekte der höheren Verbrauchsteuern stabilisieren. Die Konjunktur wird jedoch bereits durch Angebotsengpässe belastet und es besteht das Risiko einer Überhitzung, die einen über Erwarten hohen Lohn- und Preisauftrieb und einen weiteren Rückgang der preislichen Wettbewerbsfähigkeit zur Folge hätte. Diese Entwicklung könnte Estland angesichts der sich abschwächenden globalen Nachfrage vor besondere Herausforderungen stellen. Die Geldwäscheenthüllungen könnten außerdem Turbulenzen im Bankensektor auslösen.

Euroraum

Aufgrund der schwachen Auslandsnachfrage und des eingetrübten Geschäftsklimas, das die Investitionen des privaten Sektors beeinträchtigt, wird das Wirtschaftswachstum voraussichtlich gedämpft bleiben. Eine leicht konjunkturstützende Wirkung dürfte vom privaten Konsum ausgehen, der von einem robusten Arbeitsmarkt getragen wird. Die Arbeitslosigkeit nimmt weiter geringfügig ab und das Lohnwachstum festigt sich etwas. Die derzeit niedrige Kerninflation wird nur allmählich anziehen. Die Geldpolitik wird voraussichtlich sehr konjunkturstützend ausgerichtet bleiben, und es wird mit einem leicht expansiven fiskalpolitischen Kurs gerechnet. Der große Außenhandelsüberschuss dürfte sich sehr geringfügig zurückbilden.

Eine Verschiebung der geldpolitischen Normalisierung bis die Wirtschaft auf Kurs ist, um das Inflationsziel zu erreichen, ist angemessen. Da die Spuren der Krise beim Investitions- und Wachstumspotenzial noch immer deutlich sichtbar sind, bedarf es kombinierter fiskal- und strukturpolitischer Anstrengungen. Länder mit niedriger Staatsverschuldung sollten ihre öffentlichen Investitionen ausweiten, wodurch Infrastrukturlücken geschlossen und im gesamten Euroraum positive Spillover-Effekte ausgelöst würden. Alle Länder sollten ihre Strukturreformen fortsetzen, um die Wettbewerbsfähigkeit an den Produktmärkten zu erhöhen, vor allem bei den Dienstleistungen und Netzindustrien. Raschere Fortschritte bei der Vollendung der Bankenunion und Schaffung gemeinsamer fiskalischer Instrumente würden die Widerstandsfähigkeit des Euroraums gegenüber künftigen Krisen erhöhen.

Euro area 1



1. Nominal wages per employee.
2. Harmonised consumer price indices, net of energy and food products for core inflation.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934299

Euro area: Demand, production and prices

Euro area	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	10 502.6	1.9	2.5	1.8	1.2	1.4
Private consumption	5 726.6	1.9	1.8	1.2	1.2	1.3
Government consumption	2 167.8	1.8	1.2	1.1	1.2	1.1
Gross fixed capital formation	2 103.2	3.9	2.9	3.3	2.6	2.2
Final domestic demand	9 997.6	2.3	1.9	1.7	1.5	1.5
Stockbuilding[1]	33.8	0.1	-0.1	0.1	-0.1	0.0
Total domestic demand	10 031.4	2.4	1.8	1.8	1.4	1.5
Net exports[1]	471.3	-0.4	0.8	0.2	-0.2	-0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.8	1.1	1.4	1.4	1.6
Harmonised index of consumer prices	_	0.2	1.5	1.8	1.2	1.5
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.8	1.0	1.0	1.0	1.4
Unemployment rate (% of labour force)	_	10.0	9.1	8.2	7.9	7.7
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	6.1	5.7	6.0	6.4	6.5
General government financial balance (% of GDP)	_	-1.6	-1.0	-0.5	-0.9	-0.8
General government gross debt (% of GDP)	_	109.0	105.5	102.0	101.2	100.0
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	91.5	89.1	87.1	86.3	85.2
Current account balance (% of GDP)	_	3.4	3.9	3.6	3.6	3.5

Note: Aggregation based on euro area countries that are members of the OECD, and on seasonally-adjusted and calendar-days-adjusted basis.

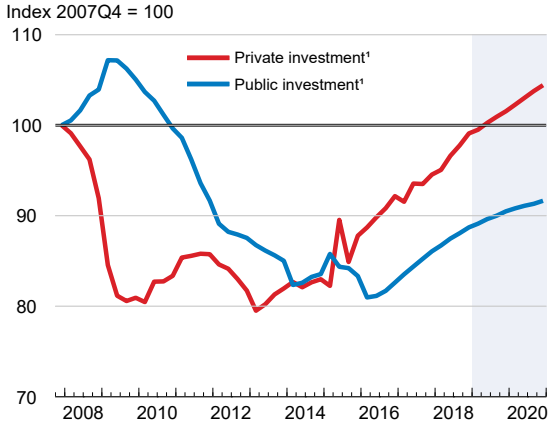
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

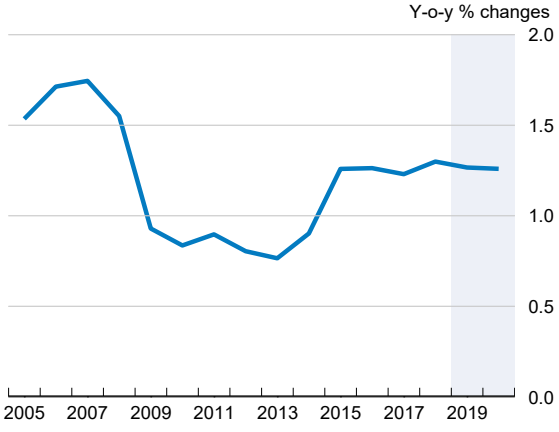
StatLink https://doi.org/10.1787/888933935325

Euro area 2

Investment remains weak



Potential growth has not fully recovered from the crisis



1. Volume, deflated by the GDP deflator; private investment is obtained as gross fixed capital formation of the total economy minus public investment (government fixed capital formation, in the appropriation account).

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934318

Das Wachstum hat sich merklich verlangsamt

Die Wirtschaft des Euroraums hat sich seit Mitte 2018 deutlich abgeschwächt. Die geringere Auslandsnachfrage, vor allem aus einigen aufstrebenden Volkswirtschaften, und anhaltende Handelsspannungen belasten das Exportwachstum. Auch die Investitionstätigkeit hat nachgelassen, sodass im letzten Quartal 2018 ein massiver Abbau der Lagerbestände zu beobachten war. In einigen Ländern wurde die Wirtschaftstätigkeit durch Einmalfaktoren zusätzlich beeinträchtigt. Deren nachlassende Wirkung hat im ersten Quartal 2019 zu einem kräftigeren Wachstum beigetragen. Die strukturelle Schwäche besteht allerdings fort, denn neueste Indikatoren deuten auf einen drastischen Einbruch bei den Auslandsauftragseingängen und in der Investitionsgüterproduktion sowie auf ein sich abschwächendes Geschäftsklima hin, insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe. Der gesamte Euroraum ist betroffen und der innergemeinschaftliche Handel drastisch zurückgegangen, was durch hochintegrierte Lieferketten bedingt sein dürfte. Allerdings sind die Auswirkungen in den Ländern unterschiedlich. Deutschland und Italien sind wegen ihrer starken Abhängigkeit vom Verarbeitenden Gewerbe am stärksten betroffen, wobei insbesondere im Fall Deutschlands noch der hohe Öffnungsgrad der Wirtschaft und die starke Exposition gegenüber der Automobilindustrie hinzukommen, in der einmalige Ereignisse stark spürbar waren.

Sowohl der private Verbrauch als auch die Vertrauensindikatoren im Dienstleistungssektor haben sich in diesem Umfeld recht widerstandsfähig gezeigt. Dies ist hauptsächlich dem robusten Arbeitsmarkt zuzuschreiben. In den meisten Ländern geht die Arbeitslosigkeit weiter zurück und die Löhne ziehen leicht an. Bisher hat sich dies aber nur bedingt in den Preisen niedergeschlagen, und die Kerninflation bewegt sich noch immer bei etwa 1%.

Wachstum und Widerstandsfähigkeit gegenüber künftigen Krisen müssen steigen

Die monetären Bedingungen werden sehr konjunkturstützend bleiben, was angesichts der anhaltend niedrigen Kerninflation und der Notwendigkeit, die Inlandsnachfrage zu stützen und die Instabilitätsrisiken an den Finanzmärkten zu minimieren, angemessen ist. Die Nettoanleihekäufe wurden im Dezember wie geplant von der EZB eingestellt. Die weiter andauernde Wiederanlage fälliger Wertpapiere wird allerdings dazu beitragen, die langfristigen Zinssätze auf einem niedrigen Niveau zu halten. Der EZB zufolge sollen die Leitzinsen nun mindestens bis Ende 2019 unverändert bleiben. Daneben wird ab September 2019 eine neue Reihe von vierteljährlichen gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (GLRG III) durchgeführt, was zu begrüßen ist. Mit der ersten Anhebung des Hauptrefinanzierungssatzes wird erst im vierten Quartal 2020 gerechnet. Auf nationaler Ebene sollte das Entstehen von Immobilienmarktrisiken mit makroprudenziellen, wohnungsbau- und steuerpolitischen Maßnahmen eingedämmt werden.

Im Euroraum insgesamt wird der fiskalpolitische Kurs im Zeitraum 2019-2020 voraussichtlich leicht expansiv ausgerichtet sein, mit einem Volumen von etwa ¼ Prozentpunkt des potenziellen BIP in beiden Jahren. In Ländern mit sehr unterschiedlichem fiskalischen Handlungsspielraum wird eine leichte Lockerung der Fiskalpolitik beobachtet, die oft Maßnahmen zur Stärkung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte umfasst. Diese Stützung ist zwar zu begrüßen, trägt aber wenig dazu bei, das gedämpfte Wachstumspotenzial und die nach wie vor niedrigen Investitionen im Euroraum wieder zu beleben. Es spricht einiges dafür, dass das historisch niedrige Zinsniveau von denjenigen Ländern mit niedriger Staatsverschuldung genutzt wird, um der Wirtschaft durch eine Erhöhung der staatlichen Investitionen zusätzliche Impulse zu verleihen, und von allen Ländern, um ihre Strukturreformanstrengungen fortzusetzen. Höhere öffentliche Investitionen würden dem Investitionsbedarf einiger Länder Rechnung tragen, hätten positive Ausstrahlungseffekte auf andere Länder des Euroraums und würden die Umsetzung von Strukturreformen erleichtern.

Auch zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion bedarf es gemeinsamer Anstrengungen. Alle Länder müssen ihre Produktmärkte weiter liberalisieren, insbesondere bei den Dienstleistungen und Netzindustrien, um den Binnenmarkt zu vertiefen und die sich daraus ergebenden Produktivitätssteigerungen voll nutzen zu können. Fortschritte auf dem Weg zur Einrichtung einer Bankenunion durch eine gemeinsame Einlagensicherung und eine gemeinsame fiskalische Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds würden die Widerstandsfähigkeit gegenüber künftigen Krisen erhöhen, u.a. durch eine Förderung der Finanzmarktintegration. Eine raschere Abwicklung der verbleibenden notleidenden Kredite, deren Bestand in einigen Ländern nach wie vor hoch ist, würde die Finanzmarktintegration ebenfalls begünstigen und die Kreditvergabe und Investitionstätigkeit beflügeln. Die Schaffung einer gemeinsamen Fiskalkapazität für den Euroraum kann wirtschaftliche Schocks abfedern helfen und den Euroraum gegen die nächste Krise stärken. Parallel dazu würde die Einführung einfacherer Haushaltsregeln, bei denen das Ausgabenwachstum im Mittelpunkt steht und in Zielvorgaben für Schuldenquoten verankert ist, Glaubwürdigkeit und Wirksamkeit der Fiskalregeln erhöhen.

Das Wachstum bleibt den Projektionen zufolge verhalten

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge verhalten bleiben und bei unter 1,5% verharren. Die politische Unsicherheit und Handelsspannungen werden die Exporte und Investitionen des privaten Sektors weiter bremsen und damit zum sehr niedrigen Produktivitätswachstum beitragen. Vom privaten Verbrauch und den öffentlichen Ausgaben dürfte eine – wenn auch begrenzte – konjunkturstützende Wirkung ausgehen, und der leichte Beschäftigungszuwachs wird voraussichtlich für einen geringfügigen Rückgang der Arbeitslosigkeit sorgen. Im Einklang mit einem nur moderaten binnenwirtschaftlichen Nachfragewachstum, wird die Kerninflation den Projektionen zufolge langsam anziehen und der große Leistungsbilanzüberschuss des Euroraums nur geringfügig sinken.

Angesichts der starken Beteiligung von Euroraum-Unternehmen an globalen Wertschöpfungsketten würde eine weitere Eskalation der globalen Handelsspannungen einen Abwärtsdruck auf Exporte und Investitionen ausüben. Druck würde auch von einem ungeregelten Brexit ausgehen, der die Länder mit den engsten Handelsbeziehungen zum Vereinigten Königreich am stärksten treffen würde. Eine über Erwarten starke Konjunkturverlangsamung in den aufstrebenden Volkswirtschaften würde die Auslandsnachfrage drücken und könnte finanzielle Instabilität zur Folge haben. Eine positivere Entwicklung könnte eintreten, wenn kombinierte Maßnahmen zur Erhöhung der öffentlichen Investitionen und zur Umsetzung von Strukturreformen an den Produktmärkten dazu beitragen würden, dass sich der Euroraum von seinem seit Langem anämischen Produktivitätswachstum erholt.

Finnland

Die Wirtschaft wird den Projektionen zufolge 2019-2020 in einem langsameren Tempo von etwa 1½% expandieren, da sich das Exportwachstum aufgrund des geringeren Anstiegs der Auslandsnachfrage – insbesondere nach Investitionsgütern – abschwächen wird. Die Wohnungsbauinvestitionen werden verhalten bleiben. Die Einkommens- und Beschäftigungszuwächse werden den privaten Konsum stützen, auch wenn die nach und nach anziehende Inflation die realen Einkommen der privaten Haushalte schmälern dürfte. Das Beschäftigungswachstum wird sich aufgrund von Diskrepanzen zwischen Kompetenzangebot und -nachfrage verlangsamen.

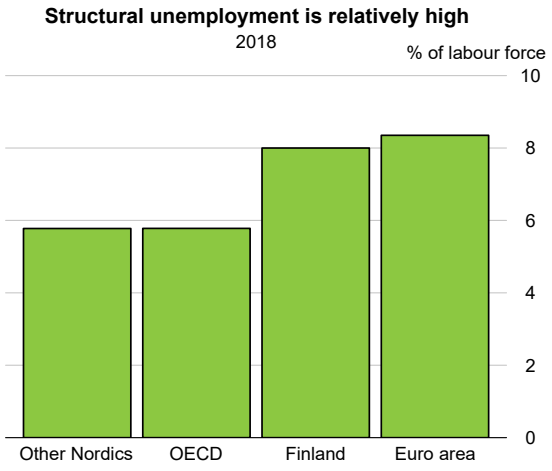
Die Staatsverschuldung ist dank des kräftigen Wirtschaftswachstums, der steigenden Beschäftigung und der Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung gesunken, allerdings geht von der Bevölkerungsalterung weiterhin Druck auf die Staatsfinanzen und das Potenzialwachstum aus. Die Anhebung der Beschäftigungsquote auf das Niveau anderer nordischer Länder ist entscheidend, um die langfristigen haushaltspolitischen Herausforderungen zu bewältigen. Hierzu sollten die Kompetenzen verbessert und die aktive Arbeitsmarktpolitik gestärkt werden.

Das BIP-Wachstum lässt nach

Das Wachstum der Wohnungsbauinvestitionen hat sich gegenüber dem zuvor erreichten Rekordniveau deutlich verlangsamt. Das Geschäfts- und Konsumklima hat sich eingetrübt, liegt aber immer noch nahe an den langfristigen Durchschnittswerten. Das Exportwachstum ist verhalten, da die weltweiten Handelsspannungen die Auslandsnachfrage beeinträchtigen. Die Importe werden hingegen durch die kräftige Inlandsnachfrage in die Höhe getrieben. Die Arbeitslosenquote ist dank eines robusten Produktionswachstums, der im Rahmen des Wettbewerbsfähigkeitspakts vereinbarten Lohnmäßigung und Aktivierungsmaßnahmen auf den niedrigsten Wert seit 2011 gesunken. Gleichwohl ist die strukturelle Arbeitslosigkeit nach wie vor relativ hoch, was durch Arbeitsmarktrigiditäten und Diskrepanzen zwischen den am Arbeitsmarkt angebotenen und nachgefragten Kompetenzen bedingt ist. Die zunehmend angespannte Arbeitsmarktlage lässt allmählich die Löhne steigen, wodurch die Inflation – ausgehend von ihrem gegenwärtigen niedrigen Niveau – nach und nach anziehen dürfte.

Finland





1. Year-on-year percentage changes of 3-month cumulated flows.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and Statistics Finland.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934337

Finland: Demand, output and prices

Finland	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	210.0	2.8	2.7	2.3	1.5	1.4
Private consumption	115.9	2.2	1.5	1.4	1.7	1.3
Government consumption	51.1	1.8	-0.4	1.4	0.3	0.8
Gross fixed capital formation	42.7	8.6	4.3	3.2	1.8	1.7
Final domestic demand	209.8	3.4	1.7	1.8	1.4	1.3
Stockbuilding[1,2]	1.1	-0.2	0.1	0.4	-0.5	0.0
Total domestic demand	210.9	3.3	1.8	2.3	0.9	1.2
Exports of goods and services	76.3	3.5	7.7	1.5	1.7	2.4
Imports of goods and services	77.3	5.4	3.8	4.2	1.3	1.9
Net exports[1]	- 1.0	-0.7	1.4	-1.0	0.2	0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.1	0.9	1.9	2.9	1.8
Harmonised index of consumer prices	_	0.4	0.8	1.2	1.2	1.7
Harmonised index of core inflation[3]	_	1.1	0.6	0.3	1.0	1.7
Unemployment rate (% of labour force)	_	8.8	8.6	7.4	6.7	6.5
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	-1.4	-1.7	0.1	-0.1	-0.3
General government financial balance (% of GDP)	_	-1.7	-0.8	-0.7	-0.4	0.1
General government gross debt (% of GDP)	_	75.4	73.8	71.8	71.7	70.9
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	63.0	61.3	58.9	57.5	56.8
Current account balance (% of GDP)	_	-0.7	-0.3	-1.9	-1.4	-1.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Including statiscal discrepancy.
3. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935344

Die Beschäftigung muss weiter angekurbelt werden

Die Geldpolitik der EZB verleiht der Wirtschaft weiterhin kräftige Impulse. Die Fiskalpolitik ist im Großen und Ganzen neutral ausgerichtet, wobei das Haushaltsdefizit im Projektionszeitraum – in erster Linie durch eine höhere Beschäftigung bedingt – leicht sinken wird. Die Haushaltsposition bietet Spielraum, um das Wirken der automatischen Stabilisatoren zuzulassen und im Fall eines schweren Konjunktureinbruchs einige diskretionäre fiskalische Impulse zu geben.

Finnlands Beschäftigungsquote, die weiterhin deutlich unter derjenigen anderer nordischer Länder liegt, wird weiter steigen müssen – nicht zuletzt, um die durch die Bevölkerungsalterung bedingten Ausgabenzuwächse zu finanzieren. Die Beschäftigungsquote hat dank der guten Wirtschaftslage sowie einer Reihe von beschäftigungsfördernden Politikreformen, die in den vergangenen Jahren durchgeführt wurden, das Ziel der Regierung von 72% erreicht. Um die Arbeitsanreize zu erhöhen, wurde die Bezugsdauer für die verdienstabhängigen Leistungen aus der Arbeitslosenversicherung verkürzt. Die Gebühren für die frühkindliche Erziehung wurden gesenkt, um die Beschäftigungsmöglichkeiten für Frauen zu erhöhen. Die Voraussetzungen für den Bezug von Leistungen bei Arbeitslosigkeit wurden verschärft. Allerdings verringern hohe Steuersätze bei der Rückkehr in die Erwerbstätigkeit und komplexe leistungsrechtliche Bestimmungen nach wie vor für viele Personen die Arbeitsanreize. Um die strukturelle Arbeitslosigkeit zu senken, bedarf es einer Stärkung der aktiven Arbeitsmarktpolitik und einer Reform des Wohlfahrtssystems.

Das Wachstum wird sich verlangsamen und ist anfällig gegenüber einer weiteren Abschwächung der Weltwirtschaft

Das Wirtschaftswachstum wird sich den Projektionen zufolge aufgrund von Kapazitätsengpässen, insbesondere Fachkräfteengpässen, sowie der rückläufigen Auslandsnachfrage deutlich abschwächen. Das Wachstum des privaten Konsums wird sich etwas verlangsamen, da die allmählich anziehende Inflation die realen Einkommenszuwächse der privaten Haushalte begrenzt. Die staatlichen Investitionen werden nach dem Abschluss mehrerer Vorhaben an Dynamik verlieren. Die Wohnungsbauinvestitionen werden sich verlangsamen, allerdings werden die Nichtwohnungsbauinvestitionen dank verschiedener geplanter Großprojekte, insbesondere in der Forstwirtschaft und in der Schifffahrt, relativ kräftig bleiben. Die Ausfuhren werden aufgrund der schwachen Auslandsnachfrage – aus dem Euroraum und insbesondere aus Deutschland – nur leicht anziehen. Bedingt durch die hohe Kapazitätsauslastung wird sich der Preisauftrieb beschleunigen. Die Beschäftigung wird nur leicht expandieren, da die Bevölkerung im Erwerbsalter weiter schrumpft und die Diskrepanzen zwischen Kompetenzangebot und -nachfrage fortbestehen. Das größte Abwärtsrisiko für die Aussichten ist eine weitere Verlangsamung des Weltwirtschaftswachstums und der globalen Investitionstätigkeit, da Investitionsgüter einen großen Teil der Ausfuhren Finnlands ausmachen. Lohnsteigerungen infolge der angespannten Arbeitsmarktlage würden zwar den privaten Verbrauch stützen, könnten aber auch die Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigen

Frankreich

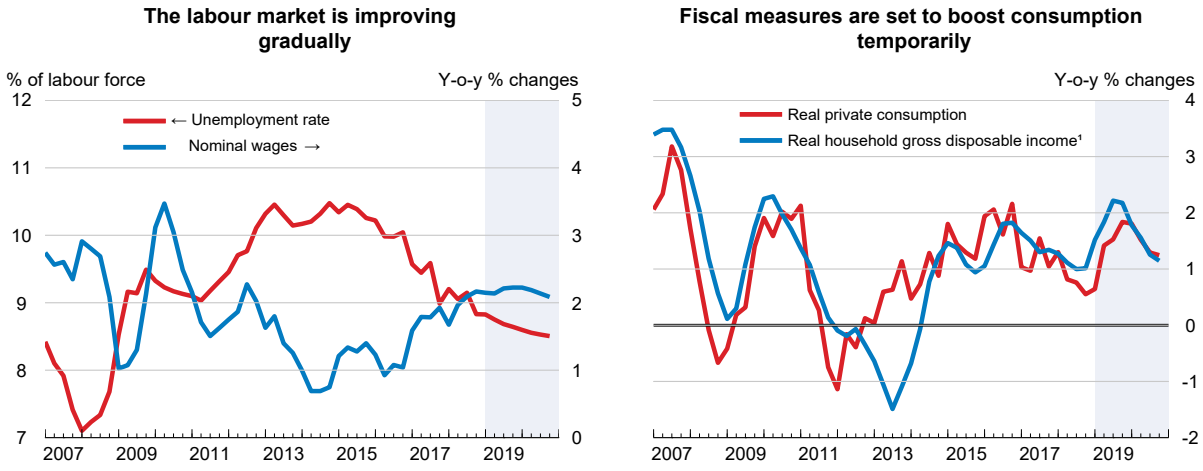
Den Projektionen zufolge wird das Wirtschaftswachstum im Zeitraum 2019-2020 bei 1,3% liegen. Die weltwirtschaftliche Entwicklung wird zwar die Ausfuhren beeinträchtigen, die Steuersenkungen und die Wirkung der sozialen Sofortmaßnahmen halten aber das verfügbare Einkommen und den Konsum aufrecht. Die konjunkturstützenden Finanzierungsbedingungen und die höheren Gewinnmargen der Unternehmen werden die Verlangsamung der Investitionen abschwächen. Die laufenden Arbeitsmarktreformen werden außerdem zur Arbeitsplatzschaffung beitragen und die Inklusivität fördern. Die Arbeitslosenquote wird bis Ende 2020 auf rd. 8,5% sinken, während die Kerninflation nur geringfügig anziehen wird.

Das Haushaltsdefizit wird allmählich zurückgehen, auch wenn es sich – bedingt durch eine Reform der Steuergutschriften im Jahr 2019 – vorübergehend ausweiten wird. Die Konsolidierungsanstrengungen halten sich allerdings weiterhin in Grenzen. Es bedarf einer weiteren Kürzung der nichtprioritären Ausgaben, um die Staatsschuldenquote deutlich zu reduzieren und die Steuern zu senken. Darüber hinaus würden eine fortgesetzte Stärkung der frühkindlichen Bildung und der Programme zur Höherqualifizierung ebenso wie eine Verringerung des übermäßigen Einsatzes von befristeten Arbeitsverträgen ein inklusiveres Wachstum fördern. Eine stärkere Öffnung von reglementierten Berufen würde zudem die Wirtschaftsdynamik und die Beschäftigung erhöhen.

Die Wirtschaftstätigkeit ist robust

Das Wachstum wird durch die Inlandsnachfrage gestützt. Die Kaufkraft der privaten Haushalte hat kräftig zugenommen. Die Beschäftigung ist weiter stark gewachsen, und die Senkung der Wohnsteuer, die Erhöhung der Lohnergänzungsleistungen und der Abbau einiger Sozialabgaben haben bereits Wirkung gezeigt. Der Verbraucherpreisauftrieb ist nach dem Ölpreisrückgang von Ende 2018 gesunken. Die Arbeitslosenquote ist zurückgegangen und die Abhängigkeit von subventionierten Beschäftigungsverhältnissen und befristeten Arbeitsverträgen hat sich verringert. Das Lohnwachstum hat sich beschleunigt und der Mangel an Fachkräften für Tätigkeiten mit hohen Qualifikationsanforderungen ist gestiegen. Nach einem schwachen Jahresende 2018 werden vermehrt Gebrauchsgüter angeschafft und das Vertrauen der privaten Haushalte nimmt wieder zu. Die Sparquote der privaten Haushalte ist jedoch nach wie vor hoch.

France 1



1. Four-quarter moving average.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934356

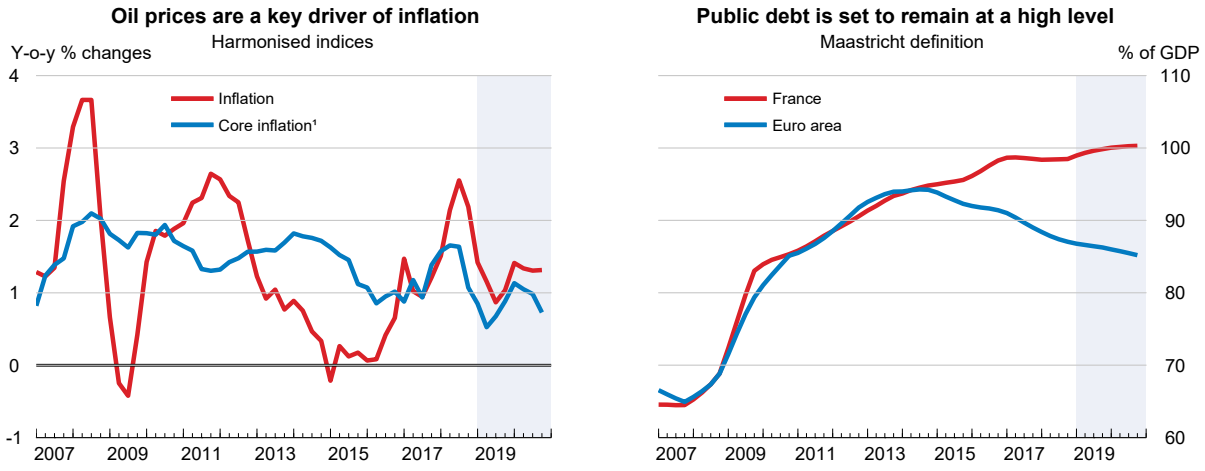
France: Demand, production and prices

France	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2014 prices)				
GDP at market prices	2 198.3	1.1	2.3	1.6	1.3	1.3
Private consumption	1 188.5	1.9	1.1	0.9	1.4	1.5
Government consumption	523.4	1.4	1.4	1.0	0.8	0.4
Gross fixed capital formation	472.6	2.7	4.7	2.9	2.0	1.8
Final domestic demand	2 184.5	2.0	2.0	1.4	1.4	1.3
Stockbuilding[1]	26.4	-0.4	0.2	-0.4	0.0	0.0
Total domestic demand	2 210.9	1.6	2.2	0.9	1.3	1.3
Exports of goods and services	672.2	1.5	4.7	3.3	2.7	2.7
Imports of goods and services	684.8	3.1	4.1	1.2	2.7	2.7
Net exports[1]	- 12.6	-0.5	0.1	0.6	0.0	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.2	0.7	0.9	1.2	1.2
Harmonised index of consumer prices	_	0.3	1.2	2.1	1.1	1.3
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.6	0.5	0.9	0.7	1.1
Unemployment rate[3] (% of labour force)	_	10.1	9.4	9.1	8.7	8.5
Household saving ratio, gross (% of disposable income)	_	13.7	13.8	14.0	14.7	14.4
General government financial balance (% of GDP)	_	-3.6	-2.8	-2.5	-3.2	-2.3
General government gross debt (% of GDP)	_	124.5	123.3	122.7	124.1	124.5
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	98.3	98.5	98.5	99.8	100.3
Current account balance (% of GDP)	_	-0.8	-0.6	-0.3	0.0	0.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
3. National unemployment rate, includes overseas departments.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935363

France 2



1. Index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934375

Das Wachstum des Staatsverbrauchs hat sich mit einer moderaten Rate fortgesetzt und die Investitionen der nachgeordneten Gebietskörperschaften haben sich erholt. Die Zahl der Baubeginne hat sich weiter verringert und die Zahl der Wohnimmobilienverkäufe hat sich – wenn auch auf hohem Niveau – stabilisiert. Die Unternehmensinvestitionen, insbesondere in immaterielle Werte, fielen robust aus, da das Geschäftsklima und die Finanzierungsbedingungen nach wie vor konjunkturstützend sind. Die Ausfuhren konnten sich trotz einer allgemeinen Abschwächung der Auslandsnachfrage durch umfangreiche Lieferungen im Schiffbau und in der Luftfahrt behaupten.

Zusätzliche Reformen würden für ein inklusiveres Wachstum sorgen

Das Haushaltsdefizit wird sich aufgrund einer umfangreichen einmaligen Körperschaftsteuersenkung im Jahr 2019 vergrößern, sich 2020 dann aber voraussichtlich auf 2,3% des BIP zurückbilden. Maßnahmen zur Reduzierung der Steuerbelastung der privaten Haushalte und Unternehmen sowie höhere Lohnergänzungsleistungen werden die Senkung der laufenden öffentlichen Ausgaben und die Anhebung der Tabaksteuern weitgehend ausgleichen. Diese Maßnahmen werden zudem die Beschäftigungsanreize stärken und die Wirtschaftsleistung steigern. Dennoch wird die Staatsverschuldung auf historisch hohem Niveau verharren.

Zusätzliche Anstrengungen zur Kürzung ineffizienter und nichtprioritärer Ausgaben sind von entscheidender Bedeutung, um Spielraum für die laufenden Steuersenkungen zu schaffen, Finanzpuffer wiederaufzubauen und die Staatsverschuldung auf einen deutlichen Abwärtstrend zu bringen. Der effektive Einsatz gezielter Ausgabenprüfungen wird besonders wichtig sein, um Überschneidungen bei den Zuständigkeiten der nachgeordneten Gebietskörperschaften zu beseitigen und zu ermitteln, in welchen Bereichen Spielraum besteht, die öffentliche Verwaltung zu rationalisieren. Eine systematische Prüfung von Steuervergünstigungen und Steuern mit geringem Aufkommen bei gleichzeitiger Berücksichtigung ihrer Vorteile für einkommensschwache Haushalte würde ebenfalls zu einer kräftigeren Wirtschaftstätigkeit und einer höheren Umverteilungswirkung der Steuerstruktur führen.

Die jüngsten Reformanstrengungen werden dazu beitragen, Inklusivität, Kompetenzen und Beschäftigungsqualität zu erhöhen. Durch die Umsetzung der Arbeitsmarktreformen von 2017 können Lohn- und Produktivitätsentwicklungen auf Unternehmensebene besser aufeinander abgestimmt und unbefristete

Einstellungen gefördert werden. Die zusätzlichen Finanzmittel für die Ausbildung geringqualifizierter und arbeitsloser Arbeitskräfte, die Reform der beruflichen Bildung und die stärkere Fokussierung auf die betriebliche Ausbildung werden die Kompetenzen verbessern und eine passgenauere Stellenbesetzung ermöglichen. Unternehmensfreundliche Maßnahmen (im Rahmen des PACTE-Gesetzes – *plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises*) werden darüber hinaus den Marktzugang neuer und das Wachstum bestehender Unternehmen erleichtern. Durch die rasche Umsetzung von Gesundheits- und Rentenreformen können ebenfalls Inklusivität und langfristiges Wachstum gefördert werden. Die soziale Mobilität ist jedoch nach wie vor schwach und die Beschäftigungsquoten vieler sozioökonomisch benachteiligter Gruppen sind niedrig. Weitere Anstrengungen sind erforderlich, um den Arbeitsmarkteintritt von geringqualifizierten Jugendlichen zu erleichtern, den übermäßigen Einsatz von befristeten Arbeitsverträgen zu reduzieren, den Zugang zu qualitativ hochwertiger frühkindlicher Bildung und die soziale Mobilität zu verbessern sowie bessere Weiterbildungsmöglichkeiten und einen längeren Verbleib älterer Arbeitskräfte im Erwerbsleben sicherzustellen. Außerdem würde sich eine weitere Stärkung des Wettbewerbs in bestimmten Dienstleistungssektoren in einem höheren Beschäftigungs- und Produktivitätswachstum niederschlagen.

Die Inlandsnachfrage wird das Wachstum tragen

Das Wirtschaftswachstum wird den Projektionen zufolge im Zeitraum 2019-2020 weiter bei 1,3% liegen. Die geringere Besteuerung der privaten Haushalte, die Wirkung der Sofortmaßnahmen auf Geringverdiener und Rentner, die nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen und die niedrigeren Ölpreise werden zusammen die Kaufkraft der privaten Haushalte erhöhen und den privaten Konsum ankurbeln. Dies wird auch eine allmähliche Erholung der Wohnungsbauinvestitionen fördern. Die Arbeitsmarktlage für Fachkräfte bleibt angesichts rückläufiger Beschäftigungszuwächse angespannt. Allerdings dürfte eine schwächere Handelsentwicklung die Ausfuhren und die Unternehmensinvestitionen belasten. Die laufenden Arbeitsmarkt- und Steuerreformen werden hingegen die Unternehmensinvestitionen und die Ausfuhren stützen.

Das Konsumwachstum könnte kräftiger oder schwächer ausfallen als erwartet, da die Auswirkungen der aktuellen steuerlichen Veränderungen auf das Sparverhalten schwer vorhersehbar sind. Die Effekte niedrigerer Steuern und Sozialabgaben auf Unternehmen und die vorübergehende Verbesserung ihrer Finanzlage im Jahr 2019 könnten zu über Erwarten hohen Investitionen führen, was die Wirtschaftstätigkeit stärken würde. Stattdessen könnten die Unternehmen es aber vorziehen, ihre Verschuldung zu verringern, was das Wachstum schmälern würde. Erneute Finanzmarktturbulenzen, Handelsunsicherheit und ein ungeregelter Brexit könnten die Export- und Investitionstätigkeit ebenfalls verringern, während der historische Höchststand der Verschuldung des privaten Sektors den Anpassungsspielraum für private Haushalte und Unternehmen mindert.

Griechenland

Die Konjunkturerholung wird sich den Projektionen zufolge in ihrem zuletzt verzeichneten Tempo fortsetzen, womit das BIP-Wachstum sowohl 2019 als auch 2020 bei oder geringfügig über 2% liegen dürfte. Die Inlandsnachfrage wird stärker zum Wachstum beitragen als in der jüngsten Vergangenheit und so die leichte Abschwächung des Exportwachstums kompensieren. Die Investitionstätigkeit dürfte sich im Zuge einer Verbesserung der Finanzierungsbedingungen zu erholen beginnen. Höhere Einkommen infolge der jüngsten Anhebung des Mindestlohns und eine wachsende Beschäftigung werden den Verbrauch der privaten Haushalte stützen.

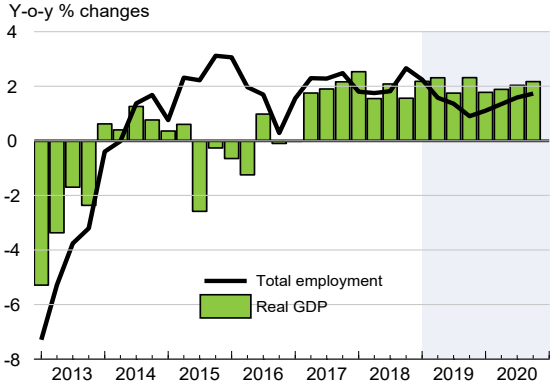
Der Überschuss im Primärhaushalt übersteigt weiterhin die mittelfristigen Zielvorgaben, der Zugang zu internationalen Anleihemärkten verbessert sich und die Liquiditätspuffer sind groß. Um die fiskalische Glaubwürdigkeit zu sichern, müssen die mittelfristigen Haushaltsziele weiter eingehalten werden. Um bei der Verringerung des nach wie vor hohen Bestands an notleidenden Krediten weitere Fortschritte zu erzielen, bedarf es tiefgreifenderer Maßnahmen. Es sind weitere Reformen nötig, um Produktivität und Investitionen zu steigern, das Geschäftsumfeld zu verbessern und das Kompetenzniveau anzuheben.

Die Erholung bleibt dynamisch

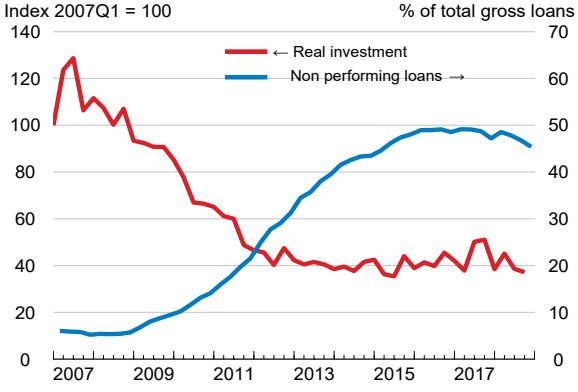
Die griechische Wirtschaft expandierte 2018 um 1,9%, die höchste Wachstumsrate seit der Krise. Motor der Erholung war ein kräftiges, breitbasiertes Wachstum der Exporte und des privaten Konsums. Dank der Rekordergebnisse im Tourismus, die zu einem Ausbau der Beherbergungsinfrastruktur führen, erholen sich nun endlich auch einige der Sektoren, die den stärksten Abschwung verzeichnet hatten, wie das Baugewerbe und der Immobiliensektor.

Greece

Employment and activity continue to recover



Investment remains weak while the non-performing loan ratio has started to fall



Source: OECD Economic Outlook 105 database; and Bank of Greece.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934432

Greece: Demand, production and prices

Greece	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	177.0	-0.3	1.4	1.9	2.1	2.0
Private consumption	123.0	0.1	0.9	1.0	1.0	1.5
Government consumption	36.0	-0.7	-0.5	-2.5	2.3	1.2
Gross fixed capital formation	20.3	4.6	9.4	-12.0	1.2	8.4
Final domestic demand	179.3	0.5	1.7	-1.1	1.2	2.3
Stockbuilding[1,2]	- 2.5	0.1	0.0	1.7	0.0	0.0
Total domestic demand	176.9	0.4	2.0	0.4	1.1	2.2
Exports of goods and services	55.8	-1.9	6.9	8.8	5.3	3.1
Imports of goods and services	55.6	1.2	7.4	2.9	2.8	3.8
Net exports[1]	0.1	-1.0	-0.2	1.9	0.9	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	-0.1	0.5	0.5	0.6	1.2
Harmonised index of consumer prices	_	0.0	1.1	0.8	0.8	1.3
Harmonised index of core inflation[3]	_	0.6	0.3	0.3	0.8	1.2
Unemployment rate (% of labour force)	_	23.5	21.5	19.3	18.1	17.3
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	-17.0	-17.0	-14.9	-12.6	-12.8
General government financial balance[4] (% of GDP)	_	0.5	0.7	1.1	0.1	0.3
General government gross debt (% of GDP)	_	188.4	191.4	186.8	182.9	178.3
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	178.7	176.6	181.8	177.8	173.3
Current account balance[5] (% of GDP)	_	-1.7	-1.8	-2.9	-1.3	-1.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Including statiscal discrepancy.
3. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
4. National Accounts basis. Data also include Eurosystem profits on Greek government bonds remitted back to Greece. For 2015-2019, data include the estimated government support to financial institutions and privatisation proceeds.
5. On settlement basis.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935401

Die Investitionen blieben 2018 konstant, allerdings auf niedrigem Niveau (11,6% des BIP). In einigen Sektoren nimmt die Bankkreditvergabe zu. Die Nachfrage nach Krediten für Großprojekte wächst, während die Kreditzinsen für Unternehmenskredite sinken. Die Liquiditätsposition der Banken verbessert sich, da die Einlagen weiter steigen und die Banken die ELA-Notkredite der Zentralbank vollständig zurückgezahlt haben. Ausländische Investoren haben einige größere Projekte angekündigt, die Investitionszuflüsse sind bislang aber noch nicht gestiegen. Die Veräußerungen staatseigener Vermögenswerte, durch die neue Finanzmittel angelockt werden, gehen langsamer voran als angenommen.

Es gilt die Bestände an notleidenden Krediten zu verringern und die Arbeitsplatzschaffung anzuregen

Die Banken sind beim Abbau ihrer hohen Bestände an notleidenden Unternehmens- und Konsumentenkrediten deutlich vorangekommen. Im Dezember 2018 war der Anteil der notleidenden Kredite am ausstehenden Kreditvolumen auf 44,7% gesunken. Elektronische Auktionen für den Verkauf von Kreditsicherheiten setzen sich immer mehr durch, die Zahl der Zwangsvollstreckungen hat aber ebenfalls zugenommen. Für die Bereinigung notleidender Kredite von Privathaushalten und Kleinunternehmen, bei denen der Erstwohnsitz als Sicherheit dient, wurden vereinfachte Maßnahmen beschlossen; Voraussetzung ist

dabei, dass bestimmte – recht großzügig bemessene – Obergrenzen für Einkommen, Vermögen, Kreditvolumen und Immobilienwert nicht überschritten werden.

Im Februar 2019 wurde der gesetzliche Mindestlohn um 11% auf 650 EUR monatlich angehoben und der niedrigere Mindestlohn für Jugendliche wurde abgeschafft. Durch die Erhöhungen liegt der griechische Mindestlohn im Verhältnis zum Medianlohn nun in der Nähe des OECD-Mittelwerts. Die Mindestlohnanhebung verringert die Erwerbstätigenarmut, droht aber angesichts der geringen Produktivität die informelle Beschäftigung zu begünstigen und die Schaffung neuer Arbeitsplätze zu beeinträchtigen.

Der Primärüberschuss übertraf weiterhin die mittelfristigen Zielvorgaben und erreichte 2018 4,2% des BIP. Bedingt war dies u.a. durch kräftige Einnahmen, wie z.B. durch den Fremdenverkehr beflügelte Mehrwertsteuereinnahmen, sowie hinter den Haushaltsansätzen zurückbleibende Investitionsausgaben. Im Haushaltsplan 2019 wird am 3,5%-Ziel für den Überschuss im Primärhaushalt festgehalten. Aufgrund von Zahlungsrückständen und Personalkostendruck im öffentlichen Sektor – vor allem infolge verschiedener Gerichtsurteile – bestehen jedoch Risiken für das Ausgabenmanagement. Durch die jüngst angekündigten Maßnahmen werden sich ab 2019 die Steuereinnahmen verringern, insbesondere durch die Senkung der Mehrwertsteuersätze auf bestimmte Güter, und die Ausgaben erhöhen, vor allem für Renten. Vor diesem Hintergrund äußerte die Regierung den Wunsch, mit den europäischen Partnern über die Möglichkeit zu diskutieren, das Ziel für den Überschuss im Primärhaushalt von 3,5% auf 2,5% des BIP im Jahr 2020 abzusenken und den Differenzbetrag durch die erheblichen Liquiditätspuffer zu decken. Bei den künftigen fiskalpolitischen Maßnahmen sollten Investitionen in Infrastruktur und Kompetenzerwerb, Armutsbekämpfung sowie die Verbesserung der Wirksamkeit und Kontrolle der öffentlichen Ausgaben Priorität haben. Solche Maßnahmen würden zusammen mit größeren Fortschritten bei den Reformen zur Stärkung der öffentlichen Verwaltung, zur Förderung außergerichtlicher Schlichtungen und zur Privatisierung von Staatseigentum im Energiesektor die Wettbewerbsfähigkeit steigern, Hindernisse für das Unternehmenswachstum verringern und zugleich die Erreichung der mittelfristigen Haushaltsziele erleichtern.

Eine Belebung der Investitionstätigkeit ist unerlässlich, um die Erholung zu festigen

2019-2020 wird das BIP-Wachstum den Projektionen zufolge bei rd. 2% verharren. Unter dem Einfluss der schwächeren Auslandsnachfrage und erneuter Konkurrenz durch andere Tourismusmärkte dürfte sich das Exportwachstum verlangsamen. Voraussetzung für die unterstellte Belebung der Investitionstätigkeit ist, dass die erwarteten Fortschritte bei der Verringerung der Bestände an notleidenden Krediten, der Privatisierung staatseigener Vermögenswerte und der Realisierung ausländischer Investitionsprojekte erzielt werden. Die anhaltend große Produktions- und Arbeitslosigkeitslücke dürfte Lohnerhöhungen und deren Weitergabe auf die Preise begrenzen.

Abweichungen von der aktuellen mittelfristigen Haushaltsstrategie würden die neugewonnene fiskalische Glaubwürdigkeit untergraben. Verzögerungen bei den Reformen zur Verbesserung des Geschäftsumfelds, der Wettbewerbsfähigkeit und der Verfassung der Banken wären mit Abwärtsrisiken für die projizierte Erholung der Investitionen verbunden. Ein Rückgang des Tourismus im Fall eines ungeregelten Brexits könnte zu einer drastischeren Verlangsamung der Exportnachfrage führen. Die jüngst zur Abwicklung der notleidenden Kredite ergriffenen Maßnahmen könnten schneller als erwartet zu Ergebnissen führen, was das Vertrauen stärken und die Investitionsaussichten weiter aufhellen würde.

Indien

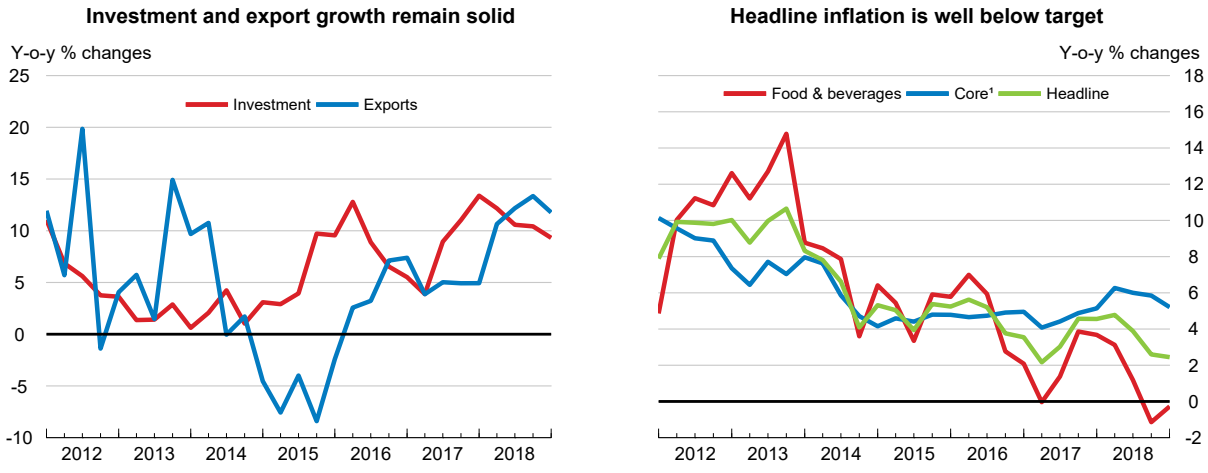
Das Wirtschaftswachstum wird wieder an Kraft gewinnen und sich bis 2020 der Marke von 7½% nähern. Die neue Maßnahme zur Stützung der Einkommen von Kleinbauern wird den Verbrauch im ländlichen Raum fördern. Das Investitionswachstum wird sich beschleunigen, da die Kapazitätsauslastung zunimmt, die Zinssätze sinken und mit einem Abklingen der geopolitischen Spannungen und der politischen Unsicherheit gerechnet wird. Durch die niedrigeren Ölpreise und die jüngste Aufwertung der Rupie nimmt der Druck auf die Inflation und die Leistungsbilanz ab.

Die Geldpolitik könnte etwas gelockert werden, da die Gesamtinflation deutlich unter der Zielvorgabe verharrt und die Inflationserwartungen sinken. Der wachsende Kreditbedarf des öffentlichen Sektors ist durch die Umsetzung neuer Sozialprogramme, geringe Steuereinnahmen und den steigenden Finanzierungsbedarf öffentlicher Unternehmen und Banken bedingt. Für die Reduzierung der hohen Staatsschuldenquote bedürfte es eines verbesserten Einzugs der Waren- und Dienstleistungsteuer (Goods and Services Tax – GST) und einer Ausweitung der Bemessungsgrundlage für die Einkommensteuer. Die zügige Abwicklung von Insolvenzverfahren würde zur Eindämmung notleidender Kredite und Steigerung der Produktivität beitragen, da dies die Reallokation der Ressourcen in produktivere Unternehmen und Sektoren fördern würde. Wirtschaftsdaten von höherer Qualität und Aktualität, insbesondere zur Beschäftigungslage und zu den öffentlichen Finanzen, wären hilfreich für die Gestaltung besserer Politikmaßnahmen.

Die Wirtschaftstätigkeit des privaten Sektors verlangsamt sich, da Ausgabenpläne aufgeschoben werden

Indien verzeichnet das höchste Wachstum unter den G20-Volkswirtschaften. Das Exportwachstum konnte sich gut behaupten, da die Exportaufträge stetig steigen. Die Verwaltung der Waren- und Dienstleistungsteuer (Goods and Services Tax – GST) wurde weiter verbessert, sodass Steuerrückerstattungen an Exporteure rascher möglich sind, und die laufenden Bemühungen zur Verbesserung der Handelsinfrastruktur, -logistik und -verfahren beginnen sich auszuzahlen. Dank aufwendiger Projekte des öffentlichen Sektors verzeichnete die Investitionstätigkeit weiter ein robustes Wachstum. Demgegenüber wurden die privaten Investitionen, vor allem im Verarbeitenden Gewerbe, durch die Unsicherheit im Vorfeld der Parlamentswahlen sowie die andauernden Schwierigkeiten bei der Finanzierung von Projekten, dem Erwerb von Grundbesitz und der Beschaffung der erforderlichen Genehmigungen beeinträchtigt. Der Verbrauch im ländlichen Raum hat sich unter dem Einfluss der verhaltenen Agrarpreis- und Lohnentwicklung ebenso wie der Absatz von Zweirädern und Traktoren verlangsamt.

India 1



1. Core inflation excludes food, beverages and fuel.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and Central Statistics Office.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934489

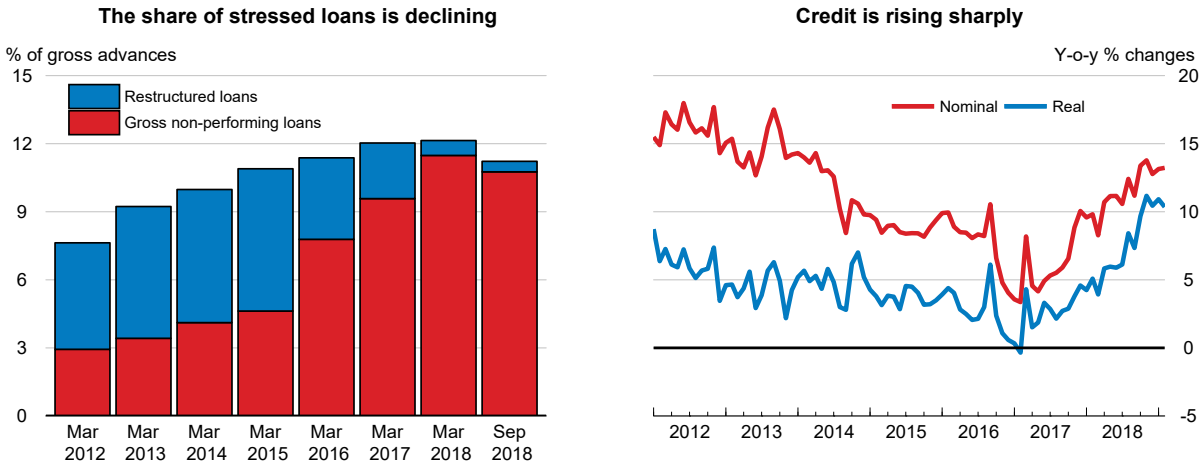
India: Demand, output and prices

India	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices INR trillion	Percentage changes, volume (2012/2013 prices)				
GDP at market prices	137.7	8.2	7.2	7.0	7.2	7.4
Private consumption	81.3	8.2	7.4	8.0	8.2	7.5
Government consumption	14.4	5.8	15.0	8.2	9.6	6.2
Gross fixed capital formation	39.6	8.3	9.3	10.5	7.7	9.9
Final domestic demand	135.2	8.0	8.8	8.8	8.2	8.0
Stockbuilding[1]	5.7	-1.0	0.2	0.1	0.0	0.0
Total domestic demand	140.9	8.0	9.9	8.5	7.3	8.0
Exports of goods and services	27.3	5.1	4.7	11.9	6.2	6.3
Imports of goods and services	30.4	4.4	17.6	17.5	6.8	9.0
Net exports[1]	- 3.2	0.1	-2.8	-1.7	-0.5	-1.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	3.1	3.8	4.2	4.1	4.3
Consumer price index	_	4.5	3.6	3.4	3.2	4.2
Wholesale price index[2]	_	1.7	2.9	4.3	3.1	4.3
General government financial balance[3] (% of GDP)	_	-6.9	-6.4	-6.3	-6.2	-6.0
Current account balance (% of GDP)	_	-0.6	-1.8	-2.4	-2.4	-2.7

Note: Data refer to fiscal years starting in April.
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. WPI, all commodities index.
3. Gross fiscal balance for central and state governments.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935458

India 2



Source: Reserve Bank of India.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934508

Es bedarf Strukturreformen, um kontinuierliche Beschäftigungs- und Einkommenszuwächse zu erreichen

Die Fiskalpolitik stützt die Konsumnachfrage. Die Einnahmen aus der Unternehmensteuer sprudeln dank der zur Verbesserung der Steuerdisziplin vorgenommenen Maßnahmen zwar, die Einnahmen aus der GST und der Einkommensteuer liegen jedoch unter der Zielvorgabe. Verschiedene Sozialprogramme zugunsten der Armen sind in Umsetzung, wodurch der vorübergehende Ausgabendruck im Vorfeld der Wahlen verstärkt wird. Dies betrifft u.a. eine neue Versicherung für Behandlungen im Krankenhaus, die Einrichtung von Primärversorgungszentren, Altersrenten für Arbeitskräfte des unorganisierten/informellen Sektors sowie Maßnahmen zur Stützung der Einkommen von Kleinbauern mit Grundbesitz. Diese Maßnahmen werden dazu beitragen, die Armut zu verringern und den Zugang zu qualitativ hochwertigen öffentlichen Dienstleistungen zu verbessern. Der fiskalische Spielraum der meisten Bundesstaaten ist begrenzt. In Anbetracht der relativ hohen Staatsverschuldung und um keine Investitionen des privaten Sektors zu verdrängen, sollten zusätzliche Ausgaben z.T. durch die Beendigung ineffizienter Ausgabenprogramme finanziert werden. Hierzu zählen beispielsweise die Düngemittelsubventionen, die vor allem den landwirtschaftlichen Großbetrieben zugutekommen und zur Boden- und Gewässerdegradation beitragen. Zusätzliche Steuereinnahmen könnten auch durch die Einschränkung von Steuerbefreiungen und ermäßigten Steuersätzen bei der GST und durch die Abschaffung von Steuernachlässen im Einkommensteuersystem, die vor allem Reichen zugutekommen, erzielt werden.

Da die Inflation deutlich unter der Mitte des Zielkorridors liegt, die Inflationserwartungen sinken und Kapazitätsüberhänge bestehen, ist Spielraum vorhanden, um die Leitzinsen herabzusetzen. In Anbetracht der sich allmählich verbessernden Verfassung der Banken – manifestiert in dem jüngsten Rückgang der Problemaktiva – dürften sich die Kreditzinsen rascher anpassen und damit die Unternehmensinvestitionen ankurbeln. Um einen erneuten Anstieg notleidender Kredite zu verhindern, sollte die Governance der öffentlichen Banken verbessert werden, um solide Portfolioentscheidungen zu gewährleisten. Die Umsetzung strenger Normen für zahlungsunfähige Schuldner und die Abwicklung von Insolvenzverfahren innerhalb festgelegter Fristen sind ebenfalls entscheidend, um ein verantwortungsvolles Verhalten der Schuldner zu fördern.

Die Beseitigung struktureller Engpässe im Verarbeitenden Gewerbe ist unverzichtbar, um die Schaffung von Arbeitsplätzen in produktiveren und besser bezahlten Tätigkeiten zu fördern. Bei der Infrastruktur wurden Verbesserungen erzielt, insbesondere im Energieversorgungs- und Straßenbereich. Durch die Abschaffung der Vielzahl von Steuern auf Ebene der Bundesstaaten und der Umsatzsteuern mit Kaskadenwirkung zugunsten der GST ist in Indien ein einheitlicher Markt entstanden, und die Ausfuhren haben auf den Auslandsmärkten an Wettbewerbsfähigkeit gewonnen, da Vorsteuern in Abzug gebracht werden können. Um den Unternehmen zu helfen zu wachsen und ihre Produktivität zu steigern, sollten die Regulierung der Produkt- und Arbeitsmärkte sowie die Verwaltungsverfahren weiter gestrafft und modernisiert werden. Die in einigen Bundesstaaten gesammelten Erfahrungen sind vielversprechend, allerdings ist es aufgrund fehlender umfassender und aktueller Daten – u.a. zur Beschäftigung – schwer zu beurteilen, welche Vorteile die Reformen gebracht haben. Industrieproduktion, Ausfuhren und Arbeitsplätze würden außerdem von einem Abbau tarifärer und nichttarifärer Handelshemmnisse profitieren. Die Grunderwerbs- und Genehmigungsverfahren sollten erleichtert und vorhersehbar gestaltet werden, um Neuinvestitionen zu fördern.

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge zunehmen

Die akkommodierende Geldpolitik und die zusätzlichen fiskalischen Stützungsmaßnahmen werden dem Wirtschaftswachstum trotz der verhaltenen Nachfrage aus den Partnerländern Auftrieb verleihen. Im ländlichen Raum wird sich der Verbrauch unter dem Einfluss der vollständigen Umsetzung der neuen Maßnahmen zur Stützung der Einkommen von Kleinbauern beleben. Auch die gedämpfte Inflation lässt die Kaufkraft der privaten Haushalte steigen. Die Investitionen des privaten Sektors werden sich beschleunigen, wenn die Unsicherheit im Zusammenhang mit der Wahl abklingt, die Kapazitätsauslastung steigt und sich die Finanzierungsbedingungen verbessern. Die Ausfuhren würden durch die geplante Abschaffung der präferenziellen Zölle durch die Vereinigten Staaten nur leicht beeinträchtigt, da die betroffenen Produkte nur einen geringen Anteil des Exportkorbs Indiens ausmachen. Im Fall eines guten Monsunregens wird der Nahrungsmittelpreisauftrieb dank besserer Versorgungs- und Verteilungsnetze verhalten bleiben. Allerdings geht von steigenden Ölpreisen ein Risiko für die Inflation aus. Die Wahrung der Glaubwürdigkeit der Zentralbank bei der Inflationssteuerung ist nach wie vor ein entscheidender Faktor, um die Inflationserwartungen zu verankern. Die Verschärfung der geopolitischen Spannungen und steigende Ölpreise würden die Wirtschaftstätigkeit belasten.

Indonesien

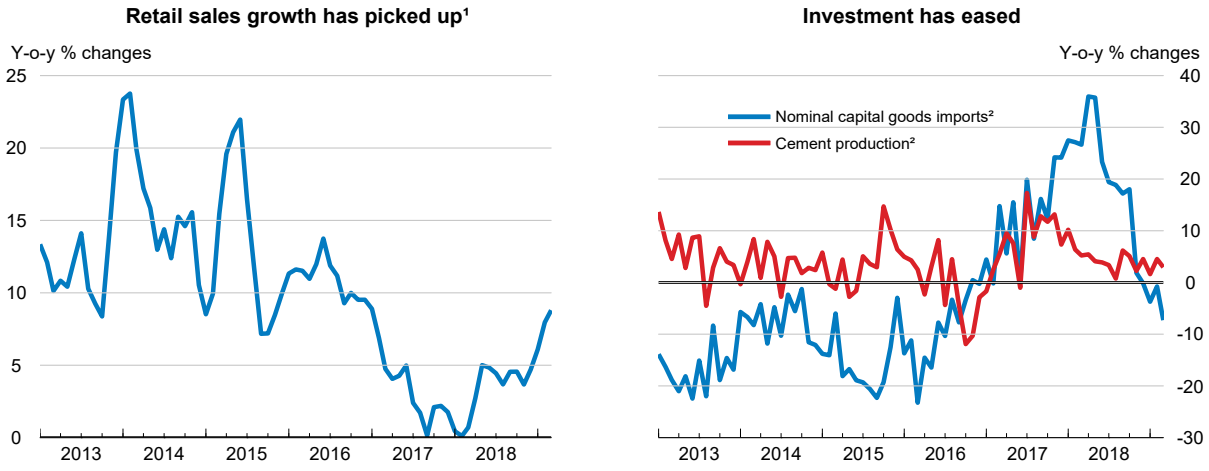
Das BIP-Wachstum konnte sich dank der robusten Inlandsnachfrage behaupten und wird den Projektionen zufolge 2019-2020 weiterhin über 5% liegen. Steigende Einkommen und eine niedrige Inflation dürften den Ausgaben der privaten Haushalte Auftrieb geben. Die Investitionstätigkeit verlangsamt sich, bleibt aber kräftig. Dank der großen Infrastrukturprojekte, die 2018 und 2019 abgeschlossen wurden bzw. werden, dürfte sich die Logistiksituation deutlich verbessern. Die Abschwächung des Handelswachstums, vor allem in Asien, wird 2019 aber dennoch die Exporte beeinträchtigen.

Angesichts der niedrigen Inflation und des stärker akkommodierenden geldpolitischen Kurses in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte es der indonesischen Zentralbank möglich sein, ihre Leitzinsen unverändert zu belassen. Die nachlassenden Finanzmarktspannungen bieten Gelegenheit, Puffer im Finanzsystem aufzubauen und die Anfälligkeit gegenüber Wechselkursschwankungen zu verringern. Die Fiskalpolitik wird voraussichtlich weitgehend neutral ausgerichtet sein und das Haushaltsdefizit dürfte deutlich unter der Grenze von 3% des BIP verharren. Die Energiesubventionen könnten in Anbetracht der geringen Inflation gesenkt werden, um stattdessen gezieltere Sozialleistungen zur Verringerung der Armut zu finanzieren.

Das Wachstum erweist sich als widerstandsfähig

Die Inlandsnachfrage entwickelt sich weiterhin sehr dynamisch. Neu entstehende Arbeitsplätze, ausgeweitete Sozialhilfeprogramme und eine gedämpfte Inflation beflügeln die Ausgaben der privaten Haushalte. Die Ausgaben im Zusammenhang mit den Parlaments- und Präsidentschaftswahlen im April geben der Wirtschaftstätigkeit im ersten Halbjahr 2019 zusätzlich Auftrieb. Die Investitionstätigkeit, die vor einem Jahr noch sehr kräftig war, verlangsamt sich jedoch. Die finanziellen Rahmenbedingungen haben sich seit Oktober 2018 verbessert. Portfoliokapital fließt wieder nach Indonesien zurück und die Rupiah wertete auf. Dadurch verfügen Unternehmen und Banken wieder über mehr Liquidität. Das Kreditwachstum bewegt sich nach wie vor im zweistelligen Bereich.

Indonesia 1



1. Year-on-year percentage change in the 3-month moving average.
2. Based on seasonally adjusted data.
Source: Refinitiv; CEIC; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934527

Indonesia: Demand, output and prices

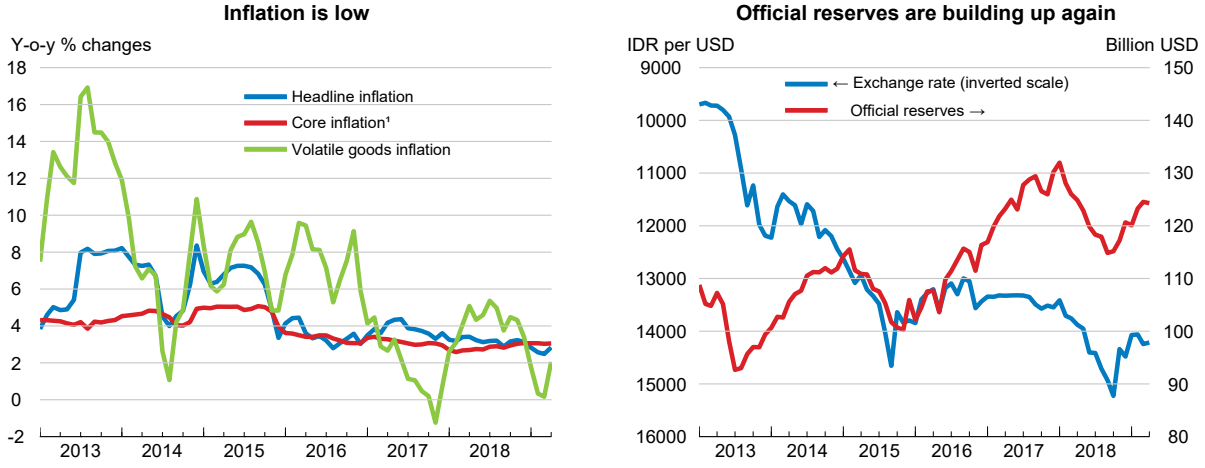
Indonesia	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices IDR trillion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	11 526.3	5.0	5.1	5.2	5.1	5.1
Private consumption	6 621.9	5.0	5.0	5.1	5.3	5.3
Government consumption	1 123.7	-0.1	2.1	4.8	4.6	4.0
Gross fixed capital formation	3 782.0	4.5	6.2	6.7	5.3	5.5
Final domestic demand	11 527.6	4.4	5.1	5.6	5.3	5.3
Stockbuilding[1]	- 45.4	0.7	-0.2	0.8	-0.5	0.0
Total domestic demand	11 482.2	5.0	4.8	6.3	4.6	5.2
Exports of goods and services	2 439.0	-1.7	8.9	6.5	-1.4	4.8
Imports of goods and services	2 394.9	-2.4	8.1	12.0	-3.8	5.3
Net exports[1]	44.1	0.1	0.3	-1.0	0.5	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.4	4.3	3.8	1.9	3.5
Consumer price index	_	3.5	3.8	3.2	3.0	3.6
Private consumption deflator	_	3.1	3.4	3.2	2.6	3.2
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.4	-2.5	-1.9	-2.0	-1.8
Current account balance (% of GDP)	_	-1.8	-1.6	-3.0	-2.4	-2.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935477

Die Ein- und Ausfuhren sind im Verlauf der letzten zwölf Monate gesunken. Wertmäßig am stärksten davon betroffen waren die Warenexporte nach China und Japan. Die Ausfuhren in die Vereinigten Staaten konnten sich demgegenüber besser behaupten. Bei den Einfuhren, vor allem von Öl und Gas, war der Rückgang deutlicher. Insgesamt verbesserte sich die Handelsbilanz. Dadurch verringerte sich das Leistungsbilanzdefizit, das sich 2018 auf 3% des BIP ausgeweitet hatte. Der Verbraucherpreisauftrieb ist auf ein niedriges Niveau gesunken, wofür die verhaltenen administrativ geregelten Preise sowie volatile Güterpreise ausschlaggebend waren.

Indonesia 2



1. Excludes administered and volatile goods prices.

Source: Refinitiv; CEIC; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934546

Die Strukturreformen müssen wieder belebt werden, um ein höheres Wachstum zu ermöglichen

Geld- und Fiskalpolitik sind auf Stabilität ausgerichtet. Das Haushaltsdefizit fiel 2018 geringer aus als erwartet, wodurch die Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits begrenzt wurde. Außerdem war dies ein wichtiges Signal für die Investoren. Im Zeitraum 2019-2020 wird der fiskalpolitische Kurs den Projektionen zufolge weitgehend neutral sein. Es besteht reichlich Spielraum, um die Ausgabenstruktur wirksamer und inklusiver zu gestalten. Durch eine Umschichtung weg von den gestiegenen Kraftstoffsubventionen, hin zu gezielten Sozialleistungen würde einkommensschwachen Haushalten geholfen. Äußerst wichtig bleibt es auch, die Steuereinnahmen zu erhöhen, damit mehr Ausgaben für Bildung, Gesundheit und Sozialhilfe getätigt werden können. So ließe sich die Ungleichheit verringern und das mittelfristige Wachstum steigern. Mit höheren Steuereinnahmen könnte auch der Infrastrukturausbau mit neuem Elan vorangetrieben werden. Die Steuerverwaltung wird weiter verbessert, was Teil der notwendigen Anstrengungen zur Erhöhung der Steuerdisziplin ist.

Die indonesische Zentralbank hat die Leitzinsen im Jahresverlauf 2018 angehoben, um angesichts erhöhter Risiken an den Finanzmärkten die makroökonomische Stabilität zu wahren. Der davon ausgehenden Bremswirkung suchte sie durch akkommodierende makroprudenzielle Maßnahmen zu begegnen, z.B. durch eine Lockerung der Vorschriften für die Liquiditätspuffer und eine Anhebung der Beleihungsquoten. Das Volumen der notleidenden Kredite ist gering, die Kreditqualität sollte jedoch genau beobachtet

werden, damit auf Zeichen einer Verschlechterung der Standards reagiert werden kann. Die Geldpolitik wird voraussichtlich unverändert bleiben, was angesichts der Risiken im Fall erneuter Finanzmarktturbulenzen sinnvoll ist. Die Zinsen könnten gesenkt werden, falls sich die Anfälligkeiten deutlich verringern sollten.

Von staatlicher Seite wurden Maßnahmen ergriffen, um die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu steigern, und die Anstrengungen zur Koordinierung der Politik der zuständigen Stellen setzen sich fort. Die Zentralbank arbeitet an Abrechnungssystemen in Landeswährung für den regionalen Handel, wodurch sich die Abhängigkeit vom US-Dollar verringern wird. Außerdem hat sie Richtlinien aufgestellt, die die Durchsetzung der Regeln für die Absicherung von Wechselkursrisiken unterstützen sollen. Die zuständigen staatlichen Stellen könnten auf die Kreditnehmer einwirken, damit sie ihre Fremdwährungspositionen reduzieren, z.B. durch die Aufnahme von Krediten in Rupiah. Die Bankaufsicht sollte die Risiken im Bankensektor weiterhin aufmerksam beobachten. Die Devisenreserven sind wieder gestiegen, doch sollte von ihnen nur sparsam Gebrauch gemacht werden, um sicherzustellen, dass sie im Bedarfsfall zur Verfügung stehen.

Durch eine mutige Strukturreformagenda könnten die mittelfristigen Wachstumsaussichten verbessert werden. Das wäre mit Einkommenszuwächsen verbunden und würde ein starkes Signal an die Finanzmärkte aussenden. Der jüngst von der Regierung veröffentlichte Plan für eine CO_2-arme Entwicklung weist auf die wirtschaftlichen und sozialen Gefahren hin, sollte nichts unternommen werden, um Umweltschädigungen und Umweltverschmutzung zu verringern. Zu seiner Umsetzung sind private Investitionen erforderlich, was wiederum mehr regulatorische Sicherheit sowie eine Senkung der Kosten unternehmerischer Tätigkeit voraussetzt. Das einheitliche elektronische Genehmigungsverfahren für eine Geschäftslizenz muss weiter verbessert werden, wozu es u.a. gilt, die nachgeordneten Gebietskörperschaften einzubeziehen. Zur Eindämmung der Inflation wird stark von administrativ geregelten Preisen Gebrauch gemacht, was allerdings Nebenwirkungen hat. Die niedrige Inflation bietet eine Chance, die administrative Preisregelung zu lockern. Die Einleitung der One Map Policy, mit der ein einheitlicher Flächennutzungsplan aufgestellt wurde, war ein wichtiger Schritt zur Erhöhung der Rechtssicherheit, insbesondere für ländliche Haushalte. Diese Arbeiten sollten fortgesetzt werden, um die Genauigkeit des Plans zu verbessern. Durch Vereinfachungen des Verfahrens für die Einstellung ausländischer Fachkräfte sowie eine Lockerung der Negativliste für Investitionen könnten mehr ausländische Investitionen angelockt werden.

Das Wachstum wird voraussichtlich robust bleiben

Das Wachstum wird im Zeitraum 2019-2020 weiterhin knapp über 5% liegen. Steigende Einkommen und eine sinkende Armutsquote dürften das Konsumwachstum beflügeln. Das Investitionswachstum wird jedoch wahrscheinlich verhaltener ausfallen als in den vergangenen Jahren, weil die Schubwirkung der staatlichen Infrastrukturprojekte nachlassen wird. Die Handelstätigkeit wird 2019 schwach verlaufen, dürfte 2020 aber von einer Belebung des regionalen Handels profitieren. Die u.a. dank neuer Hafenanlagen und gebührenpflichtiger Straßen verbesserte Logistiksituation wird während des gesamten Projektionszeitraums volkswirtschaftliche Dividenden bringen. Die Inflation dürfte zunehmen, aber im Zielkorridor der Zentralbank verharren, der nächstes Jahr auf 3 ±1% abgesenkt werden soll.

Ein großes Abwärtsrisiko wären erneute Kapitalabflüsse, die zu Instabilität und höheren Zinsen führen könnten. Eine anhaltend schwache Entwicklung des Handels, insbesondere mit China, würde Indonesiens Exporte zusätzlich bremsen. Sollten die außenwirtschaftlichen Risiken jedoch abnehmen, könnte die Geldpolitik gelockert werden, was der privaten Nachfrage Auftrieb geben würde. Ein steigendes Vertrauen könnte zudem das Wachstum der privaten Investitionstätigkeit beleben. Sollten die großen Infrastrukturprojekte rascher abgeschlossen werden, würde dies das Wachstum auf kurze Sicht stärken und die mittelfristigen Aussichten würden sich ebenfalls verbessern.

Irland

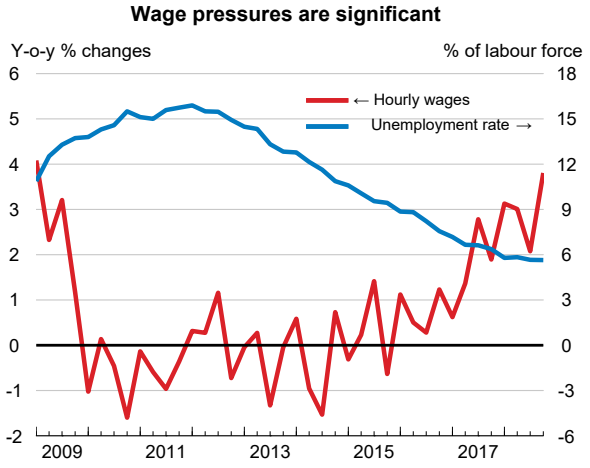
Das Wirtschaftswachstum wird den Projektionen zufolge robust bleiben, sich aber allmählich abschwächen. Es dürfte 2019 bei 3,9% und 2020 bei 3,3% liegen. Die strukturelle Inlandsnachfrage wird bei Ausklammerung der volatilen Tätigkeiten multinationaler Unternehmen weiterhin kräftig expandieren, was durch robuste Bauinvestitionen unterstützt wird. Das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen wird angesichts der anhaltenden wirtschaftlichen Unsicherheit, insbesondere im Hinblick auf den Brexit, etwas nachlassen. Da die Arbeitslosenquote einen historischen Tiefstand erreicht hat, wird sich das Beschäftigungswachstum verlangsamen. Von den Löhnen wird jedoch immer noch starker Druck ausgehen, der die Inflation steigen lässt.

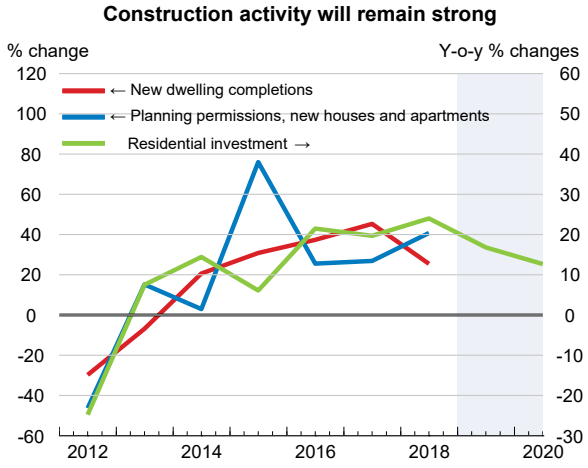
Die Haushaltssanierung dürfte in nächster Zeit langsamer voranschreiten. Die Regierung sollte weiterhin auf eine Verbesserung der öffentlichen Finanzlage hinarbeiten, sich aber bereithalten, um im Fall des Eintritts bedeutender Risiken, z.B. eines ungeordneten Ausgangs der Brexit-Verhandlungen, eventuelle destabilisierende Folgen zu mindern. Da die Immobilienpreise in den letzten Jahren kräftig angezogen haben, sollte das Grundsteueraufkommen durch eine regelmäßigere Aktualisierung der Bemessungsgrundlagen erhöht werden. Dies würde zudem zu einer rationelleren Entwicklung der Nachfrage nach Immobilieneigentum beitragen.

Die kräftige Expansion setzt sich fort

Die strukturelle Inlandsnachfrage ist 2018 um rd. 4,5% gewachsen. Kräftige Beschäftigungs- und Einkommenszuwächse sorgen für einen robusten Konsum. Der Lohnauftrieb ist aufgrund des raschen Rückgangs der Arbeitslosenquote bereits beträchtlich. Die Inflation wird jedoch durch die geringeren Importkosten gedämpft und bleibt verhalten. Sowohl der Verbrauch als auch die Ausrüstungsinvestitionen haben sich in den letzten Quartalen abgeschwächt und das Konsum- und Geschäftsklima hat sich vor dem Hintergrund der beträchtlichen außenwirtschaftlichen Unsicherheit seit Anfang 2019 eingetrübt. Die Bauwirtschaft bleibt jedoch dynamisch, was sich in einem starken Anstieg der Baugenehmigungen und Wohnungsfertigstellungen widerspiegelt. Letztere halten wieder mit der Nachfrage Schritt, die Wohnungsknappheit wird aber noch einige Zeit anhalten.

Ireland





Source: Central Statistics Office Ireland; and OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934565

Ireland: Demand, output and prices

Ireland	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2016 prices)				
GDP at market prices	262.1	4.9	7.2	6.8	3.9	3.3
Private consumption	86.9	3.8	1.8	3.0	2.3	1.8
Government consumption	32.3	3.4	3.7	5.8	3.9	2.7
Gross fixed capital formation	62.3	53.0	-30.1	7.8	7.0	5.5
Final domestic demand	181.5	20.4	-12.2	5.4	4.2	3.4
Stockbuilding[1]	5.5	2.2	-1.3	-0.4	-0.1	0.0
Total domestic demand	187.0	21.7	-15.6	5.7	3.4	3.3
Exports of goods and services[2]	320.1	4.4	7.7	8.9	4.7	4.8
Imports of goods and services	244.9	18.5	-9.3	7.1	4.7	5.3
Net exports[1]	75.1	-11.8	19.0	4.2	1.5	1.0
Memorandum items						
GVA[3], excluding sectors dominated by foreign-owned multinational enterprises	_	4.9	7.2	4.5	4.1	3.6
GDP deflator	_	-0.8	0.4	1.4	1.4	2.3
Harmonised index of consumer prices	_	-0.2	0.3	0.7	1.3	2.3
Harmonised index of core inflation[4]	_	0.7	0.2	0.3	1.5	2.2
Unemployment rate (% of labour force)	_	8.4	6.7	5.7	5.5	5.4
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	3.8	6.6	7.5	7.6	7.6
General government financial balance[5] (% of GDP)	_	-0.7	-0.3	0.0	0.2	0.4
General government gross debt (% of GDP)	_	85.3	78.2	74.3	70.8	65.7
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	73.5	68.6	64.8	61.4	56.2
Current account balance (% of GDP)	_	-4.2	8.5	9.1	8.8	8.5

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. So called "contract manufacturing" (exports of goods produced abroad under contract from an Irish-based entity) by multinational enterprises is assumed to remain at the 2018 level in 2019 and 2020.
3. Gross value added. Data for 2016-2020 are OECD 's estimates.
4. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
5. Includes the one-off impact of recapitalisations in the banking sector.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935496

Die Politik sollte auf Tragfähigkeitssicherung ausgerichtet sein

Die Fortschritte bei der Verbesserung der strukturellen Haushaltsposition dürften sich in den kommenden zwei Jahren verlangsamen. Der National Development Plan sieht für die nächsten zehn Jahre eine Erhöhung der öffentlichen Investitionen um 116 Mrd. EUR (36,4% des BIP von 2018) vor, wobei der Fokus auf öffentlichem Verkehr, Wohnungsbau, Bildung und Kompetenzen liegt. Indem Hemmnisse für Unternehmen, z.B. Kompetenzengpässe, abgebaut werden, bereitet dieser Plan den Weg für einen mittelfristigen Anstieg von Wachstumspotenzial und Lebensstandard. Die Staatsverschuldung ist im Verhältnis zur gemessenen Wirtschaftstätigkeit nach wie vor sehr hoch. Die Umsetzung des Plans sollte daher dem Ziel einer weiteren Verringerung der öffentlichen Verschuldung untergeordnet werden. Zudem sollte der Fokus ausschließlich auf Projekten liegen, die eine maximale gesellschaftliche Rendite versprechen. Die Regierung plant eine Einkommensteuersenkung für einkommensschwache Haushalte und hat vor Kurzem den für das Gastgewerbe geltenden ermäßigten Mehrwertsteuersatz aufgehoben. Diese Maßnahmen werden die soziale Inklusion verbessern und einen positiven Nettoeffekt auf die Staatseinnahmen haben. Um die Haushaltsposition weiter zu verbessern, sollten Ausgabenüberschreitungen, wie sie in den vergangenen Jahren, insbesondere im Gesundheitssektor, in erheblichem Maße zu beobachten waren, verhindert werden.

Die Immobilienpreise gaben in letzter Zeit nach, sind jedoch immer noch hoch, sowohl im Wohn- als auch im Gewerbeimmobiliensektor. Daher war es richtig, dass die makroprudenziellen Maßnahmen im vergangenen Jahr durch eine strengere Anwendung der Verschuldungsquoten und die Einführung eines zusätzlichen Kapitalpuffers ab Juli 2019 verschärft wurden. In Irland wird mehr als die Hälfte der Gewerbeimmobilieninvestitionen von ausländischen Investoren getätigt. Auch wenn Letztere ihre Finanzmittel häufig nicht vom irischen Bankensektor beziehen, ist der irische Immobilienmarkt dadurch anfällig für rasche Preisschwankungen. Zudem entstehen dadurch neue Transmissionskanäle für externe Schocks.

Die Wirtschaft sieht sich Kapazitätsengpässen und Unsicherheiten gegenüber

Aufgrund zunehmender Kapazitätsengpässe, insbesondere im Bausektor, und eines ungünstigeren außenwirtschaftlichen Umfelds, vor allem für Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, wird das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den kommenden zwei Jahren verhaltener ausfallen. Die Arbeitslosenquote wird weiter sinken, wenn auch in einem langsameren Tempo, und sich auf einem im historischen Vergleich sehr niedrigen Niveau bewegen. Dies wird auch künftig für einen beträchtlichen Lohnauftrieb sorgen und sich vor dem Hintergrund eines schwachen Produktivitätswachstums in höheren Preisen niederschlagen.

Der Ausblick ist mit erheblichen Unsicherheitsfaktoren behaftet. Das unmittelbarste Risiko besteht in einem ungeordneten Ausgang der Brexit-Verhandlungen, der die irische Wirtschaft in eine Rezession stürzen könnte. Änderungen im internationalen Steuersystem könnten sich auf die Direktinvestitionsentscheidungen multinationaler Unternehmen auswirken, wovon erhebliche Risiken für Irland ausgehen. Die Immobilienpreise könnten erneut stark ansteigen. Dies würde zwar auf kurze Sicht dem Baugewerbe zusätzlich Auftrieb geben, könnte aber einen erneuten Boom-and-Bust-Zyklus anheizen, wenn der Immobilienpreisanstieg mit einer weiteren kräftigen Zunahme des Kreditwachstums einhergeht.

Island

Aufgrund eines Rückgangs der Exporte und insbesondere der Fremdenverkehrsleistungen, der durch den Konkurs einer großen inländischen Fluggesellschaft ausgelöst wurde, wird sich die Konjunktur erheblich abschwächen. Das Wachstum des Verbrauchs der privaten Haushalte wird unter dem Einfluss eines gemäßigten Lohnzuwachses nachlassen. Die Unternehmensinvestitionen dürften sich allmählich von ihrem gegenwärtigen Tief erholen; bei den Wohnungsbauinvestitionen wird sich die Abschwächung nach der vorangegangenen Neubauwelle allerdings fortsetzen. Die Arbeitslosigkeit wird im Zuge der Konjunkturverlangsamung steigen. Der Leistungsbilanzüberschuss dürfte sich verringern.

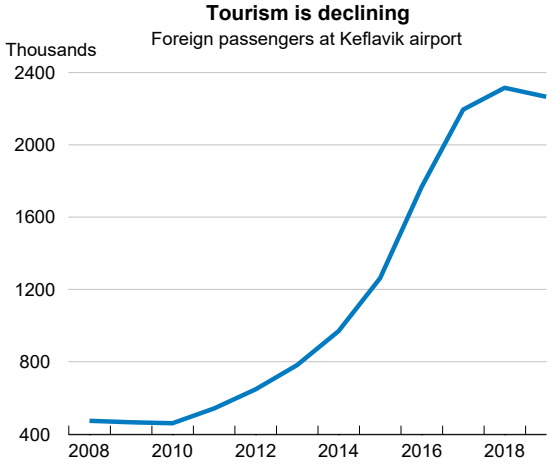
Inflation und Inflationserwartungen ziehen wieder an, da die isländische Krone abwertet und die Löhne stärker steigen als die Produktivität. Falls der Inflationsdruck andauert, sollte die Zentralbank eingreifen, um die Teuerung im Zielkorridor zu halten. Die Fiskalpolitik ist zu expansiv ausgerichtet, auch wenn höhere Infrastrukturausgaben zu einer Steigerung der Produktivität beitragen könnten. Es bedarf einer umfassenden Regulierungsreform, um die Wettbewerbsfähigkeit und das hohe Lohnniveau aufrechtzuerhalten.

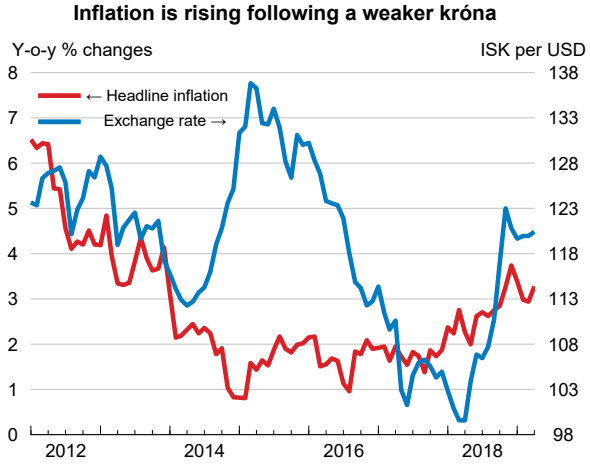
Das Wachstum verlangsamt sich

Die Konjunktur schwächt sich rasch ab, was hauptsächlich mehreren vorübergehenden Exportschocks zuzuschreiben ist. Seit der Insolvenz einer isländischen Billigfluglinie, durch die sich der Flugverkehr nach Island verringert, geht die Zahl der einreisenden Touristen zurück. Ein schlechter Start in die Fangsaison und Abschaltungen in der Aluminiumindustrie verstärken diesen Schock. Zudem beeinträchtigt die weltweite Konjunkturabschwächung die Nachfrage nach Waren- und Dienstleistungsexporten.

Die Nachfrage der privaten Haushalte, insbesondere nach Importen, ist infolge der jüngsten Tarifabschlüsse rückläufig. Bei den Unternehmensinvestitionen hält die Schwäche nach der Beendigung einiger großer Bauprojekte an, wobei das eingetrübte Geschäftsklima erschwerend hinzukommt. Die Lage am Arbeitsmarkt entspannt sich und die Arbeitslosigkeit hat insbesondere seit dem Konkurs der Fluggesellschaft zu steigen begonnen. Unter dem Einfluss der nachlassenden Auslandsnachfrage verringert sich der Leistungsbilanzsaldo. Die Kapitalströme bleiben trotz einer weiteren Liberalisierung der Kapitalverkehrskontrollen verhalten.

Iceland





Source: OECD Economic Outlook 105 database; and Statistics Iceland.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934470

Iceland: Demand, output and prices

Iceland	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices ISK billion	Percentage changes, volume (2005 prices)				
GDP at market prices	2 293.9	6.6	4.6	4.6	1.0	2.4
Private consumption	1 146.6	7.2	8.1	4.8	1.9	2.4
Government consumption	535.3	1.9	3.6	3.3	2.7	2.3
Gross fixed capital formation	445.0	17.8	11.6	2.1	0.9	4.3
Final domestic demand	2 126.8	8.0	7.7	3.7	1.8	2.8
Stockbuilding[1]	3.5	-0.6	-0.5	0.4	0.3	0.0
Total domestic demand	2 130.3	7.4	7.4	4.3	2.1	2.8
Exports of goods and services	1 188.4	10.9	5.4	1.6	-3.8	1.3
Imports of goods and services	1 024.7	14.5	12.5	0.1	-2.4	1.6
Net exports[1]	163.6	-0.8	-2.6	0.7	-0.7	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.8	0.4	2.4	2.2	3.4
Consumer price index	_	1.7	1.8	2.7	3.8	3.3
Core inflation index[2]	_	2.2	2.4	2.5	3.5	3.2
Unemployment rate (% of labour force)	_	3.0	2.8	2.7	3.2	3.4
General government financial balance (% of GDP)	_	12.4	0.5	1.1	0.0	-0.2
General government gross debt[3]	_	64.4	63.4	61.8	61.5	61.4
Current account balance (% of GDP)	_	7.5	3.6	2.9	0.3	0.0

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
3. Includes unfunded liabilities of government employee pension plans.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935439

Das wirtschaftspolitische Umfeld ist akkommodierend ausgerichtet

Die Inflation schießt über die Zielvorgabe der Zentralbank hinaus. Hauptgrund hierfür sind eine Lohndrift und steigende Importpreise infolge der Währungsabschwächung. Allerdings hat sich der Aufwärtstrend nach der Zinserhöhung im November 2018 jüngst verlangsamt. Der Leitzins wird im Projektionszeitraum voraussichtlich erneut angehoben werden. Die Zentralbank sollte bereitstehen, die Zinsen noch weiter zu erhöhen, wenn der Inflationsdruck anhält. Dies dürfte auch zur Stabilisierung der isländischen Krone und Senkung der Gefahr eines abrupten Umschwungs bei den Kapitalströmen beitragen. An den Finanzmärkten sind nach wie vor keine Auffälligkeiten zu erkennen und die Wohnimmobilienpreise gehen weiter zurück.

Die Fiskalpolitik ist expansiv ausgerichtet. In den Projektionen sind Ausgabenerhöhungen, insbesondere für die Infrastruktur, berücksichtigt, die eine Steigerung des Wachstumspotenzials unterstützen dürften. Senkungen bei den Einkommensteuern und Sozialversicherungsbeiträgen für Geringverdiener werden die Arbeitsanreize stärken und zur Verringerung der Einkommensungleichheit beitragen. Allerdings wird sich der Haushaltsüberschuss dadurch in ein geringfügiges Defizit verwandeln. Die Fiskalpolitik sollte weniger expansiv ausgerichtet werden, um den Schuldenabbau zu unterstützen und fiskalischen Spielraum zu schaffen. Dazu sollte vor allem die Zunahme des öffentlichen Verbrauchs gedrosselt werden. Wird die aktuelle Politik beibehalten, dürfte die Staatsverschuldung nur langsam zurückgehen.

Seit Längerem ist eine tendenzielle Abnahme der Wettbewerbsfähigkeit festzustellen, da die Löhne rascher steigen als die Produktivität. Der nach der Krise von 2008 – als die isländische Krone stark an Wert verlor und die Reallöhne zurückgingen – gewonnene Wettbewerbsvorteil ist aufgebraucht. Um die Produktivität anzukurbeln und ein anhaltend hohes Lohnniveau zu gewährleisten, sollte Island seine Wirtschaft weiter öffnen und die regulierungsbedingten Hindernisse bei den Inlandsdienstleistungen und den ausländischen Investitionen abbauen. Das Bildungssystem sollte besser auf die Arbeitsmarktanforderungen ausgerichtet werden und die Bevölkerung für den raschen technologischen Wandel vorbereiten.

Das Wachstum wird sich weiter verlangsamen

Das Wachstum dürfte sich 2019 auf 1% verlangsamen, was in erster Linie den schwächeren Einnahmen aus dem Fremdenverkehr infolge der weltweiten Konjunkturabkühlung und der bereits erwähnten Insolvenz einer Fluggesellschaft zuzuschreiben ist. 2020 wird es sich voraussichtlich auf 2,4% beschleunigen, wenn die Effekte der vorübergehenden Faktoren nachlassen, die aktuell die Waren- und Dienstleistungsexporte beeinträchtigen. Allmählich werden sich wieder Kapazitätsengpässe bemerkbar machen. Die Unternehmensinvestitionen werden sich nach und nach erholen und der Konsum der privaten Haushalte dürfte dann wieder stärker zunehmen. Die Staatsausgaben, insbesondere für Infrastruktur und soziale Dienstleistungen, werden die Konjunktur stützen. Die Inflation wird voraussichtlich unter Kontrolle bleiben. Wegen ihrer geringen Größe ist die isländische Volkswirtschaft volatil und anfällig. Mehrere schlechte Fangsaisons in Folge, sinkende Aluminiumpreise und ein einbrechender Tourismus können rasch dazu führen, dass das Wachstum ins Stocken gerät.

Israel

Das Wirtschaftswachstum wird den Projektionen zufolge etwas nachgeben, mit rd. 3% in den Jahren 2019 und 2020 aber kräftig bleiben. Während die Expansion der Exportmärkte aufgrund der weltweiten Konjunkturverlangsamung auf kurze Sicht einen Dämpfer erhält, dürfte die Inlandsnachfrage durch die weiterhin dynamische Arbeitsmarktentwicklung, die niedrigen Zinsen und die expansive Fiskalpolitik gestützt werden. Die Inflation wird wohl anziehen, aber in der unteren Hälfte des von der Zentralbank festgelegten Zielkorridors bleiben.

Der makroökonomische Rahmen wird etwas gestrafft werden müssen, damit die Haushalts- und die längerfristigen Inflationsziele eingehalten werden können und Spielraum bleibt, falls Abwärtsrisiken eintreten. Zur Deckung des Investitionsbedarfs im Infrastruktur- und im Bildungsbereich und zur Förderung eines inklusiveren Wachstums sollte die Regierung erneute Anstrengungen unternehmen, um die Effizienz des öffentlichen Sektors zu steigern und die Staatseinahmen durch eine verbesserte Steuerstruktur zu erhöhen.

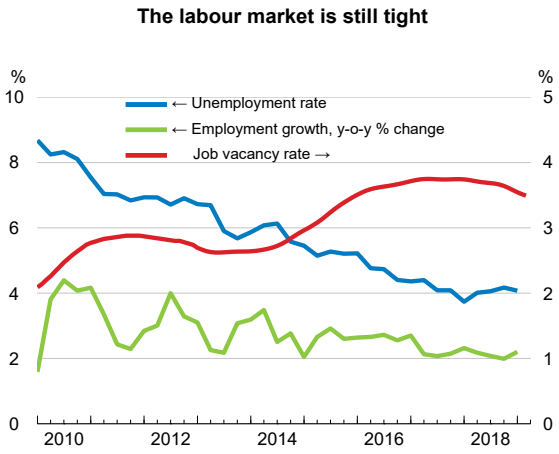
Das Wirtschaftswachstum entspricht in etwa der Potenzialrate

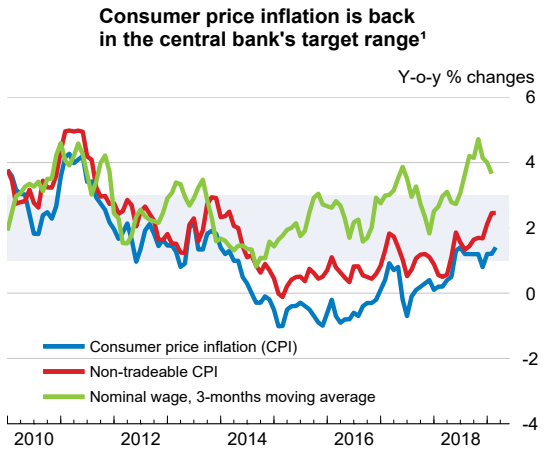
Das Wachstum ist nach wie vor kräftig, was der dynamischen Entwicklung der Investitionen (ohne Wohnungsbau) und des privaten Verbrauchs zuzuschreiben ist. Die Industrieproduktion ist wieder gestiegen und das Geschäftsklima hat sich zum Jahresbeginn aufgehellt. Es herrscht fast Vollbeschäftigung, allerdings sind Zeichen einer Abkühlung am Arbeitsmarkt zu erkennen. Die Arbeitsplatzschaffung im Unternehmenssektor verlangsamt sich und die hohe Vakanzquote ist etwas gesunken.

Unter dem Einfluss des starken Lohnwachstums sind die Preise für nichthandelbare Güter in die Höhe geschnellt, sodass die Gesamtinflation im zweiten Halbjahr 2018 den unteren Rand des 1-3%-Zielkorridors der Zentralbank überschritten hat. Das kräftige Wachstum der Dienstleistungsexporte setzt sich fort und die flauen Warenexporte haben sich im bisherigen Jahresverlauf 2019 etwas belebt. Dadurch verringert sich das Handelsdefizit.

Die statistischen Daten für Israel wurden von den zuständigen israelischen Stellen bereitgestellt, die für sie verantwortlich zeichnen. Die Verwendung dieser Daten durch die OECD erfolgt unbeschadet des völkerrechtlichen Status der Golanhöhen, von Ost-Jerusalem und der israelischen Siedlungen im Westjordanland

Israel





1. Shaded area is the Bank of Israel's inflation target range.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; Bank of Israel; and CBS Israel.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934584

Israel: Demand, production and prices

Israel	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices NIS billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	1 167.9	4.0	3.4	3.3	3.1	3.2
Private consumption	637.2	6.4	3.3	3.9	3.7	3.4
Government consumption	261.5	4.2	3.4	3.7	3.7	3.0
Gross fixed capital formation	221.6	12.8	2.9	3.3	3.3	1.9
Final domestic demand	1 120.3	7.1	3.2	3.7	3.6	3.0
Stockbuilding[1]	10.1	-0.4	0.2	0.0	-0.1	0.0
Total domestic demand	1 130.4	6.6	3.4	3.7	3.4	3.0
Exports of goods and services	365.6	1.4	5.1	4.9	2.6	4.5
Imports of goods and services	328.1	10.2	5.0	6.6	4.1	3.8
Net exports[1]	37.5	-2.4	0.1	-0.4	-0.4	0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.0	0.2	1.0	1.9	1.4
Consumer price index	_	-0.5	0.2	0.8	1.3	1.5
Core inflation index[2]	_	0.0	0.0	0.6	1.1	1.4
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.8	4.2	4.0	4.1	4.2
General government financial balance[3] (% of GDP)	_	-1.4	-1.0	-3.0	-3.5	-3.4
General government gross debt (% of GDP)	_	62.0	60.5	61.0	61.7	62.5
Current account balance (% of GDP)	_	3.7	2.7	3.1	1.9	2.0

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
3. Excluding Bank of Israel profits and the implicit costs of CPI-indexed government bonds.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935515

Die Fiskalpolitik muss umsichtig bleiben und zugleich ein inklusiveres Wachstum fördern

Die Ausgabenverpflichtungen der öffentlichen Hand, u.a. für Infrastruktur, Soziales und Wohnungsbau, werden 2019 dem Wachstum Auftrieb geben. Sofern keine zusätzlichen – in den Projektionen nicht berücksichtigten – Konsolidierungsmaßnahmen ergriffen werden, wird das Haushaltsdefizit erheblich ansteigen, und zwar deutlich über die Zielwerte der Regierung hinaus (die für 2019 und 2020 bei 2,9% bzw. 2,5% des BIP angesetzt sind). Da nahezu Vollbeschäftigung herrscht, sollte die neue Regierung ihr Augenmerk auf die Wahrung fiskalischer Spielraume und die Einhaltung der Defizitziele richten. Dazu müssen die Ausgaben, u.a. durch Effizienzsteigerungen, eingedämmt und die Steuereinnahmen erhöht werden, vorzugsweise durch einen Abbau von Steuervergünstigungen, wie z.B. der Mehrwertsteuerausnahmen für Obst und Gemüse sowie für Fremdenverkehrsleistungen. Die Zentralbank hat ihren Leitzins im November 2018 zum ersten Mal seit fast vier Jahren erhöht – von 0,1% auf 0,25%. Da die Inflation wieder im Zielkorridor der Zentralbank liegt, die Arbeitslosigkeit immer noch niedrig und die Produktionslücke positiv ist, sollten die Zinsen weiter schrittweise angehoben werden.

Es bedarf Strukturreformen, um die Produktivität zu erhöhen und die starke sozioökonomische Ungleichheit zu verringern. Dazu gilt es, Produktmarktreformen zu verfolgen, um den Wettbewerb in strukturschwachen Branchen anzukurbeln, das Regulierungsumfeld unternehmensfreundlicher zu gestalten und das Kompetenz- und Bildungsniveau benachteiligter Gruppen wie auch die Arbeitsanreize für diese weiter zunehmenden Bevölkerungsgruppen zu erhöhen. Zudem sollte auf eine Verringerung der vergleichsweise großen Ungleichgewichte zwischen den Kommunen hingewirkt werden, z.B. durch Änderungen der Finanzbeziehungen zwischen den verschiedenen Gebietskörperschaften sowie eine Umschichtung der Mittelzuweisungen der zentralen Ebene zugunsten von Schulen und Dienstleistungen in benachteiligten Gemeinden.

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge etwas nachlassen

Das Wachstum der Inlandsnachfrage wird nach und nach in dem Maße abnehmen, wie sich die angespannte Arbeitsmarktlage stabilisiert und die höheren Zinsen das Verbrauchs- und Investitionswachstum bremsen. Eine leichte Erholung an den Exportmärkten, die Erschließung neuer Offshore-Gasfelder und neue Produktionsanlagen im Hightech-Sektor dürften im Projektionszeitraum die Handelsbilanz verbessern und die Konjunktur stützen. Zunehmende geopolitische Spannungen in der Region und eine längere Phase politischer Unsicherheit nach den jüngsten Wahlen könnten sich negativ auf die Wirtschaftstätigkeit auswirken. Das Wachstum könnte aber auch stärker ausfallen als erwartet, sollten sich die Exporte infolge einer rascheren Erschließung der neuen Gasfelder schneller erholen.

Italien

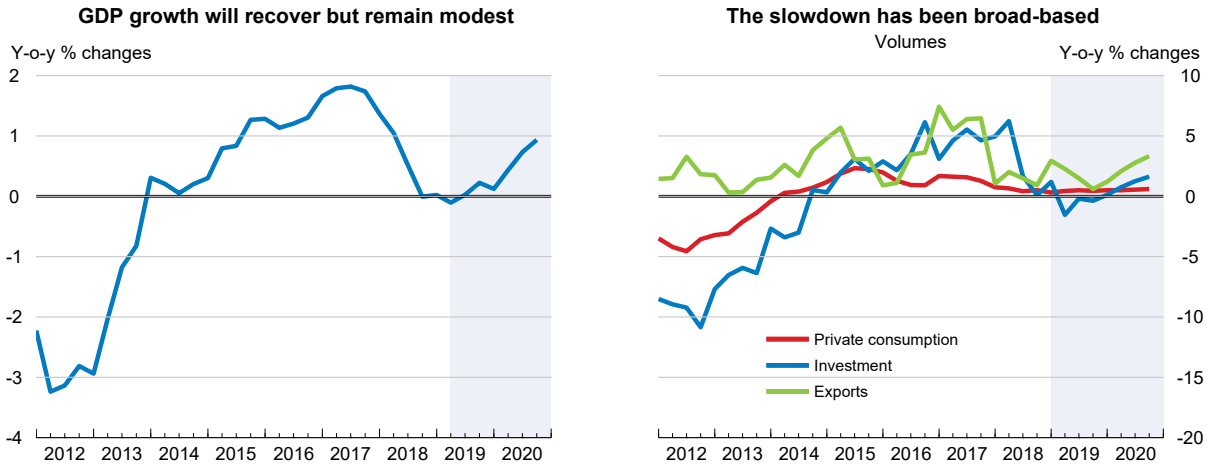
Das BIP-Wachstum dürfte 2019 stagnieren und 2020 um 0,6% expandieren. Das schleppende Beschäftigungswachstum und die steigende Sparquote der privaten Haushalte bremsen den privaten Verbrauch. Zugleich schaden die schwache Auslandsnachfrage und globalen Handelsspannungen den Exporten. Das eingetrübte Geschäftsklima und die flaue Nachfrage beeinträchtigen die Investitionen des privaten Sektors, während die öffentlichen Investitionen weiterhin durch Verzögerungen in der Projektplanung und –durchführung erschwert werden. Da der von den Energiepreisen ausgehende Druck nachgelassen hat und das Lohnwachstum im privaten Sektor moderat bleibt, ist der Verbraucherpreisauftrieb deutlich schwächer geworden.

Die fiskalische Expansion und das geringe Wachstum werden das Haushaltsdefizit den Projektionen zufolge 2019 auf 2,4% des BIP und 2020 auf 2,9% des BIP ausweiten. Der geplante starke Anstieg der Sozialausgaben dürfte dazu beitragen, die Armut zu reduzieren. Die Sozialausgaben sollten generationsübergreifend gerecht sein und zugleich das Beschäftigungswachstum fördern, vor allem bei Frauen und jungen Menschen. Um die öffentlichen Investitionen zu beleben, müssen die Verwaltungsverfahren gestrafft und die Kapazitäten auf zentraler und lokaler Ebene gestärkt werden. Ein stärkerer Wettbewerb an nach wie vor geschützten Märkten, eine größere Effizienz der öffentlichen Verwaltung und die Beseitigung von Hindernissen für das Unternehmenswachstum würden das Produktivitätswachstum ankurbeln.

Die Konjunkturverlangsamung erfolgt auf breiter Ebene

Die flaue Auslands- und Inlandsnachfrage und das sich eintrübende Geschäftsklima haben zu einem Rückgang des Investitionswachstums und einem erheblichen Lagerabbau geführt, was zur technischen Rezession im zweiten Halbjahr 2018 beigetragen hat. Zudem haben die Konjunkturabschwächung bei wichtigen Handelspartnern, insbesondere in Deutschland, und die Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Brexit und den Welthandelsvereinbarungen Schlüsselexportindustrien, wie die Automobil- und Maschinenbauindustrie, in Mitleidenschaft gezogen. Das Verbrauchervertrauen hat nachgelassen, bleibt aber hoch, und die Sparquote der privaten Haushalte ist gestiegen. Beides trägt dazu bei, dass der Konsum der privaten Haushalte nun schleppender verläuft. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit ist zum Stillstand gekommen. Sie verharrt insbesondere unter jungen Menschen und Frauen auf hohem Niveau. Der starke Kapazitätsüberhang am Arbeitsmarkt und die stagnierende Produktivität dämpfen derzeit das Lohnwachstum im privaten Sektor.

Italy 1



Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934603

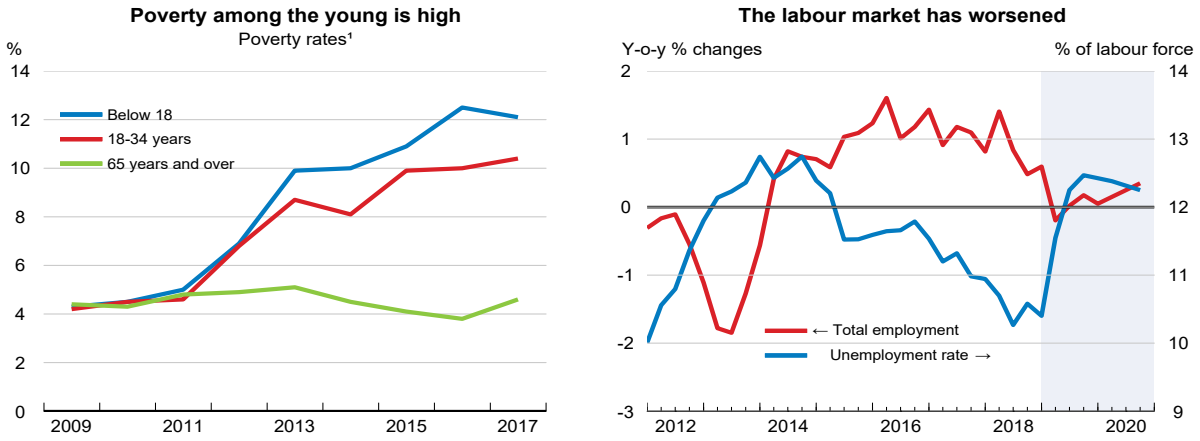
Italy: Demand, production and prices

Italy	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	1 650.9	1.2	1.8	0.7	0.0	0.6
Private consumption	1 006.7	1.3	1.5	0.6	0.4	0.5
Government consumption	311.8	0.1	0.3	0.2	-0.2	0.4
Gross fixed capital formation	279.4	3.7	4.5	3.2	-0.2	0.9
Final domestic demand	1 597.9	1.5	1.8	1.0	0.2	0.6
Stockbuilding[1]	5.5	0.2	-0.4	-0.1	-0.4	0.0
Total domestic demand	1 603.4	1.6	1.4	0.9	-0.2	0.6
Exports of goods and services	493.1	2.3	6.4	1.4	1.8	2.3
Imports of goods and services	445.5	3.8	5.8	1.8	1.1	2.6
Net exports[1]	47.6	-0.4	0.4	-0.1	0.3	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.2	0.5	0.8	0.5	1.1
Harmonised index of consumer prices	_	-0.1	1.3	1.2	0.6	1.0
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.5	0.8	0.6	0.4	1.0
Unemployment rate (% of labour force)	_	11.7	11.3	10.6	11.7	12.3
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	3.2	2.4	2.6	3.7	4.1
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.5	-2.4	-2.1	-2.4	-2.9
General government gross debt (% of GDP)	_	156.7	154.1	149.3	151.0	151.9
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	131.3	131.2	132.2	134.1	135.0
Current account balance (% of GDP)	_	2.5	2.8	2.6	2.6	2.5

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935534

Italy 2



1. The ISTAT absolute poverty measure reports the share of individuals belonging to households with overall consumption expenditure below a socially necessary minimum, adjusting for the number and age of household members and price levels in the household's location.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and ISTAT.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934622

Der Anteil der notleidenden Kredite geht weiter zurück und macht 4,5% des ausstehenden Kreditvolumens der Banken aus (ohne Rückstellungen für Kreditverluste). Die Kreditqualität hat sich verbessert, und der Anteil neuer notleidender Kredite am Kreditbestand ist auf das Vorkrisenniveau von unter 2% gefallen. Die Standards für neue Kredite bleiben günstig und die Kreditzinsen – wie auch die Refinanzierungskosten der Banken – sind niedrig. Trotz dieser konjunkturstützenden Kreditbedingungen ging die Kreditvergabe der Banken an Unternehmen Anfang 2019 zurück, da die Kreditnachfrage nachließ. Aus Umfragen geht hervor, dass Unternehmen ihre Investitionspläne zurückfahren.

Aufgrund des geringen Wachstums und der expansiven Fiskalpolitik wird das Haushaltsdefizit von 2,1% des BIP im Jahr 2018 auf 2,4% des BIP im Jahr 2019 steigen. Der Haushaltsansatz 2019 sieht neue Maßnahmen im Umfang von 0,6% des BIP vor, die hauptsächlich aus höheren Sozialausgaben im Zusammenhang mit einem neuen Frühverrentungsprogramm (für einen Dreijahreszeitraum) und einem neuen und großzügigeren System der Grundsicherung, dem Bürgereinkommen, bestehen. Diese expansive Politik wird nur teilweise durch Ausgabenkürzungen – in Höhe von mindestens 2 Mrd. EUR, wie mit der Europäischen Kommission vereinbart – und höhere Steuern auf Unternehmenseinkommen gegenfinanziert. Bei den Projektionen wird unterstellt, dass die Regierung die geplanten Mehrwertsteuererhöhungen 2020 nur etwa zur Hälfte umsetzen wird, in einem Volumen von insgesamt rd. 1,3% des BIP. Aus diesem Grund und unter der Annahme, dass keine weiteren wesentlichen Politikänderungen erfolgen, dürfte sich das Haushaltsdefizit weiter ausweiten und 2020 2,9% des BIP erreichen. Angesichts des geringen Nominalwachstums, der allmählich steigenden Zinskosten und eines größeren Defizits wird die Staatsschuldenquote (nach der Maastricht-Definition) 2020 voraussichtlich auf 135% des BIP ansteigen.

Es bedarf breit angelegter Reformen, um das Wachstum zu beleben und für eine bessere Verteilung der Wachstumsgewinne zu sorgen

Italien bleibt aufgrund der hohen Staatsschuldenquote anfällig gegenüber Veränderungen der Zinssätze, was die politischen Handlungsmöglichkeiten zur Ankurbelung des Wachstums und Verfolgung sozialer Ziele einschränkt. Ein klarer und glaubwürdiger mittelfristiger Reformplan zur Ankurbelung des Wachstums und Senkung der Staatsschuldenquote ist eine unabdingbare Voraussetzung für eine Verbesserung der fiskalischen Glaubwürdigkeit und die Senkung der Risikoprämien auf Staatsanleihen. Die öffentlichen

Ausgaben müssen effizienter und gezielter ausgerichtet werden. Hierzu bedarf es auch eines gerechteren und progressiveren Einkommensteuersystems. Die Planung sorgfältiger Ausgabenüberprüfungen (Spending Reviews) bei der Aufstellung des jährlichen Haushaltsplans und ihre effektive Umsetzung würden die Prioritätensetzung und Ausgabenumschichtung fördern und dazu beitragen, Ressourcen für effektive staatliche Programme und Investitionen freizusetzen. Eine Stärkung der freiwilligen Einhaltung der Steuerbestimmungen und eine energische Bekämpfung der Steuerhinterziehung würden die Steuereinnahmen erhöhen und eine Senkung der Steuersätze ermöglichen.

Um den Lebensstandard anzuheben und die starken negativen Auswirkungen der demografischen Entwicklung und einer schrumpfenden Erwerbsbevölkerung zu kompensieren, kommt es entscheidend darauf an, das Produktivitätswachstum zu steigern. Zusätzlich zur Stärkung des Wettbewerbs in nach wie vor geschützten Marktbereichen, wie freien Berufen und lokalen öffentlichen Dienstleistungen, müssen zur Produktivitätssteigerung Hindernisse aus dem Weg geräumt werden, die das Wachstum von KMU beeinträchtigen. Dies würde wiederum eine Überarbeitung einiger Elemente des Steuersystems erforderlich machen, die Unternehmen davon abhalten, sich zu vergrößern, wie auch eine Steigerung der Effizienz der öffentlichen Verwaltung und des Justizsystems, indem die Rechenschaftspflicht und Transparenz erhöht und die Digitalisierung des öffentlichen Sektors vorangebracht werden. Eine Erhöhung der Beschäftigungsquote, die nach wie vor zu den niedrigsten unter den OECD-Ländern zählt, ist ebenfalls von entscheidender Bedeutung, um Wachstum und soziale Inklusion zu fördern. Voraussetzung für eine derartige Erhöhung sind niedrigere Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung, eine größere Effizienz der öffentlichen Arbeitsverwaltung und stärkere Anreize zur Aufnahme einer Beschäftigung durch eine Neujustierung des Bürgereinkommens und die Einführung eines Systems beschäftigungsabhängiger Leistungen für Geringverdiener. Bei der Festlegung der Höhe eines nationalen Mindestlohns, dessen Einführung derzeit zur Debatte steht, muss darauf geachtet werden, dass die Beschäftigung im regulären Arbeitsmarkt nicht beeinträchtigt wird.

Das Wachstum wird sich moderat beleben

Das BIP-Wachstum wird sich den Projektionen zufolge 2019 in einem moderaten Tempo beleben und 2020 leicht verstärken. Die Unsicherheit wird die Konsum- und Investitionsneigung der privaten Haushalte und Unternehmen dämpfen und damit die Effekte der fiskalischen Expansion auf die Wirtschaftstätigkeit 2019 aufheben. Die schwache Auslandsnachfrage wird das Exportwachstum weiter bremsen, während der moderate Anstieg der Inlandsnachfrage ein geringes Importwachstum zur Folge haben wird. Der Leistungsbilanzüberschuss dürfte mit etwa 2,5% des BIP hoch bleiben. Angesichts des begrenzten Lohnwachstums und des allmählich steigenden Verbraucherpreisauftriebs werden die realen Lohnzuwächse geringer ausfallen. Zusammen mit dem flauen Beschäftigungswachstum dürfte dies zur Folge haben, dass sich das Wachstum der realen Haushaltseinkommen und des privaten Verbrauchs in Grenzen hält.

Erneute Turbulenzen an den Finanzmärkten sind ein bedeutendes Abwärtsrisiko. Politische Unsicherheit und ein neuer Streit mit der Europäischen Kommission über den nächsten Haushalt würden einen dauerhaft starken Anstieg der Zinsspreads auf Staatsanleihen zur Folge haben. Dieser würde die Refinanzierungskosten der Banken erhöhen, ihre Bilanzen und Eigenkapitalquoten belasten und dadurch die Bankkreditvergabe und Investitionen verringern. Ein ungeregelter Brexit würde dem Handel schaden, weil er die Exporte drosseln und Unternehmen dazu veranlassen würde, ihre Investitionstätigkeit weiter zu reduzieren. Sollten die geplante Ankurbelung der staatlichen Investitionen und die Erholung des Bausektors wiederum früher eintreten als erwartet, würde sich das Investitionswachstum beschleunigen. Schnelle Fortschritte bei der geplanten Reform der öffentlichen Arbeitsmarktverwaltung würden das Beschäftigungswachstum stützen und dadurch Einkommen und privaten Verbrauch erhöhen.

Japan

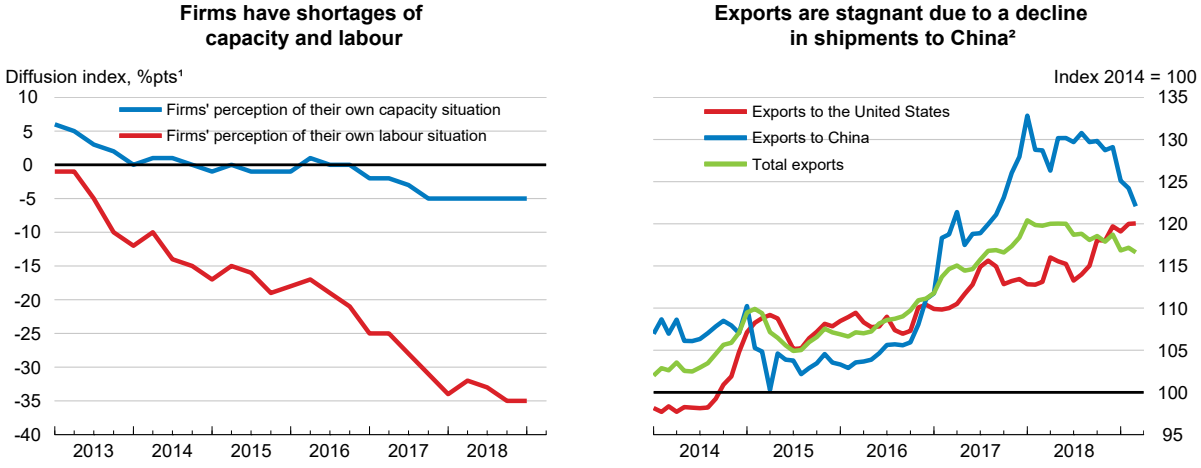
Das Wirtschaftswachstum wird den Projektionen zufolge 2019-2020 lediglich nahe bei 0,7% liegen, wobei Arbeitskräfte- und Kapazitätsengpässe für Lohn- und Investitionszuwächse sorgen. Der vorübergehende Effekt der Mehrwertsteuererhöhung vom Oktober 2019 wird durch fiskalische Maßnahmen abgefedert werden. Das anhaltende Wachstum dürfte die Gesamtinflation (bereinigt um den Effekt der Steuererhöhung) bis 2020 allmählich auf 1% steigen lassen.

Die gemessen am BIP höchste jemals im OECD-Raum verzeichnete Staatsverschuldung des Landes birgt ernsthafte Risiken. Um eine langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu erreichen, bedarf es eines detaillierten Konsolidierungsprogramms mit einer schrittweisen Anhebung des Mehrwertsteuersatzes über die 2019 vorgenommene Erhöhung hinaus sowie Maßnahmen zur Ausgabenkontrolle angesichts der raschen Bevölkerungsalterung. In Anbetracht der schrumpfenden Erwerbsbevölkerung sind Strukturreformen zur Steigerung der Produktivität und der Beschäftigung unverzichtbar, um eine tragfähige Haushaltsposition zu erzielen und die Lebensqualität zu verbessern. Die japanische Zentralbank sollte an ihrem expansiven geldpolitischen Kurs festhalten, bis das Inflationsziel von 2% erreicht ist.

Arbeitskräfte- und Kapazitätsengpässe stützen die Löhne und die Unternehmensinvestitionen

Nachdem das Wirtschaftswachstum 2017 mit 1,9% einen Höchststand erreichte, verlangsamte es sich 2018 auf 0,8%, was durch die schwächere Exportdynamik im Zuge der Verlangsamung des Welthandels bedingt war. Gleichwohl handelt es sich bei der gegenwärtigen Expansion, die Ende 2012 begann, um die längste in Japans Nachkriegsgeschichte. Sie stützt sich auf eine leichte Erholung des Konsums und kräftige Unternehmensinvestitionen. Die Expansion ließ Anfang 2019 unter dem Einfluss eines Rückgangs der Industrieproduktion und der Ausfuhren nach, die Arbeitsmarktlage ist jedoch nach wie vor angespannt.

Japan 1



1. The diffusion indices show the number of firms responding they had an excess number of workers minus those reporting a shortage and the number responding that they had excess capacity minus those with a capacity shortage. A negative number thus indicates an overall shortage of labour and capacity.
2. Seasonally-adjusted data (three-month moving average).
Source: Bank of Japan.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934641

Japan: Demand, output and prices

Japan	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices YEN trillion	Percentage changes, volume (2011 prices)				
GDP at market prices	531.3	0.6	1.9	0.8	0.7	0.6
Private consumption	300.6	-0.1	1.1	0.4	0.5	-0.1
Government consumption	105.3	1.4	0.3	0.8	0.8	1.5
Gross fixed capital formation	126.4	-0.3	3.0	1.1	2.0	-0.3
Final domestic demand	532.3	0.1	1.4	0.6	0.9	0.2
Stockbuilding[1]	1.2	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.0
Total domestic demand	533.5	0.0	1.4	0.8	1.0	0.2
Exports of goods and services	93.6	1.7	6.8	3.1	0.2	3.7
Imports of goods and services	95.8	-1.6	3.4	3.3	2.5	1.8
Net exports[1]	- 2.2	0.6	0.6	0.0	-0.4	0.3
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.3	-0.2	-0.1	0.2	1.0
Consumer price index[2]	_	-0.1	0.5	1.0	0.8	1.5
Core consumer price index[3]	_	0.4	-0.1	0.2	0.9	1.5
Unemployment rate (% of labour force)	_	3.1	2.8	2.4	2.4	2.4
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	2.9	2.5	4.3	4.3	4.3
General government financial balance (% of GDP)	_	-3.5	-3.0	-2.5	-2.5	-2.0
General government gross debt (% of GDP)	_	222.8	222.5	224.2	225.6	225.7
Current account balance (% of GDP)	_	3.9	4.2	3.5	3.0	3.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Calculated as the sum of the seasonally adjusted quarterly indices for each year.
3. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

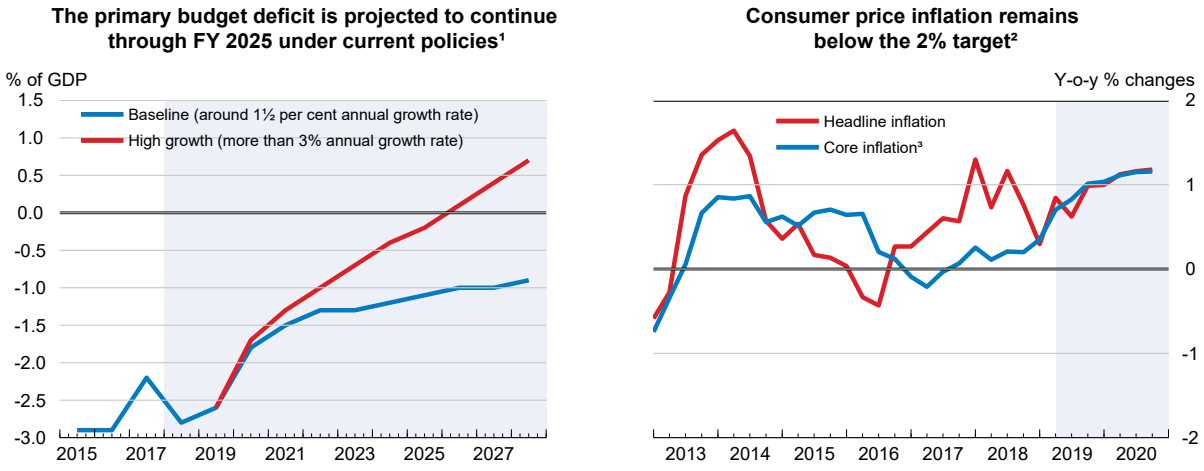
StatLink https://doi.org/10.1787/888933935553

Durch die immer schneller schrumpfende Bevölkerung im Erwerbsalter haben sich die Arbeitskräfteengpässe verschärft. Die Arbeitslosenquote beträgt rd. 2½%, und die Zahl der Stellenangebote hat im Verhältnis zur Zahl der Bewerber mit rd. 1,6 ihren höchsten Stand seit 1974 erreicht. Die Reallöhne wurden 2018 durch hohe Bonuszahlungen gestützt, die Unternehmensgewinnen in Rekordhöhe zu verdanken sind. Die diesjährigen Frühjahrs-Tarifverhandlungen deuten auf eine Lohnerhöhung von 2,1% auf Jahresbasis hin, was mit der Entwicklung im Jahr 2018 im Einklang steht. Zusammen mit den Kapazitätsengpässen und den hohen Gewinnen fördert die Arbeitskräfteknappheit die Investitionen des Unternehmenssektors. Der Verbraucherpreisauftrieb verharrt zwar deutlich unter der Zielvorgabe der japanischen Zentralbank von 2%, es wird jedoch damit gerechnet, dass sich der Anstieg der Lohnstückkosten in Höhe von 2,2% im Jahr 2018 – der höchste seit Anfang der 1990er Jahre – in den Preisen für Waren und Dienstleistungen niederschlägt.

Die miteinander verknüpften Herausforderungen der Bevölkerungsalterung und der Staatsverschuldung bewältigen

Japans Bruttostaatsverschuldung hat 226% des BIP erreicht. Die geplante Mehrwertsteueranhebung wird Einnahmen in Höhe von rd. 1% des BIP bringen. Um die kurzfristigen wirtschaftlichen Auswirkungen abzufedern, wurden der zweite Nachtragshaushalt für das Finanzjahr 2018 und der Haushalt für das Finanzjahr 2019 um zusätzliche öffentliche Investitionen im Umfang von insgesamt 0,4% des BIP aufgestockt. Die Regierung plant zudem außergewöhnliche Maßnahmen im Lauf der Finanzjahre 2019-2020, beispielsweise eine Senkung der Kraftfahrzeug- und Wohnimmobiliensteuern. Darüber hinaus wird die Entscheidung der Regierung, die Hälfte der Zusatzeinnahmen für neue Ausgabenprogramme zu verwenden, den Effekt der Steuererhöhung kompensieren. Um das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu sichern, bedarf es eines detaillierten und konkreten Konsolidierungsplans, der über das für das Finanzjahr 2025 anvisierte Ziel eines Primärüberschusses hinausgeht, um die Staatsschuldenquote auf einen Abwärtspfad zu bringen. Maßnahmen zur Steigerung der Einnahmen sollten hauptsächlich auf weniger verzerrend wirkenden Steuern beruhen, namentlich auf der Mehrwertsteuer. Im Anschluss an die Mehrwertsteuererhöhung 2019 sollte der Mehrwertsteuersatz schrittweise weiter auf den OECD-Durchschnitt von 19% angehoben werden. Auf der Ausgabenseite besteht die vorrangige Aufgabe in der Eindämmung der Sozialausgaben, vor allem durch eine bessere Verwendung der Ressourcen für die Gesundheitsversorgung.

Japan 2



1. Government projections in January 2019. It assumes that the rise in the consumption tax rate from 8% to 10% is implemented as planned in 2019. The primary balance is central and local governments, as a percentage of GDP on a fiscal year basis.
2. Excluding the effects of the April 2014 consumption tax rise, which added 2 percentage points to inflation in FY 2014 according to a government estimate. It also excludes the scheduled October 2019 consumption tax increase, which would add 1 percentage point to inflation in the fourth quarter of 2019, and the impact of free childcare for children aged three to five, which would reduce it by 0.5 percentage points, according to an OECD estimate.
3. OECD measure, which excludes food and energy.
Source: Cabinet Office; OECD Economic Outlook 105 database; and Bank of Japan.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934660

Durch die umfangreichen Staatsanleihekäufe der japanischen Zentralbank, die sich nunmehr auf 85% des BIP belaufen, wurden die Auswirkungen der hohen Staatsverschuldung abgefedert. Mit ihrer Zinskurvensteuerung hält die japanische Zentralbank die Zinsen der 10-jährigen Staatsanleihen gegenwärtig nahe bei 0%. Die Zentralbank hat sich verpflichtet, die Geldbasis so lange auszuweiten, bis die Verbraucherpreisinflation (ohne unverarbeitete Nahrungsmittel) den Zielwert von 2% überschreitet und sich oberhalb dieser Marke stabilisiert. In den Projektionen wird davon ausgegangen, dass die konjunkturstützende geldpolitische Ausrichtung bis Ende 2020 beibehalten wird.

Angesichts der schrumpfenden und alternden Bevölkerung des Landes ist es wichtig, die Hindernisse für die Beschäftigung älterer Arbeitskräfte durch Arbeitsmarktreformen abzubauen und dabei u.a. das Recht der Unternehmen abzuschaffen, einen obligatorischen Renteneintritt festzulegen, der in den meisten Unternehmen mit 60 Jahren erfolgt. Dies würde auch die Bedeutung der Seniorität für die Lohngestaltung verringern. Eine Abkehr von der Zweiteilung des Arbeitsmarkts würde die Erwerbsbeteiligung von Frauen fördern und das große geschlechtsspezifische Verdienstgefälle des Landes verringern. Die Regierung plant, im Zeitraum 2019-2024 345 000 ausländischen Arbeitskräften, die in Japan eine Ausbildung absolviert haben, im Rahmen eines entsprechenden neuen Gesetzes eine zusätzliche Aufenthaltsgenehmigung von bis zu fünf Jahren zu gewähren, damit sie in Sektoren beschäftigt werden können, die mit gravierenden Arbeitskräfteengpässen konfrontiert sind. Das neue wirtschaftspolitische Maßnahmenpaket gibt das ehrgeizige Ziel vor, das Arbeitsproduktivitätswachstum durch eine Reihe von Maßnahmen bis 2020 auf 2% zu verdoppeln. Zu diesen gehören Reformen der Corporate Governance, die finanzielle Förderung von IKT-Investitionen von KMU sowie Steueranreize zur Erhöhung der Löhne und Investitionen. Die stärkere Handelsöffnung wird ebenfalls einen Beitrag leisten. Unter japanischer Führung trat das umfassende und progressive Abkommen für eine transpazifische Partnerschaft im Dezember 2018 in Kraft, gefolgt vom Wirtschaftspartnerschaftsabkommen EU-Japan im Februar 2019.

Das Wachstum wird sich den Projektionen zufolge entsprechend seiner Potenzialrate fortsetzen

In Anbetracht der Maßnahmen, mit denen die Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung abgefedert werden, wird das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Zeitraum 2019-2020 voraussichtlich bei rd. 0,7% verharren, was der geschätzten Potenzialwachstumsrate Japans entspricht. Die Tarifabschlüsse für 2019 deuten auf leichte Lohnzuwächse hin, die den privaten Konsum stützen werden. Es bedarf weiterer Lohnzuwächse, um die Expansion auch 2020 aufrechtzuerhalten. Die neuen Freihandelsabkommen und die Austragung der Olympischen Spiele 2020 in Tokyo dürften den Exporten von Waren und Dienstleistungen zwar Auftrieb verleihen, allerdings ist Japan anfällig gegenüber einer weiteren Verlangsamung der Inlandsnachfrage in China. Auch vom Protektionismus gehen nach wie vor Risiken aus, wenngleich während der Konsultationen auf Basis der Gemeinsamen Erklärung Japans und der Vereinigten Staaten vom September 2018 keine neuen Handelsbeschränkungen gegen Japan verhängt werden sollen. Das beispiellos hohe Niveau der japanischen Staatsverschuldung stellt ein bedeutendes Risiko dar. Ein Vertrauensverlust in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen des Landes könnte den Finanzsektor und die Realwirtschaft destabilisieren, wovon erhebliche negative Spillover-Effekte auf die Weltwirtschaft ausgehen könnten.

Kanada

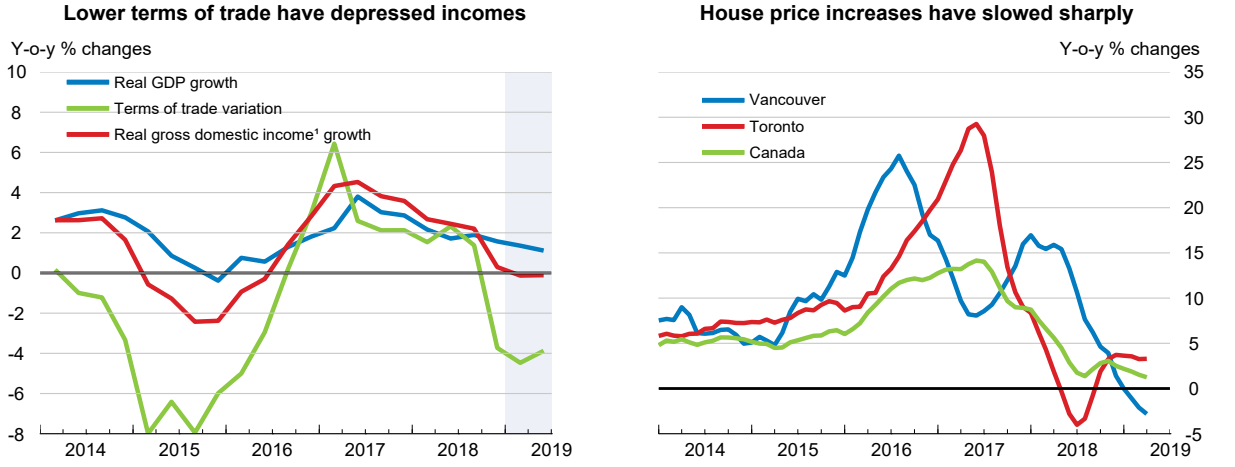
Das Wachstum wird sich den Projektionen zufolge im zweiten Halbjahr 2019 auf rd. 2% (Jahresrate) erholen. Die Ausfuhren werden infolge der Lockerung der staatlich verfügten Kürzung der Ölfördermengen in Alberta und des stärkeren Wachstums der Exportmärkte anziehen. Die Unternehmen werden ihre Investitionen aufstocken, um ihre Kapazitäten und ihre Produktivität zu steigern und von neuen Steueranreizen Gebrauch zu machen. Das Beschäftigungswachstum wird sich voraussichtlich verlangsamen, die Arbeitslosenquote dürfte jedoch nahe ihrem Rekordtiefststand verharren.

Die Bank of Canada wird den gegenwärtigen Umfang der geldpolitischen Impulse voraussichtlich beibehalten, der ausreichen dürfte, um die Inflation nahe der Mitte ihres mittelfristigen Zielkorridors von 1-3% zu halten. Der fiskalpolitische Kurs dürfte im Großen und Ganzen neutral bleiben, und die Staatsschuldenquote dürfte in Anbetracht der geringen Haushaltsdefizite weiter sinken. Die makroprudenziellen Maßnahmen haben für eine Entspannung am Wohnimmobilienmarkt gesorgt und die Kreditvergabe an Kunden mit geringer Bonität verringert. Das Angebot an erschwinglichem Wohnraum sollte erhöht und sozialer Wohnraum besser instandgehalten und gezielter vergeben werden.

Das Wirtschaftswachstum hat sich verlangsamt

Das Wirtschaftswachstum hat sich verlangsamt, da die privaten Haushalte ihre Konsumausgaben an die mäßigeren Einkommenszuwächse und die höheren Zinssätze angepasst haben und die Unternehmen ihre Investitionen aufgrund des Anstiegs der weltweiten Unsicherheit über die Handelspolitik verringert haben. Das Wachstum wurde zudem durch den drastischen Ölpreisrückgang Ende 2018, der zur Verringerung der Inlandseinkünfte geführt hat, und die staatlich verfügte Kürzung der Ölfördermengen in Alberta belastet. Zusätzlich zu dieser Kürzung hat das langsamere Wachstum der Inlandsnachfrage in den Vereinigten Staaten zu einem Rückgang des Exportwachstums beigetragen.

Canada 1



1. Real gross domestic income equals real GDP adjusted for changes in the terms of trade.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; Teranet; and Bank of Canada.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934109

Canada: Demand, output and prices

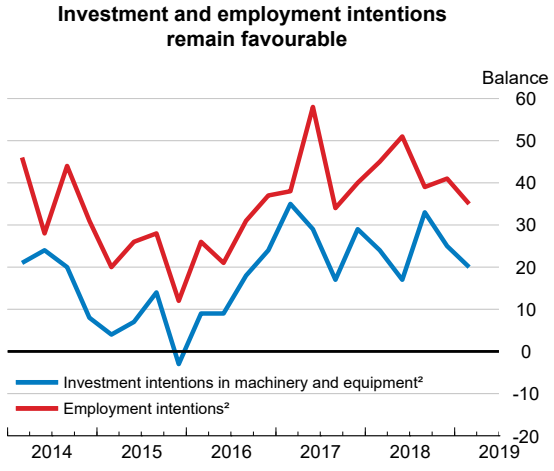
Canada	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices CAD billion	Percentage changes, volume (2012 prices)				
GDP at market prices	1 990.4	1.1	3.0	1.8	1.3	2.0
Private consumption	1 150.8	2.2	3.5	2.1	1.4	1.5
Government consumption	415.6	1.8	2.1	2.5	2.0	1.8
Gross fixed capital formation	474.7	-4.3	3.0	0.8	-2.8	2.2
Final domestic demand	2 041.1	0.6	3.1	1.9	0.6	1.7
Stockbuilding[1]	- 1.4	0.0	0.8	-0.2	0.0	0.0
Total domestic demand	2 039.6	0.7	3.9	1.7	0.6	1.7
Exports of goods and services	629.1	1.3	1.1	3.3	1.6	3.2
Imports of goods and services	678.3	0.0	4.2	2.9	-0.1	2.7
Net exports[1]	- 49.2	0.4	-1.1	0.1	0.5	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.8	2.5	1.7	0.7	1.7
Consumer price index	_	1.4	1.6	2.2	1.8	2.0
Core consumer price index[2]	_	1.8	1.6	1.9	1.9	2.0
Unemployment rate (% of labour force)	_	7.0	6.3	5.8	5.8	5.8
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	1.6	1.5	1.1	1.7	1.7
General government financial balance (% of GDP)	_	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.2
General government gross debt (% of GDP)	_	98.2	94.3	93.7	93.6	92.9
Current account balance (% of GDP)	_	-3.2	-2.8	-2.6	-2.9	-2.7

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935173

Canada 2





1. Includes oil and gas. Also includes some engineering structures investment that may relate to other sectors.
2. Percentage of firms expecting higher investment (/levels of employment) minus the percentage expecting less investment (/lower levels of employment).
Source: Bank of Canada (2019), *Business Outlook Survey*, Spring; OECD Economic Outlook 105 database; and Statistics Canada, Table 36-10-0108-01.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934128

Die Abschwächung am Wohnimmobilienmarkt hat die Wohnungsbauinvestitionen gedrückt und die Verlangsamung der Konsumausgaben verstärkt. Die Indikatoren für das Konsum- und Geschäftsklima sind gesunken, was auf eine schwache Konjunkturentwicklung in den kommenden Monaten hindeutet. Jenseits des Energiesektors entwickeln sich die Unternehmensinvestitionen und die Einstellungsabsichten jedoch weiterhin solide. Die staatlich verfügten Kürzungen der Ölfördermengen haben den Abschlag auf kanadisches Öl in den vergangenen Monaten deutlich verringert, wodurch die Einkünfte gestiegen sind und der Weg für eine Lockerung der Kürzungen geebnet wurde.

Das Beschäftigungswachstum hat sich deutlich belebt, und die Arbeitslosenquote verharrt unter 6% und damit in der Nähe ihres tiefsten Stands seit 40 Jahren. Der Lohnauftrieb hat sich unter dem Einfluss der Entwicklungen in den ölproduzierenden Provinzen von einem bereits verhaltenen Tempo ausgehend noch einmal verlangsamt. Kurzfristige Beschäftigungsverhältnisse mit häufigem Arbeitsplatzwechsel (*job churn*) haben zugenommen, was auf einen stärkeren künftigen Lohnauftrieb hindeutet. Die Verbraucherpreisinflation ist aufgrund der rückläufigen Energiepreise zurückgegangen. Die Kerninflation ist im Durchschnitt der von der Zentralbank bevorzugten Messgrößen auf 1,8% gesunken. Die Inflationserwartungen haben abgenommen, wobei die Mehrheit der Unternehmen heute davon ausgeht, dass sich die Inflation in den kommenden beiden Jahren in der unteren Hälfte des mittelfristigen Zielkorridors von 1-3% bewegen wird, und die meisten anderen Unternehmen mit einem Preisauftrieb von 2-3% rechnen.

Der makroökonomische Kurs wird allmählich neutral ausgerichtet

Infolge der Straffung der makroprudenziellen Politik, der Maßnahmen der Provinzen zur Verringerung der Wohnimmobiliennachfrage (vor allem Steuern auf Immobilientransaktionen für ausländische Käufer in Vancouver und Toronto sowie eine Spekulations- und Leerstandsteuer in den Ballungsräumen British Columbias) und der steigenden Hypothekenzinsen scheint der Wohnimmobilienmarkt eine weiche Landung vollzogen zu haben, auch wenn bei den Marktbedingungen große Unterschiede zwischen den einzelnen Regionen bestehen. Im Landesdurchschnitt haben sich die Wohnimmobilienpreise Anfang 2019 im Vorjahresvergleich stabilisiert. Dies ist vorwiegend auf den Preisanstieg in Toronto, dem größten Wohnimmobilienmarkt Kanadas, von rd. 3%, Rückgänge in Vancouver (dem zweitgrößten Markt) und Calgary sowie einen geringen Anstieg auf den meisten anderen großen städtischen Wohnimmobilienmärkten zurückzuführen. In Vancouver findet infolge der Maßnahmen, die auf eine Abkühlung des Markts abzielen, nach wie vor eine Korrektur statt. Es entsteht ein beträchtliches zusätzliches Wohnraumangebot, was auf eine weitere Entspannung hindeutet, wohingegen es in Calgary zu einer Stabilisierung der Preise kommen dürfte, wenn die Anpassung an den Ölpreisrückgang abgeschlossen ist. Eine weiche Landung auf dem Wohnimmobilienmarkt wird den allmählichen, bereits laufenden Schuldenabbau der privaten Haushalte stützen. Die Expansion der Kreditvergabe an die privaten Haushalte hat sich auf ein geringes Tempo verlangsamt. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist keine weitere Verschärfung der makroprudenziellen Politik erforderlich. Um fehlendem bezahlbarem Wohnraum und den langen Wartelisten für Sozialwohnungen entgegenzuwirken, sollte das Angebot an erschwinglichem Wohnraum ausgeweitet und der Bestand an sozialem Wohnraum besser instandgehalten sowie gezielter vergeben werden.

Der Mitte 2017 eingeleitete allmähliche Entzug der geldpolitischen Impulse wurde Ende 2018 aufgrund der Wachstumsverlangsamung und der Verschlechterung der Weltwirtschaftslage ausgesetzt. Da sich die Kerninflation leicht unter der Mitte des Zielkorridors bewegt und der Lohnauftrieb verhalten ist, wird der Leitzins bis Ende 2020 wahrscheinlich unverändert bleiben und dann auf 2,0% angehoben werden, was nach wie vor unter dem geschätzten neutralen Satz der Zentralbank (2,25-3,25%) liegt. Die langfristigen Sätze dürften sich als Reaktion auf die steigenden globalen Sätze leicht erhöhen.

Der fiskalpolitische Kurs wird den Projektionen zufolge 2019-2020 im Großen und Ganzen neutral bleiben, wobei der strukturelle Primärsaldo in Prozent des potenziellen BIP ungefähr stabil bleiben dürfte. Dies ist auf eine geringe Lockerung auf Bundesebene und eine Straffung in Ontario zurückzuführen, wo das Haushaltsdefizit in den kommenden beiden Jahren um 0,3% des nationalen BIP sinken dürfte.

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge an Dynamik gewinnen

Viele der Faktoren, die das Wachstum in den vergangenen Monaten gedrückt haben – insbesondere der Ölpreisrückgang, die staatlich verfügte Verknappung der Ölfördermengen, die Straffung der makroprudenziellen Maßnahmen und der Anstieg der Zinssätze – werden bis Mitte 2019 zum Tragen gekommen sein und damit die Basis für eine Zunahme des Wachstums auf rd. 2% schaffen. Neben der Lockerung der staatlich verfügten Kürzungen der Ölfördermengen wird eine stärkere Exportmarktexpansion eine Belebung des Exportwachstums fördern. Auch die Unternehmensinvestitionen dürften anziehen, da die Unternehmen anstreben, ihre Kapazitäten auszuweiten, ihre Produktivität zu steigern und nach der schwachen Investitionstätigkeit der vergangenen Jahre von beschleunigten Abschreibungsmöglichkeiten Gebrauch zu machen. Das Wachstum des privaten Verbrauchs wird sich zwar festigen, jedoch etwas schwächer als in den vergangenen Jahren bleiben, was mit dem sanften Schuldenabbau im Einklang steht. Die Arbeitslosenquote wird den Projektionen zufolge in der Nähe der derzeitigen Tiefstände bleiben, und der Reallohnanstieg wird demnach leicht anziehen, aber weiter verhalten bleiben.

Ein erhebliches Abwärtsrisiko besteht in einem unerwartet starken Anstieg der Hypothekenzinsen, der die Fähigkeit zahlreicher Haushalte zur Bedienung ihrer Hypotheken beeinträchtigen und eine Korrektur am Wohnimmobilienmarkt sowie geringere Konsumausgaben zur Folge haben könnte. Ein weiteres Risiko ist, dass das USA-Mexiko-Kanada-Abkommen nicht ratifiziert wird oder dass der Zugang zum US-Markt selbst nach der Ratifizierung künftig zu ungünstigeren Bedingungen erfolgt. Andererseits würde ein Ölpreisanstieg die Einnahmen steigern; Gleiches gilt für die Beseitigung der regulierungsbedingten Schwierigkeiten bei der Erhöhung der Pipelinekapazitäten.

Kolumbien

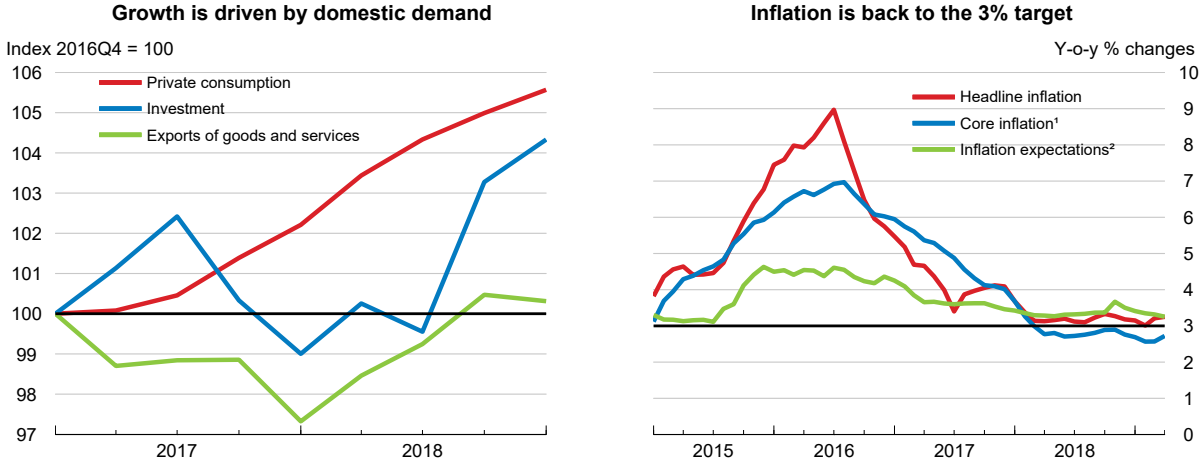
Das Wirtschaftswachstum wird sich 2019 und 2020 auf rd. 3,5% beschleunigen, da die Investitionstätigkeit durch niedrigere Unternehmensteuern angekurbelt wird. Der geringe Preisauftrieb und die niedrigen Zinssätze werden den Verbrauch stützen. Aufgrund des nachfrageinduzierten Wachstums und der schwachen Exportleistung wird sich das Leistungsbilanzdefizit ausweiten. Die Armut ist zurückgegangen, Ungleichheit und Informalität bleiben jedoch hoch.

Der leicht akkommodierende geldpolitische Kurs ist angemessen, da die Inflationserwartungen in der Nähe des Zielwerts liegen und die Arbeitslosigkeit hoch ist. Die Fiskalpolitik muss weiterhin einen eher vorsichtigen Kurs verfolgen, um das Haushaltsdefizit im Einklang mit der Haushaltsregel allmählich zurückzuführen. Für die Steigerung der Produktivität sind mehr Wettbewerb und Handelsoffenheit erforderlich. Eine zielgerichtetere Sozialpolitik und weitere Bemühungen zur Eindämmung der Informalität auf dem Arbeitsmarkt durch eine weitere Senkung der Lohnnebenkosten würden die Ungleichheit verringern.

Der Konsum und die Investitionen geben dem Wachstum Auftrieb

Das Wirtschaftswachstum gewinnt dank der Aufhellung des Konsum- und Geschäftsklimas und der günstigeren Entwicklung an den Kreditmärkten weiter an Dynamik. Die zahlreichen Zuwanderer aus Venezuela kurbeln die Nachfrage an. Das Leistungsbilanzdefizit hat sich ausgeweitet, da die Einfuhren – vor allem von Investitionsgütern – steigen, wohingegen die Exportergebnisse weiterhin schwach ausfallen. Das Leistungsbilanzdefizit wird nach wie vor zum großen Teil durch die stabilen ausländischen Direktinvestitionen finanziert. Die Arbeitslosigkeit ist gestiegen, da die Beschäftigungsschaffung anhaltend schwach ist und die Erwerbsbevölkerung wegen der Zuwanderung wächst. In Anbetracht der Kapazitätsüberhänge hält sich der Inflationsdruck in Grenzen.

Colombia



1. Core inflation excludes primary food, utilities and fuel.
2. Inflation expectations are defined as the 12-month ahead inflation expectations.
Source: Banco de la República; and OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934204

Colombia: Demand, output and prices

Colombia	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices COP trillion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	804.7	2.1	1.4	2.7	3.4	3.6
Private consumption	551.0	1.6	2.1	3.5	3.0	3.2
Government consumption	119.2	1.8	3.8	5.9	5.1	3.0
Gross fixed capital formation	188.1	-2.9	1.9	1.1	5.3	4.9
Final domestic demand	858.3	0.6	2.3	3.4	3.7	3.5
Stockbuilding[1]	3.2	0.6	-1.2	0.5	0.3	0.0
Total domestic demand	861.5	1.2	1.2	3.8	4.0	3.5
Exports of goods and services	125.9	-0.2	2.5	1.2	3.0	4.2
Imports of goods and services	182.7	-3.5	1.2	8.0	7.4	3.6
Net exports[1]	- 56.8	0.8	0.1	-1.4	-1.1	-0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	5.1	5.1	3.3	3.0	3.2
Consumer price index	_	7.5	4.3	3.2	3.0	3.1
Core inflation index[2]	_	6.5	4.9	2.9	2.7	3.1
Unemployment rate (% of labour force)	_	9.2	9.4	10.1	11.0	9.9
Current account balance (% of GDP)	_	-4.3	-3.3	-3.9	-4.2	-4.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding primary food, utilities and fuels.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935230

Weitere Strukturreformen würden ein inklusives Wachstum fördern

Die hohe Zuwanderung aus Venezuela stellt eine bedeutende soziale und wirtschaftliche Herausforderung dar. Die Zuwanderung kann dazu beitragen, das Potenzialwachstum zu steigern, das in den vergangenen Jahren aufgrund der schwachen Produktivität gesunken ist. Dies erfordert jedoch die Fortsetzung der integrationspolitischen Maßnahmen, die dabei helfen, die Zuwanderer auf dem Arbeitsmarkt zu absorbieren, sowie Investitionen im Bildungs- und im Gesundheitssystem. Da diese Politikmaßnahmen mit unerwarteten fiskalischen Kosten verbunden sind, wurden die Haushaltsziele kürzlich überarbeitet, und das Defizit soll nun langsamer verringert werden als ursprünglich angestrebt. Dies gewährleistet ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Ausgabenerfordernissen und der Verringerung des strukturellen Defizits der Zentralregierung auf 1%, um die mittelfristige Schuldentragfähigkeit sicherzustellen. Die laufenden Bemühungen zur Verbesserung des Steuersystems und zur Steigerung der Effizienz der Staatsausgaben werden dazu beitragen, die öffentlichen Finanzen zu verbessern. Auch die Ausweitung der Bemessungsgrundlage für die Unternehmen-, Mehrwert- und Einkommensteuer würde die Einnahmen steigern und den Steuermix effizienter und gerechter machen.

Um ein stärkeres und inklusiveres Wachstum zu erzielen, muss die Produktivität durch Strukturreformen gesteigert werden. Eine Verbesserung der Hafen- und Zolllogistik und der Abbau regulatorischer Belastungen würden die Unternehmen wettbewerbsfähiger machen und dazu beitragen, besser bezahlte Arbeitsplätze zu schaffen. Der Abbau von Handelshemmnissen, die Vereinfachung des schwerfälligen Genehmigungssystems und die Förderung einer umfassenderen Einführung und Nutzung von Informationstechnologien würden die Wettbewerbsfähigkeit und die Produktivität der Unternehmen erhöhen. Die Stärkung der beruflichen Bildung durch Qualitätssteigerungen und eine engere Abstimmung auf den Arbeitsmarktbedarf würden sich positiv auf das Kompetenzniveau und die Inklusivität auswirken. Eine neue Tourismusstrategie würde dazu beitragen, das große ungenutzte Potenzial in diesem Sektor auszuschöpfen.

Die Informalität hat in den vergangenen Jahren abgenommen, aber über die Hälfte der Gesamtbeschäftigung entfällt noch immer auf den informellen Sektor. Folglich sind zusätzliche Bemühungen erforderlich, etwa eine weitere Senkung der Lohnnebenkosten, Mindestlohnanpassungen zur Erreichung eines beschäftigungsfreundlicheren Niveaus sowie eine Vereinfachung der Verfahren für die Registrierung von Unternehmen und die Anmeldung von Arbeitskräften bei der Sozialversicherung. Das Rentensystem muss dringend reformiert werden, um die Altersarmut einzudämmen. Ein Ausbau der frühkindlichen Bildung, insbesondere im ländlichen Raum, würde die schulischen Ergebnisse verbessern und mehr Frauen die Aufnahme einer Erwerbstätigkeit ermöglichen.

Das Wachstum wird voraussichtlich robust bleiben

Das Wachstum dürfte unter dem Einfluss der steigenden Inlandsnachfrage kräftig bleiben. Dabei wird vor allem die Investitionstätigkeit – unterstützt durch die geringere steuerliche Belastung und Infrastrukturprojekte – für maßgebliche Wachstumsimpulse sorgen. Die stabile und niedrige Inflation sowie die sich verbessernden Finanzierungsbedingungen werden den Konsum stützen. Noch besser könnte sich die Wirtschaft bei höheren Ölpreisen entwickeln, die der Investitionstätigkeit zusätzlichen Schwung verleihen könnten. Dank der Beendigung des bewaffneten Konflikts könnte der Tourismussektor für positive Überraschungen sorgen. Eine negativere Entwicklung könnte sich u.a. durch regionale Instabilität, vor allem in Venezuela, zusätzliche Verzögerungen bei Infrastrukturprojekten sowie Ausstrahlungseffekte der finanziellen Volatilität in den aufstrebenden Volkswirtschaften ergeben.

Korea

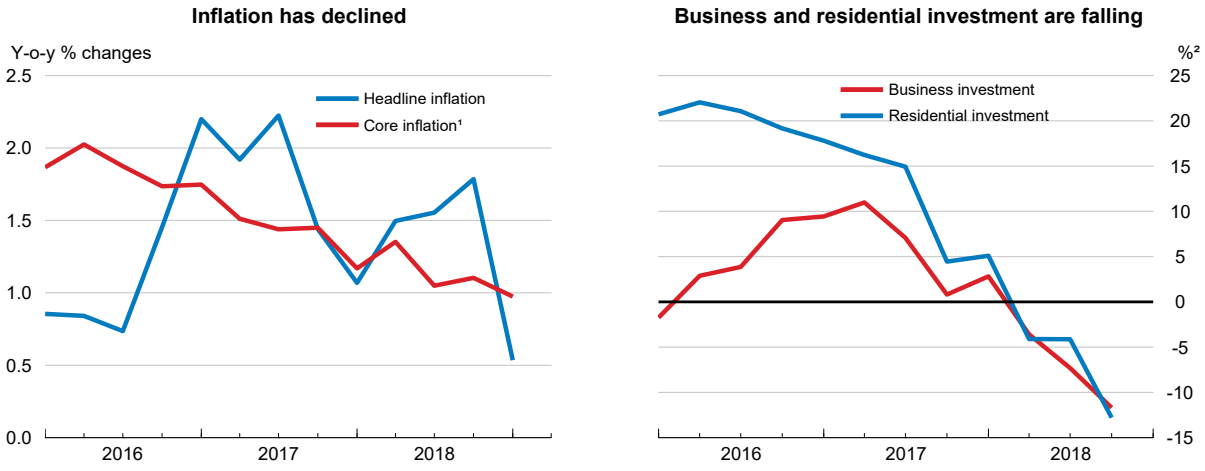
Das Wirtschaftswachstum wird sich den Projektionen zufolge 2019-2020 auf rd. 2½% verlangsamen, was auf die Schwäche der Binnennachfrage und des internationalen Handels zurückzuführen ist. Eine Umstrukturierung im Verarbeitenden Gewerbe, insbesondere in einigen Branchen mit schwacher Auslandsnachfrage, und zweistellige Mindestlohnanhebungen bremsen den Beschäftigungsaufbau. Fiskalische Impulse werden das Wachstum voraussichtlich stützen und die Kerninflation wird 2020 anziehen und auf rd. 1½% steigen.

Die fiskalischen Impulse sollten 2020 mit einer geldpolitischen Lockerung verbunden werden, da die Gesamtinflation deutlich unter der Zielvorgabe von 2% liegt. Der Mindestlohn sollte langsamer angehoben und das Augenmerk stärker auf Reformen zur Produktivitätssteigerung gelegt werden, insbesondere im Dienstleistungssektor und bei KMU. Maßnahmen zur Verringerung der Luftverschmutzung sind eine Priorität, um die Lebensqualität zu verbessern und die Produktivität zu erhöhen.

Die Nachfrage im In- und Ausland hat sich verlangsamt

Das schwächere Wirtschaftswachstum ist z.T. einem Rückgang der Anlageinvestitionen sowie geringen Beschäftigungszuwächsen infolge der Umstrukturierung im Verarbeitenden Gewerbe zuzuschreiben. Auch die Anhebung des Mindestlohns um 29% im Zeitraum 2018-2019 trug dazu bei, dass weniger Stellen geschaffen wurden, insbesondere für geringqualifizierte Arbeitskräfte. 2018 verlangsamte sich das Beschäftigungswachstum auf 0,4% und erreichte damit den niedrigsten Stand seit 2009. Anfang 2019 verbesserte sich die Arbeitsmarktlage. Beim Gros der Arbeitsplätze, die im ersten Quartal geschaffen wurden, handelte es sich allerdings um Stellen im Sozial- und Gesundheitsbereich. Die Exporte geben seit Ende 2018 nach, weil der Welthandel und die Nachfrage aus China an Dynamik verloren haben. Auch der Abschwung auf dem Halbleitermarkt, der sich Mitte 2018 noch auf einem Rekordniveau bewegt hatte, wirkte sich negativ aus, da sich der Marktanteil Koreas am globalen Speichermarkt 2018 auf mehr als 60% belief. Die Gesamtinflation sank Anfang 2019 auf 0,5% und liegt damit deutlich unter dem Zielwert von 2%. Zurückzuführen ist dies u.a. auf staatliche Maßnahmen zur Senkung der Preise im Gesundheits- und im Telekommunikationssektor sowie eine vorübergehende Senkung der Mineralölsteuer.

Korea



1. Excludes food and energy. The central bank's target is for CPI inflation.
2. Annualised change of three-quarter moving average.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934679

Korea: Demand, output and prices

Korea	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices KRW trillion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	1 564.1	2.9	3.1	2.7	2.4	2.5
Private consumption	771.2	2.5	2.6	2.8	2.5	2.7
Government consumption	234.8	4.5	3.4	5.6	6.9	5.0
Gross fixed capital formation	458.4	5.6	8.6	-2.1	-2.4	1.6
Final domestic demand	1 464.4	3.8	4.7	1.7	1.7	2.8
Stockbuilding[1,2]	- 9.2	0.0	0.4	0.2	0.5	0.0
Total domestic demand	1 455.2	3.8	5.1	1.9	2.2	2.7
Exports of goods and services	709.1	2.6	1.9	4.1	-0.5	3.4
Imports of goods and services	600.2	4.7	7.0	1.7	-1.4	3.8
Net exports[1]	108.9	-0.7	-1.7	1.1	0.4	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.0	2.3	0.3	0.4	2.2
Consumer price index	_	1.0	1.9	1.5	0.8	1.5
Core inflation index[3]	_	1.9	1.5	1.2	1.2	1.4
Unemployment rate (% of labour force)	_	3.7	3.7	3.9	3.9	3.9
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	8.7	8.8	8.8	8.9	8.6
General government financial balance (% of GDP)	_	2.4	2.8	2.5	1.1	0.6
General government gross debt (% of GDP)	_	45.1	44.5	43.3	43.4	44.9
Current account balance (% of GDP)	_	6.9	4.9	4.7	4.3	4.4

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. The actual amount for 2015 includes statistical discrepancy equal to KRW -3.1 trillion.
3. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935572

Die expansive Fiskalpolitik sollte durch Strukturreformen flankiert werden

Die Regierung reagierte auf das schwächere Wachstum mit fiskalischen Impulsen. Die Ausgaben dürften 2019 um mehr als 9% steigen. Der Schwerpunkt wird dabei auf Ausgaben für die soziale Sicherung und die Schaffung von Arbeitsplätzen liegen, die um 22% erhöht werden sollen. Zudem plant die Regierung, im Zeitraum 2017-2022 im öffentlichen Sektor 800 000 neue Stellen zu schaffen, was einem Zuwachs von 34% entspricht. Trotzdem wird voraussichtlich auch 2020 ein gesamtstaatlicher Haushaltsüberschuss von rd. ½% des BIP erzielt werden und die Bruttostaatsverschuldung dürfte weiterhin unter 45% liegen. Der Nachtragshaushalt für 2019, der u.a. Ausgaben zur Verringerung der Feinstaubbelastung vorsieht, wird die Wirtschaft ankurbeln.

Ende 2018 hob die koreanische Zentralbank den Leitzins an. Grund dafür war u.a. die Besorgnis über die hohe und weiter steigende Verschuldung der privaten Haushalte. Dank der strengeren Bestimmungen zur Hypothekenkreditvergabe erhöhte sich diese 2018 um weniger als 6%, was dem geringsten Anstieg seit fünf Jahren entsprach, aber immer noch über dem Anstieg der Haushaltseinkommen lag.

Die größte Herausforderung für Korea besteht darin, die Arbeitsproduktivität zu steigern, die nur etwa halb so hoch ist wie in der hierbei führenden Hälfte der OECD-Länder. Das hohe Arbeitsangebot, das die niedrige Produktivität bislang kompensierte, ist rückläufig, da die maximale Wochenarbeitszeit von 68 auf 52 Stunden verkürzt wurde und die Erwerbsbevölkerung seit 2017 schrumpft. Mit einer 2018 unter 1,0 gesunkenen Geburtenrate weist Korea die am raschesten alternde Bevölkerung im OECD-Raum auf. Am größten ist der Spielraum für Produktivitätssteigerungen im Dienstleistungssektor, wo die Produktion je Beschäftigten nur etwa halb so hoch ist wie im Verarbeitenden Gewerbe. Eine Regulierungsreform und Maßnahmen zur Stärkung der Dynamik kleiner und mittlerer Unternehmen, die im Dienstleistungssektor dominieren, sind somit prioritär.

2019-2020 wird mit einem Wachstum von 2½% gerechnet

Das Wachstum wird 2020 von einer fiskalischen Lockerung und einer Belebung der Anlageinvestitionen profitieren, was zu einem BIP-Wachstum nahe der Potenzialrate führen wird. Sollte diese Konjunkturbelebung ausbleiben, wird es zusätzlicher fiskalischer Impulse bedürfen. Weitere starke Mindestlohnanhebungen würden das Beschäftigungswachstum und die Wettbewerbsfähigkeit koreanischer Unternehmen beeinträchtigen, es sei denn, sie gehen mit einer höheren Produktivität einher. Auch eine unerwartet starke Konjunkturabkühlung in China, auf das ein Viertel der koreanischen Exporte entfällt, und der Handelsstreit zwischen den Vereinigten Staaten und China stellen für Korea Risiken dar.

Lettland

Das Wirtschaftswachstum wird den Projektionen zufolge nachlassen, da die Bedingungen auf den Exportmärkten schlechter werden und sich die Auszahlung von EU-Mitteln verlangsamt. Der kräftige Verbrauch der privaten Haushalte wird das Wachstum weiterhin stützen. Der hohe Lohnauftrieb wird sich allmählich in einem Anstieg der Inflation niederschlagen.

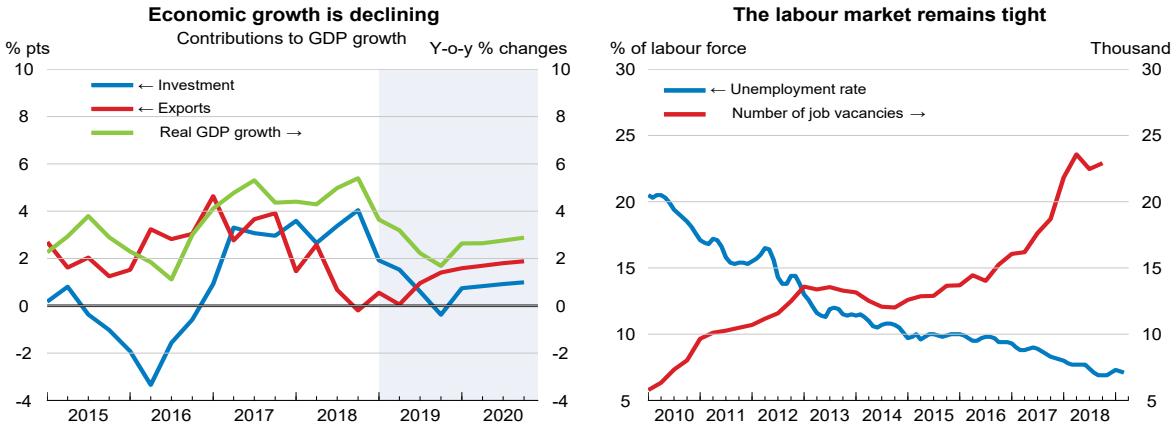
Die Fiskalpolitik wird weitgehend neutral ausgerichtet sein. Ein effizienterer Steuereinzug ist unerlässlich, um die höheren Gesundheitsausgaben sowie einen besseren Zugang zu Wohnraum und Bildung zu finanzieren. Das Engagement der neuen Regierung, die Verringerung der informellen Beschäftigung und die Bekämpfung von Wirtschaftsverbrechen – darunter Geldwäsche – verstärkt voranzutreiben, ist zu begrüßen.

Das Wachstum wird von der Inlandsnachfrage getragen

Lettland verzeichnete 2018 ein kräftiges Wirtschaftswachstum. Maßgeblich hierfür war das Wachstum der Investitionen, das sich dank einiger großer Investitionsvorhaben im Handels- und Logistiksektor und einer außergewöhnlichen Zunahme der EU-Mittelauszahlungen im zweistelligen Bereich bewegte. Senkungen der Arbeitsbesteuerung und starke Lohnzuwächse infolge von Mindestlohnanhebungen, Arbeitskräfteknappheit und Produktivitätsfortschritten stützten den robusten Verbrauch der privaten Haushalte. In jüngster Zeit belastete die Abschwächung des Welthandels jedoch das Geschäftsklima, die Industrieproduktion und die Ausfuhren. Die steigenden Lohnstückkosten führten bisher nicht zu nennenswertem Inflationsdruck.

Die Arbeitsmarktlage ist nach wie vor angespannt, und die Zahl der offenen Stellen ist hoch. Die Arbeitslosenquote ist gesunken, verharrt jedoch über der 7%-Marke, da regionale und kompetenzbezogene Ungleichgewichte ein rascheres Beschäftigungswachstum verhindern. Zudem gibt es zahlreiche unfreiwillig Teilzeitbeschäftigte, entmutigte Arbeitskräfte sowie Personen, die gerne arbeiten würden, aber nicht aktiv nach Arbeit suchen. Dies stellt eine ernste Herausforderung für das Wirtschaftswachstum dar – nicht zuletzt, weil die Erwerbsbevölkerung aufgrund der kontinuierlichen Arbeitskräfteabwanderung und der Bevölkerungsalterung schrumpft. Der Durchschnittslohn erhöhte sich 2018 um 8%, was zu einem Anstieg der Lohnstückkosten im Vergleich zu Lettlands Handelspartnern führte.

Latvia



Source: Central Statistical Bureau of Latvia; Eurostat; and OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934698

Latvia: Demand, production and prices

Latvia	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	24.3	2.1	4.6	4.8	2.7	2.7
Private consumption	14.7	1.4	4.1	4.5	3.8	3.6
Government consumption	4.4	3.9	4.1	4.0	2.6	2.0
Gross fixed capital formation	5.4	-8.4	13.1	16.4	3.9	3.9
Final domestic demand	24.4	-0.3	5.9	6.9	3.6	3.4
Stockbuilding[1]	0.0	2.3	0.5	0.2	-0.3	0.0
Total domestic demand	24.4	2.1	6.3	6.8	3.1	3.3
Exports of goods and services	14.7	4.4	6.2	1.8	1.3	3.0
Imports of goods and services	14.8	4.4	8.9	5.1	2.0	4.1
Net exports[1]	- 0.1	0.0	-1.5	-2.0	-0.4	-0.6
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.9	3.2	4.2	4.1	3.7
Harmonised index of consumer prices	_	0.1	2.9	2.6	2.6	2.5
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.2	1.7	1.9	2.2	2.4
Unemployment rate (% of labour force)	_	9.6	8.7	7.4	7.0	6.8
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	-5.3	-6.0	-3.8	-2.1	-0.7
General government financial balance (% of GDP)	_	0.1	-0.6	-1.0	-0.8	-0.8
General government gross debt (% of GDP)	_	50.3	48.0	44.6	44.3	44.1
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	40.3	40.0	35.9	35.6	35.4
Current account balance (% of GDP)	_	1.6	0.7	-1.0	-1.5	-1.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935591

Die Politik sollte auf ein inklusiveres Wachstum hinwirken

Der fiskalpolitische Kurs wird im Großen und Ganzen neutral ausgerichtet sein, da die seit 2018 eingeleiteten Einkommen- und Unternehmensteuerreformen durch höhere Verbrauchsteuern und Ausgabendisziplin kompensiert werden. Die Regierung hob zudem die Sozialversicherungsbeiträge an, um einen Teil des Anstiegs der Gesundheitsausgaben zu finanzieren. Dieser fiskalpolitische Kurs ist angemessen in Anbetracht des begrenzten Inflationsdrucks und der Ausgabenerhöhungen, die insbesondere in den Bereichen Gesundheit und Bildung nötig sind, um dem Fachkräftemangel und Ungleichheiten beim Zugang zu Sozialdienstleistungen entgegenzuwirken. Die Regierung sollte allerdings die Auswirkungen der Lohnsteigerungen auf die Preise beobachten und sich bereithalten, den fiskalpolitischen Kurs etwas mehr zu straffen, falls der Inflationsdruck – insbesondere gegen Ende des Projektionszeitraums – stärker zunehmen sollte als erwartet.

Es bedarf eines kräftigen Produktivitätswachstums, um trotz der ungünstigen demografischen Entwicklungen aufgrund von Bevölkerungsalterung und Abwanderung ein robustes Wirtschaftswachstum zu sichern. Um dem Fachkräftemangel zu begegnen, der die Innovationstätigkeit und die Einführung digitaler Technologien hemmt, ist es äußerst wichtig, Berufs- und Tertiärbildung stärker auf den Arbeitsmarktbedarf auszurichten und die Weiterbildungsteilnahme zu erhöhen. Eine Ausweitung des Mietwohnungsmarkts würde die Arbeitskräftemobilität steigern und den regionalen Ungleichgewichten zwischen Arbeitsnachfrage und Arbeitsangebot entgegenwirken. Die Kapazitäten der Justiz-, Strafverfolgungs- und Aufsichtsbehörden müssen gestärkt werden, um Wirtschaftskriminalität wie z.B. Geldwäsche und Steuerhinterziehung zu bekämpfen, informelle Beschäftigung und Reputationsrisiken einzudämmen sowie Ineffizienzen in den Insolvenzverfahren zu beseitigen, die eine effizientere Ressourcenallokation verhindern. Ein besserer Zugang zur Gesundheitsversorgung und eine stärkere soziale Absicherung würden zu einem höheren und inklusiveren Wachstum beitragen.

Das Wirtschaftswachstum wird voraussichtlich robust bleiben

Das Wirtschaftswachstum wird sich etwas abschwächen, da die Investitionstätigkeit unter dem Einfluss einer langsameren Auszahlung von EU-Mitteln auf ein nachhaltigeres Tempo zurückgehen dürfte. Das Exportwachstum dürfte sich nur allmählich erholen. Ein ungeregelter Austritt des Vereinigten Königreichs – Lettlands sechstgrößtem Exportabsatzmarkt – aus der Europäischen Union könnte die Erholung der Exporte zusätzlich verzögern. Der Lohnauftrieb wird hoch bleiben, da der Fachkräftemangel und die Diskrepanzen zwischen Arbeitsnachfrage und -angebot auf kurze Sicht fortbestehen dürften. Dies wird über höhere Einkommen der privaten Haushalte den Konsum stützen, droht jedoch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der lettischen Unternehmen zu beeinträchtigen, wenn das Lohnwachstum nicht mit einem ausreichend hohen Produktivitätswachstum einhergeht. Andererseits könnten die jüngsten Strukturreformen, mit denen die Innovationstätigkeit und die berufliche Bildung gefördert werden sollen, schneller als erwartet wirksam werden, sodass die lettischen Unternehmen ihre nichtpreisliche Wettbewerbsfähigkeit verbessern könnten. Dies könnte zu einem stärkeren Wachstum und einem Anstieg der Beschäftigung beitragen.

Litauen

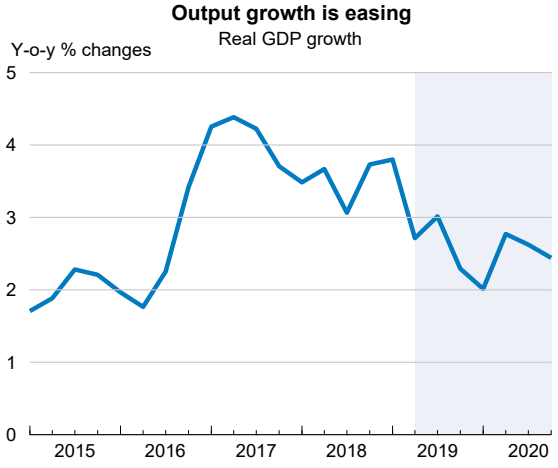
Das BIP-Wachstum wird sich den Projektionen zufolge allmählich verlangsamen, weil die Investitionstätigkeit auf ein nachhaltigeres Niveau zurückgeht und der außenwirtschaftliche Sektor schwach bleibt. Außerdem wird das Wachstum durch Arbeitskräfteengpässe begrenzt. Von der angespannten Arbeitsmarktlage und der kräftigen Inlandsnachfrage wird weiterhin tendenzieller Inflationsdruck ausgehen. Lohnerhöhungen, die das Produktivitätswachstum übersteigen, werden den Konsum stützen und die Einkommensungleichheit verringern, könnten jedoch die Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigen.

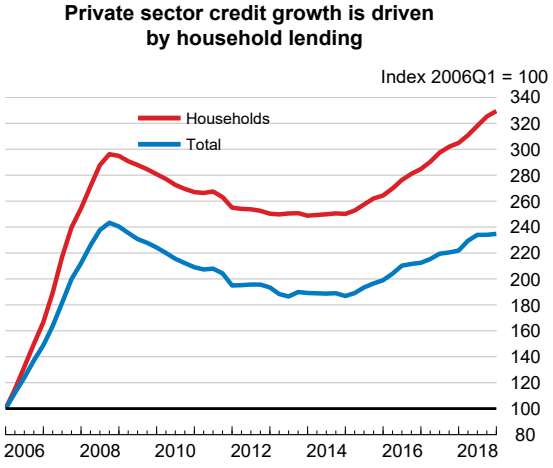
Der Staatshaushalt wird auch 2019-2020 einen kleinen Überschuss aufweisen, wodurch die solide Haushaltsposition gesichert wird. Reformen zugunsten einer höheren Produktivität und eines inklusiveren Wachstums sollten für weitere Verbesserungen des Geschäftsumfelds sorgen, u.a. durch einen verringerten Verwaltungsaufwand, und den Menschen helfen, ihr Potenzial durch den Erwerb relevanter Kompetenzen voll auszuschöpfen. Eine stärkere Akzentuierung des Lernens am Arbeitsplatz im Rahmen der Berufsbildung und eine effektive Höherqualifizierung und Umschulung von Erwachsenen sind dabei von entscheidender Bedeutung.

Das Wirtschaftswachstum wird von der Inlandsnachfrage getragen

Die Wirtschaft wächst kräftig, wenngleich die jüngsten Höchstwerte nicht mehr erreicht werden. Der private Konsum wird weiterhin durch hohe – über dem Produktivitätswachstum liegende – Lohnsteigerungen und eine expandierende Kreditvergabe getragen. Einkommenssteigernde Maßnahmen wie die Anhebung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer und höhere Sozialleistungen kurbeln den Konsum an. Das Verbrauchervertrauen hat sich Anfang 2019 aufgehellt. Das Investitionswachstum bleibt angesichts der hohen Kapazitätsauslastung und einer schnelleren Umsetzung von EU-finanzierten Projekten kräftig, obwohl sich das Geschäftsklima leicht eingetrübt hat. Die lebhafte Inlandsnachfrage gleicht den wachstumsbremsenden Effekt, der von der außenwirtschaftlichen Schwäche ausgeht, teilweise aus. Die Gesamtinflation ist aufgrund niedrigerer Ölpreise zurückgegangen. Kompetenzengpässe, die sinkende Arbeitslosigkeit und die kräftige Inlandsnachfrage sorgen jedoch weiterhin für tendenziellen Inflationsdruck, insbesondere im Dienstleistungssektor.

Lithuania





Source: OECD Economic Outlook 105 database; and European Central Bank.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934717

Lithuania: Demand, output and prices

Lithuania	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	37.4	2.4	4.1	3.5	2.9	2.5
Private consumption	23.5	5.0	3.3	3.9	3.7	3.6
Government consumption	6.4	-0.1	-0.4	0.8	0.9	0.6
Gross fixed capital formation	7.3	0.3	6.8	6.5	5.1	4.3
Final domestic demand	37.2	3.2	3.4	3.9	3.5	3.2
Stockbuilding[1]	0.4	-1.0	-0.6	-1.1	0.5	-0.2
Total domestic demand	37.6	2.1	2.9	2.9	4.0	3.0
Exports of goods and services	28.4	4.0	13.6	5.1	3.6	3.5
Imports of goods and services	28.6	3.8	12.0	4.3	4.9	4.1
Net exports[1]	- 0.2	0.1	1.3	0.7	-0.9	-0.5
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.4	4.3	3.3	2.7	2.4
Harmonised index of consumer prices	_	0.7	3.7	2.5	2.2	2.2
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.7	2.6	1.9	2.1	2.2
Unemployment rate (% of labour force)	_	7.9	7.1	6.2	5.9	5.8
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	-3.6	-5.2	-3.7	-3.5	-3.4
General government financial balance (% of GDP)	_	0.2	0.5	0.7	0.4	0.2
General government gross debt (% of GDP)	_	51.7	47.8	42.1	40.9	40.0
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	40.0	39.4	34.2	33.0	32.1
Current account balance (% of GDP)	_	-1.3	1.2	1.7	0.4	0.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935610

Die Anstrengungen zur Förderung von Produktivität und Gleichheit müssen fortgesetzt werden

Der geldpolitische Kurs der EZB bleibt akkommodierend und die Kreditvergabe an den privaten Sektor wächst aufgrund der hohen Kreditaufnahme der privaten Haushalte. Der Anstieg der Wohnimmobilienpreise hat etwas nachgelassen. Es bestehen jedoch immer noch große regionale Unterschiede und außerhalb der Hauptstadtregion steigen die Preise nach wie vor kräftig. Die Verschuldung des privaten Sektors und die Wohnimmobilienpreise liegen weiterhin unter den historischen Höchstständen, was die Risiken für die Finanzstabilität mildert. Die zuständigen Stellen müssen die aufsichtsrechtlichen Vorschriften weiterhin proaktiv nutzen, um die Entstehung finanzieller Ungleichgewichte zu verhindern.

Nachdem die Fiskalpolitik in den letzten zwei Jahren leicht expansiv ausgerichtet war, um die Produktivität zu steigern und die Einkommensungleichheit zu bekämpfen, wird für den Zeitraum 2019-2020 ein weitgehend neutraler fiskalpolitischer Kurs erwartet. Die aus den zusätzlichen Maßnahmen zur Armutsbekämpfung resultierenden Haushaltbelastungen sollen durch einnahmesteigernde Verbesserungen in der Steuerverwaltung sowie Steuererhöhungen, wie einer Anhebung der Tabaksteuern, teilweise ausgeglichen werden.

Zur Steigerung von Produktivität und Teilhabe sind weitere Reformen des Bildungssystems erforderlich, damit die vermittelten Kompetenzen den sich verändernden Arbeitsmarktanforderungen gerecht werden und die erheblichen Kompetenz-Mismatches verringert werden. Diesbezüglich ist es von entscheidender Bedeutung, die Attraktivität und Arbeitsmarktrelevanz der beruflichen Bildung zu erhöhen, u.a. durch eine stärkere Akzentuierung des Lernens am Arbeitsplatz. Außerdem müssen die Höherqualifizierungs- und Umschulungsprogramme für Erwachsene so konzipiert werden, dass sie relevante und übertragbare Kompetenzen und Qualifikationen vermitteln. Eine Reduzierung der hohen Abgabenbelastung des Faktors Arbeit würde die Beschäftigungschancen geringqualifizierter Arbeitskräfte verbessern. Reformen sind auch nötig, um die Unternehmensdynamik durch vereinfachte Insolvenzverfahren zu stärken und die informelle Beschäftigung durch einen Abbau des Verwaltungsaufwands der Unternehmen zu reduzieren.

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge nachlassen

Das Produktionswachstum dürfte sich 2020 auf 2½% verlangsamen. Das Investitionswachstum wird nach dem 2017-2018 verzeichneten Anstieg voraussichtlich nachlassen, weil die Inanspruchnahme von EU-Mitteln auf ein normaleres Niveau zurückgeht und die globale Unsicherheit Auswirkungen auf die Unternehmensentscheidungen hat. Die Inlandsnachfrage steht zudem unter dem Einfluss einer schrumpfenden Erwerbsbevölkerung, wodurch das Konsumwachstum gedämpft wird. Die schwache Auslandsnachfrage wird weiterhin die Exporte bremsen. Die Arbeitslosenquote dürfte sich 2019-2020 bei rd. 6% bewegen. Die Trendinflation wird angesichts der weiterhin angespannten Arbeitsmarktlage steigen. Ein hinter den Erwartungen zurückbleibendes Wachstum bei den wichtigsten Handelspartnern Litauens in der EU könnte die Investitionstätigkeit und die Exporte dämpfen. Arbeitskräfteengpässe stellen ein weiteres großes Abwärtsrisiko dar, da sie das Beschäftigungswachstum stärker bremsen könnten als erwartet und zu schnelleren Lohnerhöhungen führen können, die die Exportergebnisse beeinträchtigen könnten. Strukturreformen könnten dagegen die Produktivität und das Produktionswachstum stärken.

Luxemburg

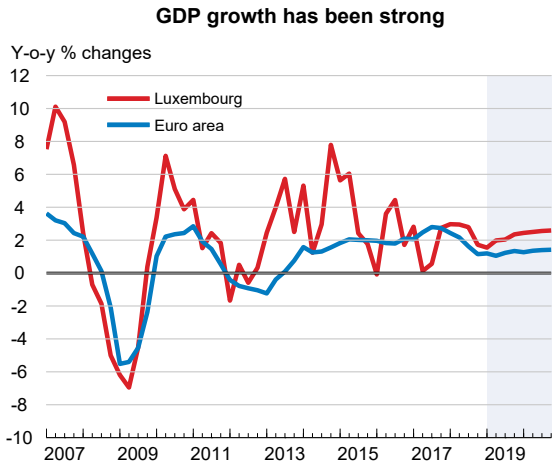
Das Wirtschaftswachstum dürfte sich 2019 auf 2% verlangsamen, sich 2020 aber wieder auf 2,5% erholen. Die Inlandsnachfrage wird die Wirtschaftstätigkeit stützen, insbesondere den privaten Verbrauch, der sich dank des widerstandsfähigen Arbeitsmarkts und der anhaltenden Effekte der Steuerreform behaupten wird. Das geringe Wachstum im Euroraum dürfte die Exporte von Finanz- und Nichtfinanzdienstleistungen dämpfen. Der anhaltende Beschäftigungszuwachs wird in erster Linie den Grenzgängern zugutekommen, aber auch dazu beitragen, die Arbeitslosenquote auf knapp über 5% zu senken.

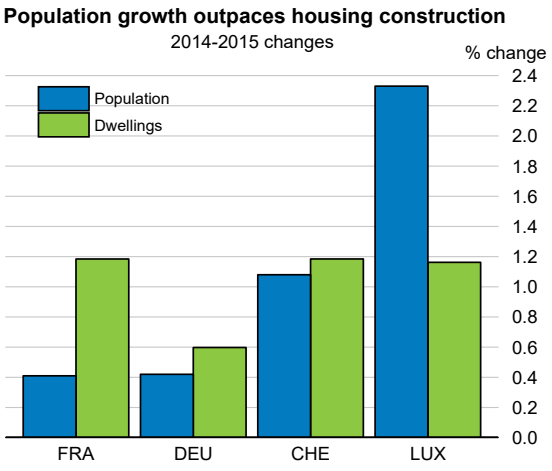
Die Fiskalpolitik ist solide und der umfangreiche fiskalische Spielraum könnte genutzt werden, um die Infrastrukturinvestitionen zu beschleunigen und weitere wachstumsfördernde Maßnahmen umzusetzen, wie den Bau von Wohnungen. Seine Abhängigkeit vom Finanzsektor macht Luxemburg anfällig für eine von internationalen Investmentfonds übertragene hohe Volatilität an den Finanzmärkten, was für eine laufende Überwachung und Diversifizierung der Wirtschaft spricht. Den Engpässen beim Wohnraumangebot muss entgegengewirkt werden, da die Wohnimmobilienpreise weiter steigen und die Verschuldung der privaten Haushalte hoch ist.

Das Wachstum wird durch die Inlandsnachfrage gestützt

Das Konsumklima hat sich aufgehellt, was auf einen anhaltend kräftigen Verbrauch der privaten Haushalte schließen lässt, der das Wirtschaftswachstum stützt. Demgegenüber hat sich das Geschäftsklima im ersten Quartal 2019 eingetrübt, was auf eine mögliche Abschwächung der Exporte von Finanz- und Nichtfinanzdienstleistungen hindeutet. Der Rückgang der Arbeitslosenquote um mehr als einen halben Prozentpunkt gegenüber dem Vorjahr und die hohe Zahl vakanter Stellen lassen auf eine angespannte Arbeitsmarktlage schließen. Es gibt immer mehr Anzeichen für Diskrepanzen zwischen den am Arbeitsmarkt angebotenen und nachgefragten Kompetenzen und einen Fachkräftemangel, was potenzielle Kapazitätsengpässe signalisiert. Luxemburgs Position als weltweit bedeutender Finanzplatz schlägt sich in einer weiteren Zunahme von Vermögenswerten, die von Investmentfonds verwaltet werden, nieder. Dieser Anstieg ist auf die Suche nach Rendite und positive Bewertungseffekte einer akkommodierenden Geldpolitik zurückzuführen. Der Wachstumsbeitrag des Finanzsektors war 2018 positiv.

Luxembourg





Source: OECD Economic Outlook 105 database; OECD (2018), International Migration Outlook; and OECD Affordable Housing Database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934736

Luxembourg: Demand, output and prices

Luxembourg	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	51.6	2.4	1.6	2.6	2.0	2.5
Private consumption	15.9	1.7	3.0	4.2	2.8	3.6
Government consumption	8.7	2.5	3.5	4.0	4.3	3.2
Gross fixed capital formation	9.4	10.1	3.9	-2.8	5.5	4.5
Final domestic demand	33.9	4.1	3.4	2.2	3.9	3.7
Stockbuilding[1]	0.5	-0.4	-0.5	0.6	-0.6	0.0
Total domestic demand	34.4	3.5	2.6	3.3	3.0	3.6
Exports of goods and services	115.9	3.8	-1.9	4.6	3.8	4.1
Imports of goods and services	98.8	4.5	-2.2	5.1	4.4	4.8
Net exports[1]	17.1	0.1	-0.1	0.5	0.1	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.9	2.1	3.8	2.8	2.2
Harmonised index of consumer prices	_	0.0	2.1	2.0	1.7	1.9
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.0	1.4	0.9	1.8	1.9
Unemployment rate (% of labour force)	_	6.3	5.9	5.5	5.2	5.1
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	13.7	16.5	16.5	18.0	18.1
General government financial balance (% of GDP)	_	1.9	1.4	2.4	1.9	1.8
General government gross debt (% of GDP)	_	28.9	30.7	28.8	29.1	29.5
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	20.7	23.0	21.4	21.7	22.1
Current account balance (% of GDP)	_	5.1	5.0	4.8	4.0	4.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935629

Es sind Politikmaßnahmen notwendig, um die Produktivität zu beleben und das Wohnimmobilienangebot zu erhöhen

Die Bruttostaatsverschuldung zählt mit 21,4% des BIP im Jahr 2018 zu den niedrigsten im OECD-Raum. Dank der beträchtlichen Vermögensbestände der Sozialversicherungsträger ist die Nettostaatsverschuldung sogar negativ. Der gesamtstaatliche Haushalt weist einen Überschuss auf, der den Projektionen zufolge 2019 hauptsächlich aufgrund des langsameren BIP-Wachstums zurückgehen wird. Der fiskalpolitische Kurs wird voraussichtlich weitgehend neutral bleiben. Der Haushaltsentwurf 2019 sieht aufgrund der Körperschaftsteuersenkung, der Einführung einer Steuergutschrift für die Empfänger des sozialen Mindestlohns und weiterer Einbußen bei der Mehrwertsteuer im E-Commerce, die teilweise durch höhere Abgaben und Verbrauchsteuern auf Verkehrskraftstoffe ausgeglichen werden, rückläufige Einnahmen vor. Die Einführung einer Staugebühr in Luxemburg-Stadt würde das Wachstum umweltverträglicher gestalten. Eine wichtige strukturelle Herausforderung für die Fiskalpolitik sind die ins Steuer- und Transfersystem eingebauten Fehlanreize für die Arbeitsaufnahme. Diese stellen ein Hindernis für die weitere Verringerung der Arbeitslosigkeit und Inaktivitätsfallen dar.

Die starke Abhängigkeit der luxemburgischen Wirtschaft von Entwicklungen im Finanzsektor erfordert eine enge Überwachung finanzmarktbezogener Risiken. Angesichts der hohen Verschuldung der privaten Haushalte ist dies besonders notwendig. Die u.a. durch die begrenzte Nutzung verfügbaren Baulands bedingten Angebotsengpässe im Wohnimmobiliensektor haben den Wohnungsneubau gebremst und zu einem starken Anstieg der Wohnimmobilienpreise geführt. Wohnraum wird dadurch immer unerschwinglicher. Mit der Zuwanderung, die hauptsächlich dem lebhaften Arbeitsmarkt zuzuschreiben ist, hat die Nachfrage nach Wohnraum angezogen. Dagegen bleibt das Angebot wegen des ungenutzten Baulands und der unzureichenden Koordinierung zwischen der Zentralregierung und den Gemeinden eingeschränkt.

Trotz der starken digitalen Kompetenzen und der umfassenden öffentlichen Investitionen in die Netzanbindung und das Hochgeschwindigkeitsinternet (Breitband) muss der Einsatz digitaler Technologien in den Unternehmen, beispielsweise im Bereich des E-Commerce, und in der öffentlichen Verwaltung verbessert werden. Ein Mangel an hochqualifizierten Arbeitskräften sowie Diskrepanzen zwischen den am Arbeitsmarkt angebotenen und nachgefragten Kompetenzen treten bereits deutlich zutage. Weitere Verbesserungen im Bildungssystem sollten daher den Schwerpunkt auf lebenslanges Lernen und eine bessere Abstimmung des Kompetenzangebots auf die Erfordernisse des Arbeitsmarkts legen.

Das Wachstum dürfte sich verlangsamen

Das Wachstum wird sich den Projektionen zufolge 2019 auf 2% abschwächen, was hauptsächlich der Konjunkturverlangsamung im Euroraum zuzuschreiben ist. 2020 wird es sich dann dank einer robusten Inlandsnachfrage und besseren Exportleistung voraussichtlich auf 2,5% beleben. In der Fiskalpolitik dürfte am weitgehend neutralen Kurs festgehalten werden. Eine höhere Volatilität an den Finanzmärkten stellt auf mittlere Sicht ein erhebliches Abwärtsrisiko dar. Die Entwicklung könnte aber auch positiver ausfallen, da Finanzunternehmen angekündigt haben, dass sie nach dem Brexit einen Teil ihrer Tätigkeiten nach Luxemburg verlegen werden, was die Ergebnisse des Finanzsektors möglicherweise steigern wird.

Mexiko

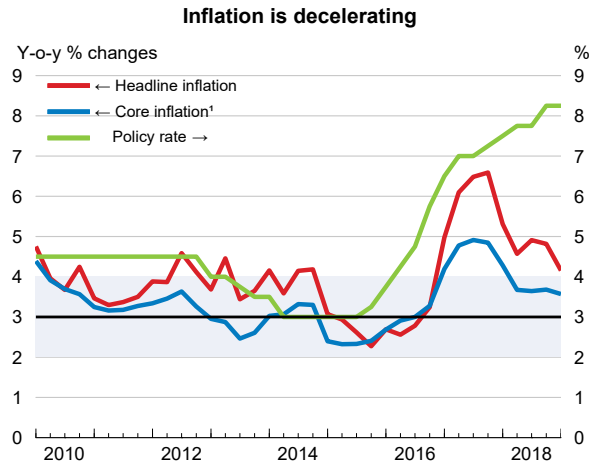
Die Konjunktur wird sich unter dem Einfluss der Inlandsnachfrage leicht beleben. Der Konsum dürfte infolge hoher Rücküberweisungen im Ausland lebender Mexikaner, einer niedrigeren Inflation und gestiegener Sozialtransfers zunehmen. Die angekündigten Infrastrukturvorhaben werden ebenfalls einen Beitrag zum Wachstum leisten, die Begrenzung der laufenden Ausgaben wird diese Effekte jedoch teilweise kompensieren. Die politische Unsicherheit wird weiterhin die Privatinvestitionen dämpfen. Von der Abschwächung der Ölwirtschaft geht nach wie vor ein wachstumsbremsender Effekt aus. Insgesamt wird das Wachstum zu schwach ausfallen, um einen Abbau der hohen informellen Beschäftigung zu ermöglichen.

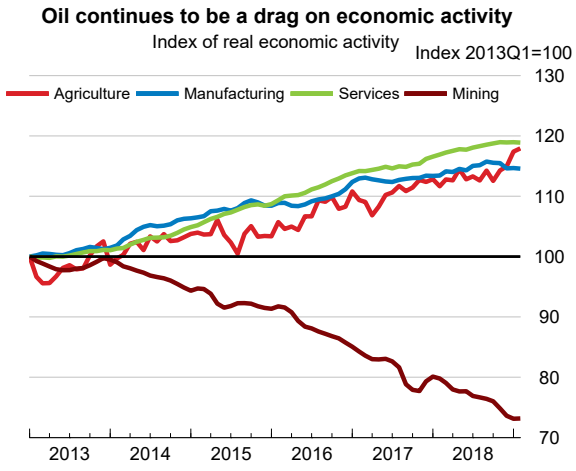
Der restriktive Kurs der Geldpolitik ist angemessen, um die hohe Inflation einzudämmen und sicherzustellen, dass die Inflationserwartungen verankert bleiben. Sofern zunehmende Kapazitätsüberhänge nicht zu weiteren Schocks führen, wird sich die Inflation den Projektionen zufolge allmählich wieder der Zielvorgabe nähern. Die öffentliche Verschuldung wird durch eine umsichtige Finanzpolitik weiter konstant gehalten. Es bedarf einer erneuerten Strategie zur Steigerung der Produktivität und des niedrigen Wachstumspotenzials, was verstärkte Anstrengungen zur Förderung der Rechtsstaatlichkeit und des Wettbewerbs umfassen sollte. Eine Verbesserung der Bildungsergebnisse für alle würde dazu beitragen, das Wachstum inklusiver zu gestalten. Eine Steigerung der niedrigen Erwerbsbeteiligung der Frauen durch ein breiteres Angebot an qualitativ hochwertiger frühkindlicher Bildung, Betreuung und Erziehung würde Wachstum und Teilhabe stärken. Um die Teilhabe insgesamt zu stärken, muss die Chancengleichheit für alle gesichert werden, wobei der Schwerpunkt auf benachteiligte Gruppen, wie die indigene Bevölkerung und Menschen mit Behinderungen, gelegt werden sollte.

Die Wirtschaftstätigkeit hat sich verlangsamt

Das Wachstum ist in letzter Zeit aufgrund einer schwachen Investitionstätigkeit und eines niedrigeren Exportwachstums zurückgegangen, weil sich die Importe in die Vereinigten Staaten abgeschwächt haben. Außerdem wurde das Geschäftsklima durch Handelsspannungen und politische Unsicherheit eingetrübt. Anfang 2019 wurden die Lieferketten durch Störungen in der Benzinversorgung, Streiks und Eisenbahnblockaden beeinträchtigt. Energie- und Nahrungsmittelpreise heizen weiterhin die Gesamtinflation an, die immer noch über der Zielvorgabe liegt. Die Inflationserwartungen und die Kerninflation, die bevorzugten Messgrößen der Zentralbank, bewegen sich jedoch bereits innerhalb des Zielkorridors der Zentralbank. Allerdings geht die Kerninflation nur langsam zurück.

Mexico





1. Core inflation excludes food and energy prices.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and INEGI.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934755

Mexico: Demand, output and prices

Mexico	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices MXN billion	Percentage changes, volume (2013 prices)				
GDP at market prices	18 562.7	2.7	2.3	2.0	1.6	2.0
Private consumption	12 167.5	3.5	3.4	2.2	1.4	2.2
Government consumption	2 288.3	2.6	1.0	1.4	-0.6	0.3
Gross fixed capital formation	4 179.4	1.1	-1.6	0.6	-1.8	2.2
Final domestic demand	18 635.2	2.8	2.0	1.7	0.4	2.0
Stockbuilding[1]	308.7	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
Total domestic demand	18 943.9	2.9	1.9	1.8	0.4	1.9
Exports of goods and services	6 410.3	3.7	4.0	5.7	3.0	4.9
Imports of goods and services	6 791.5	2.4	6.7	6.2	4.2	4.5
Net exports[1]	- 381.2	0.4	-1.1	-0.3	-0.5	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	5.5	6.7	5.3	4.0	3.8
Consumer price index	_	2.8	6.0	4.9	3.8	3.5
Core inflation index[2]	_	3.0	4.7	3.8	3.5	3.3
Unemployment rate[3] (% of labour force)	_	3.9	3.4	3.3	3.5	3.4
Public sector borrowing requirement[4]	_	-0.5	-1.1	-2.5	-2.4	-2.5
Current account balance (% of GDP)	_	-2.2	-1.7	-1.8	-1.9	-1.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding volatile items: agricultural, energy and tariffs approved by various levels of government.
3. Based on National Employment Survey.
4. Central government and public enterprises. In 2016 and 2017, the public sector borrowing requirement includes the operating surplus of the central bank.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935648

Eine Begrenzung der öffentlichen Ausgaben würde die Verschuldung stabilisieren und das Vertrauen bewahren

Dank eines starken makroökonomischen Rahmens erwies sich die Wirtschaft als widerstandsfähig gegenüber verschiedenen Belastungsfaktoren. Der Leitzins, der seinen höchsten Stand seit der Finanzkrise erreicht hat, verhinderte einen schnellen Anstieg der Inflation und trug dazu bei, die Inflationserwartungen zu verankern. Sofern zunehmende Kapazitätsüberhänge nicht zu weiteren Schocks führen, wird sich die Inflation den Projektionen zufolge allmählich wieder der Zielvorgabe nähern. Die Währungsbehörden sollten die Entwicklung der Kerninflation, der Inflationserwartungen und der Risiken weiterhin aufmerksam beobachten und den Leitzins so anpassen, dass sein Niveau mit dem Inflationsziel in Einklang steht.

Der umsichtige fiskalpolitische Kurs wird fortgesetzt und die Regierung ist entschlossen, die Staatsschuldenquote konstant zu halten. Da das BIP-Wachstum nachlässt und die Einnahmen aus nichtsteuerlichen Quellen zurückgehen, sind Ausgabenanpassungen erforderlich. Die Ausgaben werden in Richtung Infrastruktur verlagert, da die Regierung plant, die Entwicklung in den südlichen Landesteilen zu fördern und die Energieerzeugung anzukurbeln. Es ist zwar vorgesehen, private Investitionen für die Modernisierung von Häfen und den Ausbau der Eisenbahn zu mobilisieren, die im Energiesektor geplanten öffentlichen Investitionen sind aber wahrscheinlich nicht mit einer stabilen Staatsschuldenquote vereinbar, weil die Haushaltsvorgaben starr sind und die Steuern nicht erhöht werden sollen. Die Sozialausgaben sind aufgrund höherer Rentenausgaben und Stipendien gestiegen, es muss jedoch mehr in Schulen in benachteiligten Regionen investiert werden, um die erhebliche Ungleichheit im Bildungsbereich abzubauen. Es ist von entscheidender Bedeutung, das Angebot an hochwertiger frühkindlicher Bildung, Betreuung und Erziehung auszuweiten, um die Bildungsergebnisse zu verbessern und die Chancengerechtigkeit zu erhöhen. Außerdem würde dadurch die Erwerbsbeteiligung von Frauen gefördert. Die Anstrengungen zur Erhöhung der Effizienz der Steuererhebung und zum Abbau von Steuervergünstigungen und –befreiungen sollten fortgesetzt werden. Eine stärkere Progression der Einkommensteuer würde eine Steigerung der niedrigen Steuereinnahmen ermöglichen und die Chancengerechtigkeit verbessern.

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge leicht zunehmen

Das Wachstum dürfte unter dem Einfluss der Infrastrukturinvestitionen und des inländischen Konsums leicht anziehen. Das Exportwachstum wird die Konjunktur weiter stützen, wenn auch weniger stark, was mit einer allmählichen Verlangsamung des Wachstums in den Vereinigten Staaten im Einklang steht. Die Privatinvestitionen müssen gesteigert werden, um die Produktivität und das Wachstum der formellen Beschäftigung anzukurbeln. Eine vorrangige Aufgabe besteht deshalb darin, das Geschäftsumfeld zu verbessern. Eine ungünstigere Entwicklung als hier unterstellt wäre nach wie vor denkbar, wenn die politische Unsicherheit anhält, der Protektionismus zunimmt oder das Handelsabkommen mit den Vereinigten Staaten und Kanada (USMCA) nicht ratifiziert wird, denn dadurch würden die Exporte gebremst und die Investitionstätigkeit noch weiter gedämpft. Mehr politische Sicherheit, eine Stärkung von Rechtsstaatlichkeit und Wettbewerb sowie eine Verringerung der Gewalt würden dagegen das Geschäftsumfeld und die Lebensqualität verbessern.

Neuseeland

Das Wirtschaftswachstum wird den Projektionen zufolge bei rd. 2½% verharren. Der Verbrauch wird unter dem Einfluss der sinkenden Nettozuwanderung und des abklingenden Effekts der höheren Familienförderung voraussichtlich nachgeben. Die Exporte werden allmählich anziehen, aufgrund der globalen Wachstumsverlangsamung allerdings in geringerem Maße als die Importe. Bei den Unternehmensinvestitionen wird angesichts der Kapazitätsengpässe mit einer Erholung gerechnet und die robusten Wohnungsbauinvestitionen wirken weiterhin dem Wohnungsmangel entgegen.

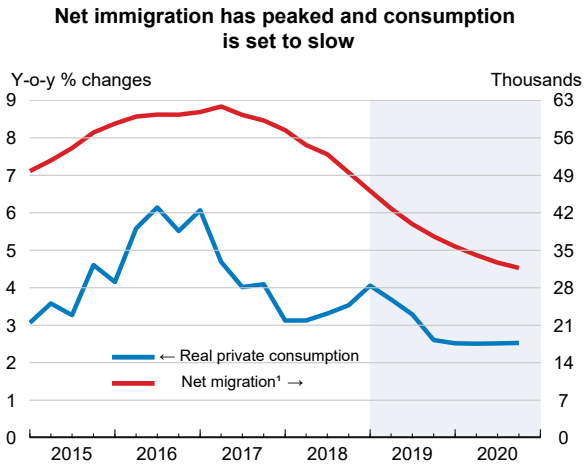
Die Fiskalpolitik wird 2019 weitgehend neutral und 2020 leicht kontraktiv ausgerichtet sein, was in Anbetracht des gesamtwirtschaftlichen Auslastungsgrads angemessen ist. Trotz Kapazitätsdrucks und einer nahe der Mitte des Zielkorridors liegenden Kerninflation senkte die Zentralbank angesichts der in jüngster Zeit schwächeren Inlandsausgaben und des Risikos einer weiteren Verschlechterung der Aussichten für die Handelspartner im Mai den Leitzins.

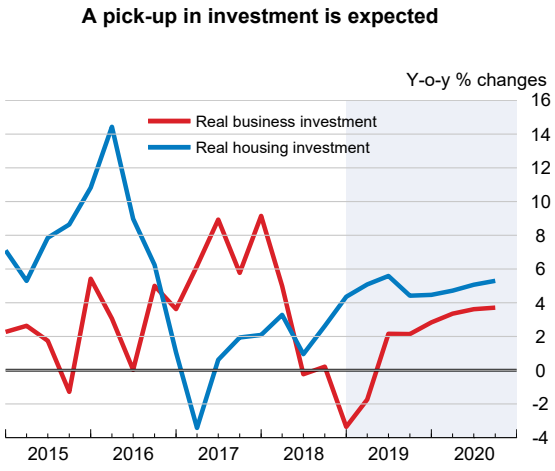
Das Wachstum hat sich stabilisiert und die Kapazitätsauslastung ist hoch

Ende 2018 pendelte sich das Wirtschaftswachstum (im Vorjahresvergleich) bei rd. 2½% ein. Die höheren Transferzahlungen im Rahmen des familienpolitischen Maßnahmenpakets und die im historischen Vergleich hohe Nettozuwanderung kurbelten den privaten Verbrauch vorübergehend an. Die Zuwanderung sorgte zudem für einen Anstieg der Wohnungsbauinvestitionen zur Bewältigung der im Lauf der Zeit entstandenen Wohnungsknappheit. Das schlechte Geschäftsklima bremste trotz Kapazitätsdrucks die Unternehmensinvestitionen und dämpfte die Importe. Obwohl sich das globale Wachstum verlangsamt, hält das stetige Exportwachstum an und die Preise für Neuseelands Rohstoffexporte sind nach wie vor robust.

Die Arbeitsmarktlage ist angespannt. Die Arbeitslosigkeit liegt knapp unter der geschätzten strukturellen Quote. Das Nominallohnwachstum hat 2018 angezogen, bleibt jedoch verhalten. Die Verbraucherpreisinflation liegt nahe am Mittelwert des Zielkorridors der Zentralbank und dürfte unter dem Einfluss eines Rückgangs der Ölpreise auf kurze Sicht etwas nachgeben.

New Zealand





1. RBNZ projections. Net migration data are for the working-age population.
Source: Reserve Bank of New Zealand (2019), Monetary Policy Statement, February; and OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934793

New Zealand: Demand, output and prices

New Zealand	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices NZD billion	Percentage changes, volume (2009/2010 prices)				
GDP at market prices	250.5	4.2	2.7	2.8	2.6	2.5
Private consumption	144.3	5.4	4.7	3.3	3.4	2.5
Government consumption	46.4	2.0	2.9	2.2	2.1	1.4
Gross fixed capital formation	57.1	4.3	3.5	3.8	2.0	3.2
Final domestic demand	247.9	4.5	4.1	3.2	2.8	2.5
Stockbuilding[1]	0.6	0.1	-0.1	0.4	-0.7	0.0
Total domestic demand	248.4	4.6	4.0	3.6	2.1	2.5
Exports of goods and services	70.3	2.1	1.8	3.0	2.4	2.9
Imports of goods and services	68.3	3.4	6.9	5.5	0.0	3.1
Net exports[1]	2.0	-0.3	-1.3	-0.6	0.7	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.8	3.5	1.1	1.4	2.1
Consumer price index	_	0.6	1.9	1.6	1.5	2.1
Core inflation index[2]	_	1.4	1.4	1.2	1.6	2.0
Unemployment rate (% of labour force)	_	5.1	4.7	4.3	4.2	4.3
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	0.1	-1.4	-1.0	-1.0	-0.9
General government financial balance (% of GDP)	_	1.2	1.1	0.1	-0.4	0.1
General government gross debt (% of GDP)	_	37.7	36.1	36.2	36.6	36.5
Current account balance (% of GDP)	_	-2.2	-2.9	-3.7	-2.9	-2.7

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935686

Die fiskalischen Impulse werden zurückgenommen und der Mindestlohn wird angehoben

Die Fiskalpolitik war 2018 aufgrund höherer Ausgaben expansiv ausgerichtet. 2020 wird der fiskalpolitische Kurs voraussichtlich eine leicht kontraktive Ausrichtung erhalten, da die Ausgaben ohne weitere wesentliche diskretionäre Maßnahmen sinken werden. Die Steuereinnahmen dürften angesichts des anhaltenden Wirtschaftswachstums wieder steigen. Das KiwiBuild-Programm der Regierung wird die Wohnungsbautätigkeit stützen. Dies wird aufgrund der Kapazitätsengpässe im Baugewerbe jedoch zwangsläufig mit einer gewissen Beeinträchtigung der privaten Bautätigkeit einhergehen. Ende Mai wird die Regierung das erste neuseeländische Well-being-Budget vorlegen, einen Haushaltsplan für Lebensqualität mit Prioritäten und Ausgabenvorschlägen, die basierend auf Analysen der Lebensqualität ausgewählt wurden.

Die Geldpolitik wurde expansiver ausgerichtet und der Leitzins wurde vor Kurzem um weitere 25 Basispunkte gesenkt. Der Markt rechnet 2019 mit einer weiteren Zinssenkung. Sofern sich die Weltwirtschaftslage nicht weiter verschlechtert, spricht allerdings nicht viel für eine weitere Senkung der Leitzinsen, da die Inflation, die Arbeitslosigkeit und die Lücke zwischen potenzieller und effektiver Produktion voraussichtlich stabil bleiben und somit weiterhin den Zielvorgaben der Zentralbank entsprechen werden. Die Regierung hob im April 2019 den Mindeststundenlohn um 7% an und sieht im April 2020 eine vergleichbare Erhöhung vor. Dies wird dem Lohnwachstum insgesamt Auftrieb geben (umso mehr als davon ein größerer Teil der Erwerbsbevölkerung betroffen sein wird) und das Beschäftigungswachstum verlangsamen. Für ein nachhaltiges höheres Lohnniveau muss das Produktivitätswachstum mithilfe von Strukturreformen, wie einem Abbau der Hindernisse für ausländische Direktinvestitionen, einer Stärkung des Wettbewerbs und einer umfassenderen Förderung der Unternehmensinnovation, belebt werden.

Das stetige Wachstum wird sich den Projektionen zufolge fortsetzen

Die Unternehmens- und Wohnungsbauinvestitionen dürften den privaten Verbrauch und die öffentlichen Ausgaben als Hauptwachstumsmotoren ersetzen. Den Projektionen zufolge wird sich der private Verbrauch trotz eines soliden Lohnwachstums verlangsamen, da ein geringerer Beschäftigungsaufbau das Wachstum der verfügbaren Einkommen bremsen wird. Wenn eine über Erwarten starke Zuwanderung für einen kräftigeren Verbrauch und höhere Wohnungsbauinvestitionen sorgen würde, könnte die Entwicklung positiver ausfallen, vor allem, wenn dies erneut zu einem kräftigen Anstieg der Wohnimmobilienpreise führen würde. Sollte das schlechte Geschäftsklima eine langfristige Schwäche der Unternehmensinvestitionen nach sich ziehen oder sich das globale Wachstum stärker verlangsamen als erwartet und mit einer geringeren Nachfrage nach neuseeländischen Rohstoffexporten einhergehen, würde das Wachstum schwächer ausfallen. Ein weiterer Rückgang der Wohnimmobilienpreise in Australien könnte sich über die engen Finanz- und Handelsbeziehungen der beiden Länder negativ auf die neuseeländische Wirtschaft auswirken.

Niederlande

Das Wirtschaftswachstum wird sich den Projektionen zufolge erheblich abschwächen und 2019 bei 1,6% und 2020 bei 1,5% liegen. Ein sich verschlechterndes außenwirtschaftliches Umfeld und die zunehmende Ungewissheit hinsichtlich des internationalen Handels belasten das Handels- und Investitionswachstum. Ungünstigere binnenwirtschaftliche Bedingungen tragen dazu bei, dass mit einer Arbeitsmarktschwäche, einem langsamen Wachstum der verfügbaren Einkommen und einem gedämpften Konsum gerechnet wird.

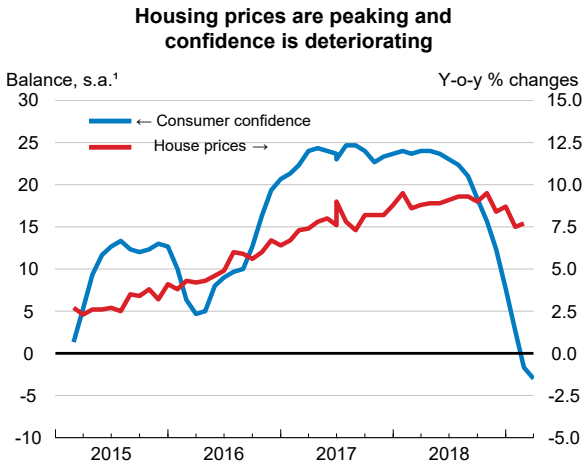
Der vorhandene fiskalische Spielraum sollte genutzt werden, um das Wachstum anzukurbeln. Dies würde auch dazu beitragen, die Ungleichgewichte innerhalb des Euroraums zu verringern. Arbeitsmarktreformen, wie eine stärkere Ausweitung des Sozialversicherungsschutzes auf selbstständig Beschäftigte, und Maßnahmen zugunsten eines gerechteren Steuersystems würden die Teilhabe erhöhen und die Beschäftigungssicherheit gefährdeter Arbeitskräfte stärken.

Erhöhte Unsicherheit und eine schwache Auslandsnachfrage belasten das Wachstum

Das Wirtschaftswachstum hat deutlich nachgelassen. Ein drastischer Umschwung bei der Auslandsnachfrage im zweiten Halbjahr 2018 wirkt sich stark negativ auf das Handelswachstum und die Industrieproduktion aus. Das Geschäftsklima ist nach wie vor gedrückt und das Konsumklima hat sich rasch eingetrübt. Die Unternehmensinvestitionen haben sich im gesamten Verlauf des zweiten Halbjahrs 2018 abgeschwächt und bleiben volatil. Eine sich verlangsamende Investitionstätigkeit und ein schrumpfender Handelsbilanzsaldo ließen den Leistungsbilanzüberschuss Ende 2018 auf nahezu 12% des BIP steigen.

Der private Verbrauch ist kräftig geblieben, was sich weitgehend aus der aktuell guten Arbeitsmarktverfassung erklärt. Die niedrige Arbeitslosigkeit und der schwindende Angebotsüberhang auf dem Arbeitsmarkt üben Aufwärtsdruck auf die Löhne aus. Unter dem Einfluss der Mehrwertsteuererhöhung ist die Gesamtinflation beträchtlich gestiegen, die Kerninflation geht aber leicht zurück. Der Preisauftrieb auf dem Wohnimmobilienmarkt hat nach dem Anstieg der letzten Jahre nachgelassen.

Netherlands





1. Three-month moving average.
Source: Statistics Netherlands (CBS).

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934774

Netherlands: Demand, production and prices

Netherlands	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	690.1	2.1	3.0	2.6	1.6	1.5
Private consumption	310.8	1.1	1.9	2.5	1.1	1.1
Government consumption	172.4	1.3	1.1	1.5	1.6	2.0
Gross fixed capital formation	152.7	-7.3	6.2	4.2	4.6	1.4
Final domestic demand	635.9	-0.9	2.6	2.6	2.1	1.4
Stockbuilding[1]	2.5	0.1	-0.3	0.1	0.2	0.0
Total domestic demand	638.3	-0.8	2.3	2.6	2.3	1.4
Exports of goods and services	570.4	1.5	5.6	2.6	1.1	2.0
Imports of goods and services	518.6	-2.1	5.2	2.7	1.8	2.0
Net exports[1]	51.8	2.8	0.9	0.3	-0.4	0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.5	1.2	2.2	2.4	1.4
Harmonised index of consumer prices	_	0.1	1.3	1.6	2.2	1.4
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.6	0.8	1.0	1.5	1.4
Unemployment rate (% of labour force)	_	6.0	4.9	3.8	3.6	3.9
Household saving ratio, net[3] (% of disposable income)	_	9.9	9.0	9.1	9.2	9.9
General government financial balance (% of GDP)	_	0.0	1.2	1.5	1.2	0.8
General government gross debt (% of GDP)	_	76.6	69.8	64.5	61.9	60.2
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	61.9	56.9	52.4	49.8	48.1
Current account balance (% of GDP)	_	8.1	10.5	10.8	11.1	10.6

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
3. Including savings in life insurance and pension schemes.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935667

Politikmaßnahmen sollten die Ungleichgewichte reduzieren und die Teilhabe erhöhen

Der derzeit expansiv ausgerichtete fiskalpolitische Kurs bleibt angesichts der sich eintrübenden Wachstumsaussichten, des hohen Haushaltüberschusses und der günstigen Schuldenentwicklung im Großen und Ganzen angemessen. Höhere Staatsausgaben haben dem Wachstum gewisse Impulse verliehen, obgleich das Ausgabenniveau 2018 deutlich niedriger war als zuvor im Haushalt veranschlagt. Die solide Haushaltslage könnte weiter genutzt werden, um das Produktionspotenzial durch gezielte Investitionen in FuE und Innovationen zu erhöhen und die erwartete Wachstumsverlangsamung abzufedern. Dies würde helfen den Leistungsbilanzüberschuss zu verringern, der im Verhältnis zum BIP der höchste im gesamten OECD-Raum ist.

Eine weitere Verlangsamung des Anstiegs der Wohnimmobilienpreise – oder gar ein Preisrückgang – könnte angesichts der hohen Verschuldung der privaten Haushalte und des starken Engagements inländischer Banken im Hypothekengeschäft die Risikoanfälligkeit des Finanzsystems erhöhen. Um diese Anfälligkeit zu verringern, sollte zusätzlich zur beschleunigten Abschaffung der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Hypothekenzinsen die Beleihungsgrenze für neue Hypothekenkredite weiter abgesenkt werden. Maßnahmen zur Erhöhung der Anzahl an Mietobjekten am privaten Wohnimmobilienmarkt würden den Angebotsengpass in diesem Marktsegment mindern helfen.

Um eine gerechtere steuerliche Behandlung und mehr Einkommenssicherheit für unterschiedliche Beschäftigungsformen zu gewährleisten, sollten die Steuerabzüge bei Selbstständigkeit abgebaut und ein Mindestversicherungsschutz bei Krankheit und Erwerbsunfähigkeit für selbstständig Beschäftigte eingeführt werden. Um die Arbeitsmarktteilhabe zu erhöhen, sollte die Beschäftigungsförderung auf gefährdete Gruppen ausgerichtet sein. Ein stärker koordinierter Ansatz bei der Umsetzung von Aktivierungsmaßnahmen würde die interregionale Arbeitskräftemobilität verbessern. Der bezahlte Vaterschaftsurlaub sollte weiter ausgedehnt werden. Die Bestimmungen, die dafür sorgen, dass Kinderbetreuung für Doppelverdienerhaushalte erschwinglich bleibt, sollten verstärkt werden, um die starke Differenz zwischen den Teilzeitquoten von Frauen und Männern zu verringern.

Das Wachstum dürfte sich drastisch verlangsamen

Das Wachstum wird sich den Projektionen zufolge 2019 abschwächen und 2020 gedämpft bleiben, was einem verhaltenen Wirtschaftswachstum in Europa und einer raschen Eintrübung des Konsumklimas zuzuschreiben ist. Der private Verbrauch wird sinken und die Arbeitslosigkeit dürfte allmählich steigen. Aufgrund des sich verschlechternden Außenhandelsumfelds werden die Unternehmensinvestitionen voraussichtlich nachlassen. Die Wohnungsbauinvestitionen dürften einbrechen. Von den brexitbedingten Unsicherheiten geht bei diesen Projektionen ein beträchtliches Abwärtsrisiko aus. Angesichts der hohen Verschuldung der privaten Haushalte würde eine drastischere Verlangsamung des Wohnimmobilienpreisanstiegs als in den Projektionen unterstellt die Finanzstabilität erheblich gefährden.

Norwegen

Das BIP-Wachstum der Festlandwirtschaft wird etwas nachgeben, da die Kapazitätsengpässe zunehmend spürbar sind. Das BIP-Wachstum bleibt über dem Trend und die schwindenden Kapazitätsüberhänge dürften sich in einem stärkeren Lohnwachstum und einem kontinuierlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit niederschlagen.

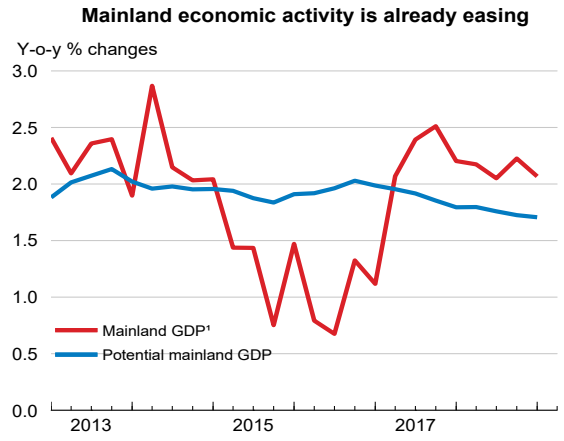
In Anbetracht des über der Trendrate liegenden Wachstums sind die allmähliche geldpolitische Straffung der norwegischen Zentralbank und der neutral ausgerichtete Kurs der Fiskalpolitik angemessen. Angesichts der Risiken, die auf dem Wohnimmobilienmarkt und der Hypothekenkreditvergabe lasten, sowie der hohen Ungewissheit in Bezug auf den Ölpreis und sich eintrübender globaler Konjunkturaussichten, müssen die zuständigen Stellen aber wachsam bleiben. In der Strukturpolitik sollte der Schwerpunkt darauf liegen, die Beschäftigungschancen von gefährdeten Bevölkerungsgruppen zu verbessern und die Effizienz der öffentlichen Ausgaben zu steigern.

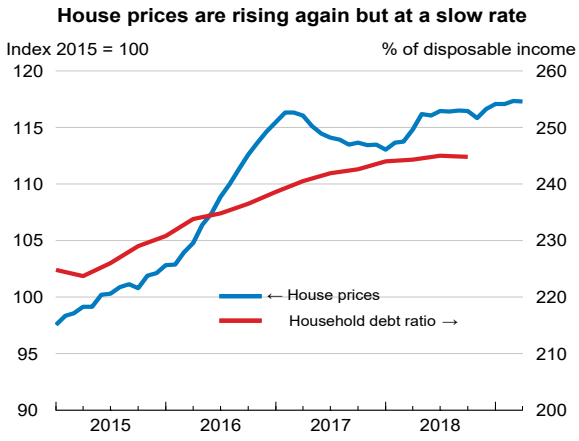
Das Wirtschaftswachstum hat etwas nachgelassen

Das Produktionswachstum in Norwegens Festlandwirtschaft (d.h. ohne Erdöl- und Gasförderung) hat sich in den letzten Quartalen etwas abgeschwächt, liegt aber weiterhin über der Potenzialrate. An den Arbeits- und Produktmärkten spannt sich die Lage weiter an. Die Arbeitslosenquote ist rückläufig, das Lohnwachstum zieht an und die Gesamtinflation hat die 2%-Zielvorgabe überschritten, was z.T. der Wechselkursabwertung zuzuschreiben ist. Die nach dem Tiefstand Ende 2018 erneut steigenden Ölpreise beleben die Wirtschaftstätigkeit im Erdölsektor. Das solide Wachstum des Verbrauchs der privaten Haushalte und die Tatsache, dass der Wohnungsbaumarkt die Talsohle durchschritten hat, stützen die Gesamtwirtschaft. Darüber hinaus nehmen die Importe im Vergleich weniger stark zu. Jüngste Exportdaten (ohne Erdöl) zeichnen ein uneinheitliches Bild, das auf Schwächen bei den Dienstleistungsexporten, aber Stärken bei den Warenexporten hindeutet.

Die Wohnimmobilienpreise steigen nach einigen Abwärtsanpassungen erneut, allerdings in moderatem Tempo. Dennoch bleibt der Bestand an unverkauften Wohnimmobilien hoch, und der Verkauf von Immobilien dauert länger, was auf eine weitere Abwärtskorrektur hindeuten mag. Die Verschuldungsquote der privaten Haushalte ist nach wie vor hoch.

Norway





1. Estimates for 2019Q1.

Source: OECD Economic Outlook 105 database; Statistics Norway; and Real Estate Norway (Eiendom Norge).

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934812

Norway: Demand, production and prices

Norway	2015 Current prices NOK billion	2016	2017	2018	2019	2020
		Percentage changes, volume (2016 prices)				
Mainland GDP at market prices[1]	2 621.0	1.1	2.0	2.2	2.0	1.9
Total GDP at market prices	3 118.1	1.2	2.0	1.4	1.8	2.1
Private consumption	1 353.7	1.3	2.2	2.0	1.6	1.9
Government consumption	729.3	2.1	2.5	1.5	1.4	2.0
Gross fixed capital formation	741.4	5.2	3.6	0.9	2.7	2.3
Final domestic demand	2 824.4	2.5	2.6	1.6	1.8	2.0
Stockbuilding[2]	118.3	-0.5	0.1	0.5	0.2	0.0
Total domestic demand	2 942.7	2.0	2.6	2.0	2.0	2.0
Exports of goods and services	1 176.1	1.1	-0.2	-0.8	0.7	2.3
Imports of goods and services	1 000.7	3.3	1.6	0.9	1.4	2.0
Net exports[2]	175.4	-0.7	-0.6	-0.6	-0.2	0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	-1.1	3.9	5.6	1.9	2.2
Consumer price index	_	3.5	1.9	2.8	2.5	2.1
Core inflation index[3]	_	3.3	1.7	1.2	2.3	2.1
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.7	4.2	3.8	3.6	3.5
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	7.3	6.7	6.5	6.3	5.8
General government financial balance (% of GDP)	_	4.0	4.9	7.2	7.8	7.8
General government gross debt (% of GDP)	_	42.5	43.0	45.7	..	..
Current account balance (% of GDP)	_	4.0	5.6	8.1	7.9	8.1

1. GDP excluding oil and shipping.
2. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
3. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935705

Der fiskal- und geldpolitische Impuls wurde zurückgenommen

Die Haushaltsergebnisse der Zentralregierung für 2018 bestätigen den erfolgreichen Umstieg auf einen neutralen fiskalpolitischen Kurs, um dem Anstieg des Produktionswachstums Rechnung zu tragen und die Einhaltung der Haushaltsregel zu gewährleisten – wonach das strukturelle Defizit im Zeitverlauf 3% des Werts des Ölfonds (Government Pension Fund Global) entsprechen sollte. Das strukturelle Defizit konnte in den vergangenen Jahren unter dem Referenzwert von 3% gehalten werden. Die Regierung wird bei einem weiterhin über dem Trend liegenden Wachstum voraussichtlich an ihrem neutralen Kurs festhalten. Auf die beiden Zinserhöhungen seit September 2018 (zuletzt eine Leitzinsanhebung von 0,75% auf 1% im März) wird die norwegische Zentralbank voraussichtlich eine weitere Straffung folgen lassen.

Angesichts der sich anspannenden Arbeitsmarktlage kommen Fragen in Bezug auf Arbeitsangebot und Kompetenzen auf. Eine von der Regierung eingesetzte Kommission hat weitreichende Empfehlungen formuliert, von denen viele darauf abzielen, eine Politik zu korrigieren, die zu einer hohen Inanspruchnahme von Krankenurlaub und Erwerbsunfähigkeitsleistungen geführt hat. Viele der Anspruchsberechtigten gehören zu den schwächeren Teilen der Gesellschaft. Der Effizienz der öffentlichen Ausgaben muss größere Aufmerksamkeit gewidmet werden, da sich die budgetären Probleme auf längere Sicht verschärfen. Das liegt daran, dass der Wert des Ölfonds im Vergleich zum BIP voraussichtlich stetig fallen wird, die öffentlichen Ausgaben durch die Bevölkerungsalterung unter Druck geraten werden und die Besteuerungsgrundlage, insbesondere für Kraftfahrzeuge (und damit verbunden für Kraftstoffe), schrumpfen wird.

Das Produktionswachstum der Festlandwirtschaft wird angesichts der erheblichen Abwärtsrisiken nachlassen

Den Projektionen zufolge wird das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion der Festlandwirtschaft weiter über der Potenzialrate liegen, sich 2019 und 2020 jedoch auf etwa 2% abschwächen. Die Kapazitätsengpässe werden sich weiter verschärfen, und insbesondere einen weiteren Rückgang der Arbeitslosenquote zur Folge haben. Der Verbraucherpreisauftrieb dürfte auf kurze Sicht nachlassen, wenn der von der Wechselkursabwertung ausgehende Preisdruck abklingt, danach aber wieder allmählich anziehen.

Bei diesen Projektionen überwiegen die Abwärtsrisiken. Schlechtere globale Konjunkturaussichten können die Ölpreise nach unten drücken, was auf die Einkommen und die gesamtwirtschaftliche Produktion durchschlagen könnte, auch wenn die erheblichen Kostensenkungen im Erdölsektor die Widerstandsfähigkeit gegenüber solchen Schocks erhöht haben. Ein tiefergreifender Abschwung in Europa könnte die Nichtölexporte weiter reduzieren. Auch umfassende Korrekturen auf dem Wohnungsmarkt und mögliche negative Auswirkungen des hohen Kreditumfangs der privaten Haushalte sind nach wie vor erhebliche Risiken in den Projektionen, insbesondere, was den Konsum der privaten Haushalte betrifft. Das Lohnwachstum könnte dagegen stärker ausfallen als erwartet, was die Gesamtnachfrage ankurbeln und etwaige negative Rückkopplungseffekte vom Wohnimmobilienmarkt abfedern würde.

Österreich

Den Projektionen zufolge wird sich das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion 2019 und 2020 auf rd. 1½% abschwächen. Der private Verbrauch bleibt ein wichtiger Wachstumsmotor, die Konjunkturverlangsamung im Euroraum belastet allerdings die Investitions- und Handelstätigkeit. Die Inflation wird voraussichtlich nahe der Zielvorgabe verharren.

Hohe Steuereinnahmen dank eines robusten Beschäftigungswachstums werden zu einem leichten Überschuss im Staatshaushalt führen. Selbst wenn die laufende Steuerreform den Haushaltsüberschuss auf kurze Sicht etwas verringern wird, ist ein gewisser fiskalischer Spielraum vorhanden und dieser könnte genutzt werden, um ein Wirken der automatischen Stabilisatoren zuzulassen, wenn eine Verschlechterung der konjunkturellen Bedingungen eintritt. Aktivere Maßnahmen könnten in Betracht gezogen werden, falls sich die Entwicklungen deutlich verschärfen. Strukturpolitische Maßnahmen sollten auf eine Steigerung des Produktivitätswachstums abzielen, indem der Wettbewerb im Dienstleistungssektor gefördert wird, sowie auf eine bessere Integration der sozial schwächsten Gruppen in die österreichische Gesellschaft, insbesondere der Geringqualifizierten, Älteren, Migranten und Flüchtlinge.

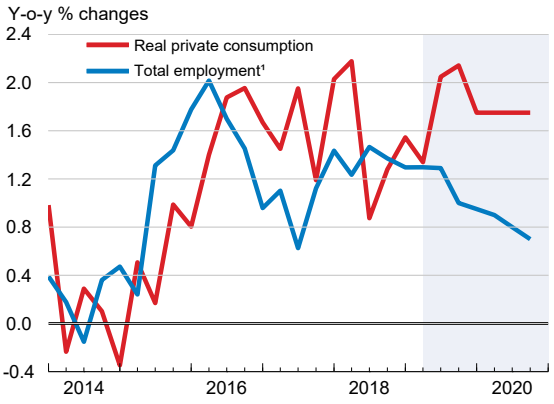
Der Verbrauch ist der wichtigste Wachstumsmotor

Das Wirtschaftswachstum wird durch eine solide Inlandsnachfrage, namentlich den privaten Verbrauch, gestützt. Das Exportwachstum leidet unter der Wachstumsschwäche bei den Handelspartnern, die sich vor allem auf den wichtigsten Exportmärkten, Deutschland und Italien, bemerkbar macht. Trotz einer hohen Kapazitätsauslastung im Industriesektor bremsen Kompetenzengpässe und eine gedämpfte Wirtschaftstätigkeit im Euroraum die Unternehmensinvestitionen.

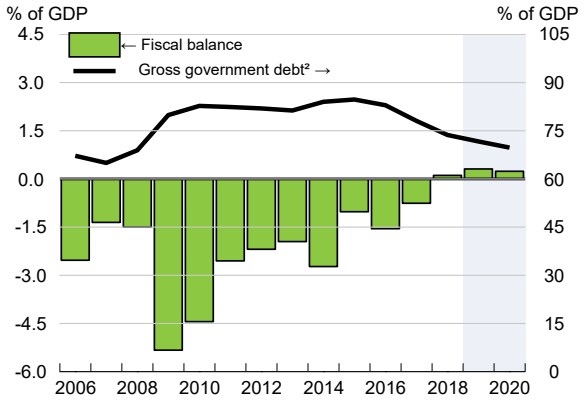
Das Ergebnis der Tarifverhandlungen im Herbst 2018 lag über den Erwartungen und stützte zusammen mit einer Senkung der Abgaben für die Arbeitslosenversicherung und dem „Familienbonus“ – einer Steuerentlastung für Familien mit Kindern – das Wachstum des Verbrauchs der privaten Haushalte. Die Arbeitslosigkeit ist weiter rückläufig. Der eher langsame Rückgang erklärt sich jedoch aus einer gewissen strukturellen Arbeitslosigkeit einerseits und dem starken Wachstum der Erwerbsbevölkerung infolge der Zuwanderung ausländischer Arbeitskräfte und einer steigenden Erwerbsbeteiligung andererseits.

Austria

Strong labour market conditions have supported private consumption



The government debt ratio is edging down



1. Projection since 2019Q1.
2. Maastricht definition.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934033

Austria: Demand, production and prices

Austria	2015 Current prices EUR billion	2016	2017	2018	2019	2020
		Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices*	344.3	2.1	2.7	2.7	1.4	1.6
Private consumption	181.2	1.5	1.6	1.6	1.8	1.7
Government consumption	68.0	1.7	1.5	0.4	0.9	0.5
Gross fixed capital formation	78.1	4.4	3.9	3.4	2.4	1.7
Final domestic demand	327.3	2.2	2.1	1.8	1.7	1.5
Stockbuilding[1]	4.0	-0.1	0.3	0.5	-0.3	0.0
Total domestic demand	331.3	2.2	2.5	2.2	1.4	1.5
Exports of goods and services	182.8	2.9	4.9	4.0	2.3	2.6
Imports of goods and services	169.9	3.4	5.0	2.8	1.9	2.5
Net exports[1]	13.0	-0.2	0.1	0.7	0.3	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.4	1.2	1.6	2.0	1.9
Harmonised index of consumer prices	_	1.0	2.2	2.1	1.9	2.0
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.6	2.1	1.8	1.7	1.8
Unemployment rate (% of labour force)	_	6.0	5.5	4.8	4.6	4.6
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	7.8	6.8	7.4	6.8	6.7
General government financial balance (% of GDP)	_	-1.5	-0.8	0.1	0.3	0.2
General government gross debt (% of GDP)	_	108.4	101.7	95.9	93.8	91.9
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	82.9	78.1	73.7	71.7	69.7
Current account balance (% of GDP)	_	2.5	1.9	2.3	2.4	2.4

* Based on seasonal and working-day adjusted quarterly data; may differ from official non-working-day adjusted annual data.
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935116

Effizientere Staatsausgaben und Strukturreformen sind für ein stärkeres langfristiges Wachstum entscheidend

Ein robustes Lohn- und Konsumwachstum hat zu soliden Staatseinnahmen beigetragen und die niedrigeren Einnahmen infolge einer Senkung der Sozialversicherungsbeiträge und der Einführung des „Familienbonus“ mehr als ausgeglichen. Wenngleich die Reform des Einkommen- und Unternehmensteuersystems auf lange Sicht fiskalisch neutral sein wird, dürfte der Haushaltsüberschuss leicht zurückgehen. Die Fiskalpolitik sollte den verfügbaren Spielraum in den öffentlichen Finanzen nutzen, vor allem wenn der Abschwung stärker ausgeprägt ist als erwartet.

Die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen könnte verbessert werden, indem die Effizienz der staatlichen Ausgaben erhöht und sichergestellt wird, dass alle Maßnahmen zielgerichtet sind. Zudem beeinträchtigt die mangelhafte Abstimmung der Ausgaben- und Steuerzuständigkeiten zwischen den verschiedenen staatlichen Ebenen die Kosteneffizienz. Spielraum für Strukturreformen zur Produktivitätssteigerung ist vorhanden: durch eine Vereinfachung der Lizenzsysteme und eine weitere Liberalisierung des Markteintritts im Dienstleistungssektor. Außerdem würden eine weniger starke Begünstigung des Fremdkapitals bei der Unternehmensbesteuerung und die Bereitstellung von privatem Wagnis- und Wachstumskapital in ausreichendem Umfang dazu beitragen, den generellen Mangel an Risikokapital in der Wirtschaft zu beseitigen, der die Innovationstätigkeit erschwert und das Wachstum von jungen Unternehmen und Start-ups behindert.

Die Wirtschaftstätigkeit wird voraussichtlich an Dynamik verlieren

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird sich den Projektionen zufolge im Zeitraum 2019-2020 auf rd. 1½% abschwächen. Der Verbrauch der privaten Haushalte wird ein wichtiger Konjunkturmotor sein, da die schwache Auslandsnachfrage das Investitions- und Handelswachstum dämpft. Die Ausfuhren werden nach wie vor etwas stärker expandieren als die Einfuhren, was bedeutet, dass der Handelssaldo im Projektionszeitraum einen positiven Beitrag zum Produktionswachstum leisten und zu einem weiteren Anstieg des Leistungsbilanzüberschusses führen wird.

Die Entwicklung der Investitions- und Handelstätigkeit könnte 2020 überraschend günstig ausfallen, sofern sich das Welthandelswachstum erholt. Auch wenn die kräftigen Erhöhungen der Eigenmittel der letzten Jahre die Eigenkapitalquoten der Unternehmen gestärkt haben, macht eine anhaltend starke Abhängigkeit von Bankkrediten die österreichische Wirtschaft anfällig gegenüber potenziellem Stress im europäischen Bankensektor. Darüber hinaus wird das Wirtschaftswachstum in Österreich von einer weiteren Verschärfung der Welthandelskonflikte sowie einer drastischeren und längerfristigen Verlangsamung der deutschen Wirtschaft bestimmt.

Polen

Das Wirtschaftswachstum wird sich – u.a. wegen der generellen Konjunkturabkühlung in Europa – verlangsamen, mit 4,2% bzw. 3,5% in den Jahren 2019 und 2020 aber robust bleiben. Das schwächere Welthandelswachstum wird die Exportentwicklung beeinträchtigen. Der private Konsum wird hingegen von Steuersenkungen und höheren Sozialtransfers profitieren. Stärkere Lohnzuwächse werden zu einer Beschleunigung der Inflation beitragen.

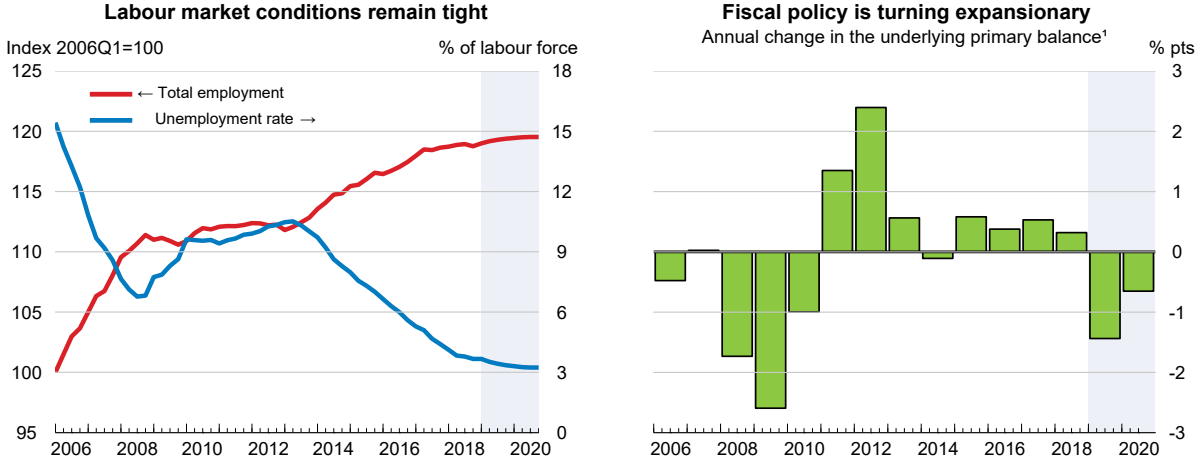
Die Fiskalpolitik wird 2019-2020 expansiv ausgerichtet. Dadurch wird sich trotz des kräftigen Wirtschaftswachstums das Haushaltsdefizit vergrößern. Eine restriktivere Fiskalpolitik wäre wünschenswert. Sie würde helfen, den demografischen Herausforderungen zu begegnen und die Haushaltsposition zu stärken, um für einen möglichen Abschwung gewappnet zu sein. Die Zentralbank dürfte die Zinssätze allmählich anheben, um dem steigenden Inflationsdruck entgegenzuwirken. Es sind Maßnahmen erforderlich, die die Erwerbstätigkeit von älteren Arbeitskräften und Frauen steigern und qualifizierte Zuwanderung fördern.

Das Wachstum wird von der Inlandsnachfrage getragen

Das BIP-Wachstum erreichte 2018 mit 5,1% – der größten jährlichen Steigerung seit 2007 – einen Höhepunkt. Die Inlandsnachfrage entwickelt sich weiterhin dynamisch, da der private Konsum dank des boomenden Arbeitsmarkts stark wächst und die Investitionstätigkeit von der raschen Auszahlung von EU-Mitteln und der akkommodierenden Geldpolitik profitiert. Allerdings hat sich das Exportwachstum wegen der Konjunkturabkühlung im Euroraum verlangsamt.

Die Arbeitsmarktlage ist nach wie vor angespannt und die Arbeitslosigkeit ist aufgrund von Beschäftigungszuwächsen und der schrumpfenden Erwerbsbevölkerung auf ein Rekordtief gesunken. Die Unternehmen beklagen zunehmend, dass Arbeitskräfteengpässe zu einem limitierenden Faktor für die Produktion im Verarbeitenden Sektor werden. Die Trendinflation hat zwar in jüngster Zeit angezogen, ist aber immer noch niedrig.

Poland



1. Measured in percentage points of potential GDP.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934831

Poland: Demand, production and prices

Poland	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices PLN billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	1 800.2	3.1	4.8	5.1	4.2	3.5
Private consumption	1 051.5	3.9	4.9	4.5	4.7	4.2
Government consumption	324.7	1.9	3.5	3.6	5.3	4.8
Gross fixed capital formation	361.5	-8.2	3.9	7.3	5.8	5.6
Final domestic demand	1 737.7	1.0	4.4	4.9	5.0	4.6
Stockbuilding[1]	6.8	1.2	0.5	0.7	0.0	0.0
Total domestic demand	1 744.5	2.3	4.9	5.5	4.9	4.5
Exports of goods and services	891.1	8.8	9.5	6.2	6.3	4.9
Imports of goods and services	835.4	7.6	10.0	7.0	6.9	6.8
Net exports[1]	55.7	0.8	0.1	-0.1	-0.1	-0.9
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.3	2.0	1.3	2.2	3.2
Consumer price index	_	-0.7	2.1	1.8	1.9	3.0
Core inflation index[2]	_	-0.2	0.7	0.8	1.7	2.9
Unemployment rate (% of labour force)	_	6.1	4.9	3.9	3.5	3.3
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	1.5	-0.9	-0.4	0.9	1.3
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.2	-1.5	-0.4	-1.4	-1.0
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	54.2	50.6	48.9	47.9	46.6
Current account balance (% of GDP)	_	-0.5	0.1	-0.7	-1.2	-1.6

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935724

Strukturreformen würden zur Steigerung des langfristigen Wachstums beitragen

Die Fiskalpolitik wird mit einem umfangreichen fiskalischen Konjunkturpaket stark expansiv ausgerichtet. Die Leistungen des Programms 500+ für das erste Kind sind ab Juli 2019 nicht mehr bedürftigkeitsabhängig, Rentner erhalten 2019 eine einmalige Sonderzahlung und ab 2020 sind Einkommensteuersenkungen vorgesehen. Trotzdem wird sich das Haushaltsdefizit 2020 dank Einmaleinnahmen, vor allem aufgrund von Änderungen im Rentensystem, um rd. 1 Prozentpunkt des BIP verringern. Auch ein Anstieg der Sozialversicherungsbeiträge wird 2020 das Haushaltsdefizit begrenzen. Dennoch wäre eine restriktivere Fiskalpolitik angemessen. Einnahmesteigerungen wären möglich, wenn einige ermäßigte Mehrwertsteuersätze, von denen einkommensschwache Haushalte nicht profitieren, und die steuerliche Vorzugsbehandlung für Selbstständige abgeschafft würden. Zugleich könnten Haushaltseinsparungen erzielt werden, wenn umfassende Spending Reviews eingeführt und die Energiesubventionen auf den Prüfstand gestellt würden. Die geldpolitische Akkommodierung ist in Anbetracht des verhaltenen Inflationsdrucks angemessen. Allerdings dürfte sich das Lohnwachstum wegen der gravierenden Kapazitätsengpässe und der Lohnerhöhungen im öffentlichen Sektor weiter beschleunigen. Die Zentralbank wird im Sommer 2019 voraussichtlich einen Straffungszyklus einleiten, um dem steigenden Inflationsdruck zu begegnen.

Um dem Rückgang der Erwerbsbevölkerung entgegenzuwirken, gilt es, die Frauenerwerbsbeteiligung zu steigern, das effektive Renteneintrittsalter zu erhöhen und die hochqualifizierte Zuwanderung zu fördern. Ein erleichterter Zugang zu qualitativ hochwertiger frühkindlicher Betreuung würde die Vereinbarkeit von

Beruf und Familie und die Chancen benachteiligter Kinder verbessern. Die hohe Zuwanderung aus osteuropäischen Nachbarstaaten entschärft zwar die Arbeitskräfteengpässe, umfassende Monitoring- und Integrationsmaßnahmen würden Polen jedoch helfen, qualifizierte Zuwanderer zu gewinnen und zu halten. Stärkere Bemühungen zur Aufklärung der Öffentlichkeit darüber, wie sich eine längere Erwerbstätigkeit auf das Renteneinkommen auswirkt, würden zur Erhöhung des effektiven Renteneintrittsalters beitragen. Korrekturen im Rentensystem, wie z.B. eine Angleichung des Renteneintrittsalters für Männer und Frauen und eine Kopplung des Renteneintrittsalters an die Lebenserwartung, würden ebenfalls bei der Bewältigung der demografischen Herausforderungen helfen. Die Teilnahme an Erwachsenenbildung ist begrenzt und die Digitalkompetenz – insbesondere älterer Arbeitskräfte – muss verbessert werden. Eine Steigerung des Kompetenzniveaus durch die Förderung lebenslangen Lernens würde mehr Lernmöglichkeiten im Einklang mit Arbeitsmarkterfordernissen schaffen und die langfristigen Beschäftigungschancen erhöhen.

Das Wachstum dürfte sich abschwächen

Das Produktionswachstum wird sich den Projektionen zufolge allmählich verlangsamen. Der private Konsum wird angesichts der Arbeitsmarktanspannung und der steigenden Sozialtransfers weiter kräftig wachsen. Das Investitionswachstum wird jedoch aufgrund der niedrigeren Ausschöpfung von EU-Mitteln und der verhalteneren Exportaussichten nachlassen. Die Importe dürften stärker zunehmen als die Exporte; dadurch wird sich das Leistungsbilanzdefizit ausweiten. Eine ungünstigere Entwicklung als in diesen Projektionen unterstellt könnte sich ergeben, falls die Zuwanderung ausländischer Arbeitskräfte abnimmt, was die Arbeitskräfteengpässe verschärfen und das Wachstum hemmen könnte. Dagegen stellt ein rascheres Wachstum des privaten Konsums ein wesentliches Aufwärtsrisiko dar, da der Lohnauftrieb aufgrund des boomenden Arbeitsmarkts stärker anziehen könnte als erwartet.

Portugal

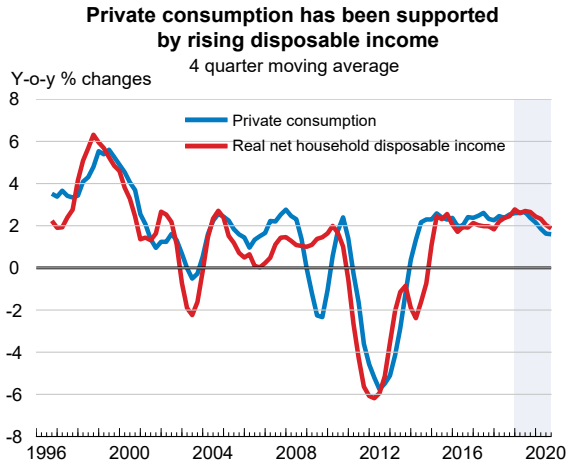
Den Projektionen zufolge wird das Wirtschaftswachstum 2019 und 2020 mit 1,8-1,9% stabil bleiben. Als Reaktion auf das anhaltende Beschäftigungswachstum und die in letzter Zeit erfolgten Lohnerhöhungen wird der private Verbrauch weiter steigen. Das Wachstum der Unternehmensinvestitionen dürfte dank der soliden Ertragslage der Unternehmen und der akkommodierenden finanziellen Rahmenbedingungen robust bleiben. Allerdings wird sich das Exportwachstum angesichts der Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit bei den wichtigsten Handelspartnern Portugals verlangsamen.

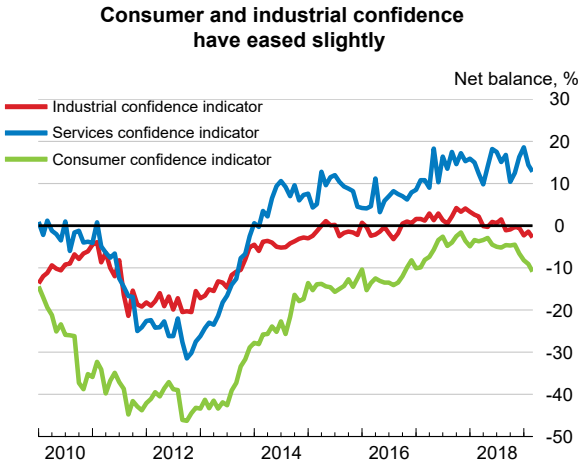
Von der Fiskalpolitik dürfte 2019 und 2020 eine leicht wachstumsstützende Wirkung ausgehen. Dennoch sollte die Verringerung der Staatsverschuldung weiterhin Priorität haben, wozu u.a. neue produktivitätssteigernde Politikänderungen vorgenommen werden sollten. In einigen Sektoren wie den freien Berufen und dem Verkehrswesen sollte die bestehende Regulierung reformiert werden, um die Vorleistungskosten der Unternehmen zu verringern. Gleichzeitig sollten die Reformen des Justiz- und des Berufsbildungssystems fortgesetzt werden.

Die Verbraucherausgaben sind dank verbesserter Arbeitsmarktbedingungen gestiegen

Die Wirtschaft expandiert weiterhin rasch, da Beschäftigungszuwächse und steigende verfügbare Realeinkommen den privaten Verbrauch stützen. Die Ende 2018 beobachtete Abschwächung der Exporttätigkeit war z.T. auf Streiks im Hafen von Setúbal im November und Dezember zurückzuführen, die die Automobilexporte vorübergehend behinderten. Die Importe sind stark gestiegen, allen voran von Maschinen und Ausrüstungen. Wirtschafts- und Konsumklima sind im Vergleich zum Zeitraum 2014-2016 weiterhin gut, haben sich seit Mitte 2018 aber leicht eingetrübt.

Portugal





Source: OECD Economic Outlook 105 database; and European Commission, Economic Sentiment Indicator.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934850

Portugal: Demand, production and prices

Portugal	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2011 prices)				
GDP at market prices	179.8	1.9	2.8	2.1	1.8	1.9
Private consumption	117.7	2.4	2.3	2.5	2.4	1.6
Government consumption	32.6	0.8	0.2	0.8	0.2	0.6
Gross fixed capital formation	27.8	2.3	9.2	4.4	6.0	5.5
Final domestic demand	178.2	2.1	3.0	2.6	2.6	2.1
Stockbuilding[1]	0.6	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.0
Total domestic demand	178.8	2.0	3.0	2.8	2.7	2.1
Exports of goods and services	72.6	4.4	7.8	3.6	2.4	4.0
Imports of goods and services	71.6	4.7	8.1	4.9	4.1	4.4
Net exports[1]	1.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.8	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.8	1.5	1.4	1.1	1.6
Harmonised index of consumer prices	_	0.6	1.6	1.2	0.7	1.3
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.9	1.2	0.8	0.8	1.3
Unemployment rate (% of labour force)	_	11.1	8.9	7.0	6.3	5.9
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	-3.7	-4.1	-4.2	-3.9	-3.6
General government financial balance[3] (% of GDP)	_	-2.0	-3.0	-0.5	-0.5	-0.2
General government gross debt (% of GDP)	_	146.7	146.9	140.8	138.2	135.0
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	129.2	124.8	121.5	118.9	115.7
Current account balance (% of GDP)	_	0.6	0.5	-0.6	-1.1	-0.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
3. Based on national accounts definition.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935743

Binnenwirtschaftliche Faktoren stützen das Wachstum

Die Fiskalpolitik wird das Wirtschaftswachstum 2019 und 2020 voraussichtlich ankurbeln. Bei den Löhnen und Gehältern im öffentlichen Sektor ist nach den drastischen Kürzungen auf dem Höhepunkt der Krise nun eine Wende eingetreten, die Beschäftigung im öffentlichen Sektor nimmt wieder zu und neue Änderungen der Steuer- und Transferpolitik werden das Wachstum der verfügbaren Einkommen stützen. Eine stärkere Inanspruchnahme von EU-Mitteln in den kommenden Jahren dürfte die Investitionstätigkeit erhöhen. Die Wiederaufnahme öffentlicher Investitionsprojekte mit hohem wirtschaftlichen Ertrag ist angesichts der rasch alternden Bevölkerung und des schwachen Produktivitätswachstums in Portugal von entscheidender Bedeutung.

Die finanziellen Rahmenbedingungen im Unternehmenssektor haben sich verbessert: Die Eigenkapitalrendite ist in den vergangenen Jahren gestiegen, insbesondere in kleinen und mittleren Unternehmen, und die Kreditkosten gehen weiter zurück. Nach einer langen Phase des Schuldenabbaus im Unternehmenssektor befinden sich die Unternehmen nun in einer guten Finanzlage, dank der sie neue Investitionsprojekte in Angriff nehmen können.

Neue produktivitätssteigernde Reformen könnten die Kosten für die Unternehmen weiter reduzieren. Einige freie Berufe sind streng reguliert und werden zudem durch denselben Berufsverband vertreten. Es sollten unabhängige Aufsichtsorgane eingerichtet werden, die alle neuen Vorschriften genehmigen müssen, die von Berufsverbänden vorgeschlagen werden. In der Hafenbranche können Konzessionsverträge vergeben werden, die privaten Anbietern von Hafendienstleistungen Exklusivrechte erteilen.

Häufig haben diese Verträge aber eine zu lange Laufzeit, weshalb potenzielle neue Anbieter, die den portugiesischen Unternehmen qualitativ hochwertigere Leistungen anbieten könnten, möglicherweise nicht zum Zuge kommen.

Das Wirtschaftswachstum bleibt den Projektionen zufolge solide

Das BIP-Wachstum wird 2019 voraussichtlich bei 1,8% und 2020 bei 1,9% liegen. Anhaltende Verbesserungen der Arbeitsmarktbedingungen werden den privaten Konsum stützen. Ein weiterer allmählicher Abbau der Kapazitätsüberhänge dürfte in den kommenden Jahren zu einem leichten Inflationsanstieg führen. Die voraussichtliche Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in Exportmärkten wie Spanien, Deutschland und dem Vereinigten Königreich dürfte das Wachstum der portugiesischen Exporte bremsen.

Zu den Risiken bei diesem Ausblick gehören restriktivere finanzielle Rahmenbedingungen. Insbesondere eine Erhöhung der Marktzinsen könnte die Ausgaben der Unternehmen und privaten Haushalte dämpfen und zu einer Zunahme des Bestands notleidender Kredite in den Bankbilanzen führen. Weitere Verbesserungen der Wettbewerbsfähigkeit portugiesischer Exporte könnten demgegenüber deutlichere Zugewinne an Exportmarktanteilen zur Folge haben.

Schweden

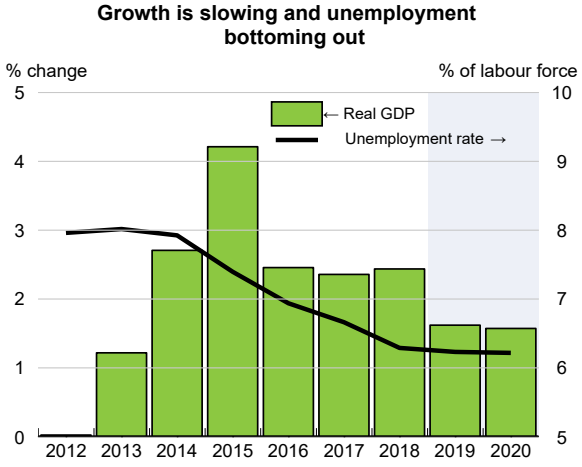
Die Wirtschaft ist nach wie vor in einem robusten Zustand, das Wachstum dürfte sich aber auf 1,6% verlangsamen, da der Bauboom vorbei ist. Das geringe Lohnwachstum und die niedrigeren Wohnimmobilienpreise werden den privaten Konsum weiter hemmen. Zugleich werden die Unternehmensinvestitionen durch die globale Unsicherheit beeinträchtigt. Die Arbeitslosenquote wird voraussichtlich nicht weiter sinken, da Neueinstellungen durch Kompetenz-Mismatches erschwert werden. Die Inflation liegt in der Nähe des Zielwerts von 2%.

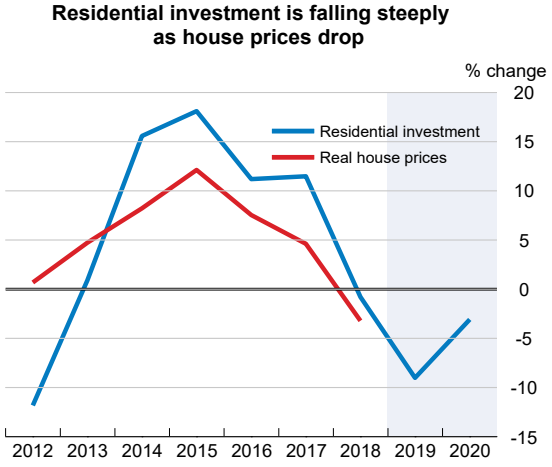
Die Zentralbank hat begonnen, ihre Leitzinsen anzuheben. Dies ist angemessen; weitere Zinsschritte sollten aber von der Entwicklung der Inflation und der gesamtwirtschaftlichen Produktion abhängen. Die Fiskalpolitik ist zurecht vorsichtig aufgestellt. Es ist jedoch Spielraum für eine Lockerung vorhanden, falls sich die Konjunktur stärker eintrüben sollte als erwartet. Die Regierung plant Reformen des Wohnungs- und Arbeitsmarkts. Dies ist zu begrüßen, da so für mehr Wachstum und Teilhabe gesorgt werden kann.

Das Wirtschaftswachstum lässt nach

Der private Konsum wurde 2018 durch das sinkende Verbrauchervertrauen erheblich gebremst. Aufgrund des geringen Lohnwachstums, der fallenden Wohnimmobilienpreise und der globalen Unsicherheit hat sich die Sparneigung der privaten Haushalte erhöht. Der Bauboom ist vorüber und die Wohnungsbauinvestitionen gehen wegen des Preisverfalls am Wohnimmobilienmarkt drastisch zurück. Das schwächere Geschäftsklima und die globale Unsicherheit hemmen die Unternehmensinvestitionen. Die Exporte sind dank der schwachen Krone bislang relativ robust geblieben, während die Importe durch die verhaltene Inlandsnachfrage gedrückt werden. Kompetenz-Mismatches behindern einen weiteren Rückgang der Arbeitslosigkeit. Die Inflation liegt in der Nähe des Zielwerts, was jedoch z.T. auf steigende Energiepreise zurückzuführen ist.

Sweden





Source: OECD Economic Outlook 105 database; and OECD Analytical House Prices database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934945

Sweden: Demand, output and prices

Sweden	2015 Current prices SEK trillion	2016 Percentage changes, volume (2017 prices)	2017	2018	2019	2020
GDP at market prices	4 200.7	2.5	2.4	2.4	1.6	1.6
Private consumption	1 889.3	2.8	2.3	1.2	1.8	2.1
Government consumption	1 085.7	3.2	0.4	1.1	1.0	0.4
Gross fixed capital formation	990.3	3.9	6.5	3.5	-0.5	1.5
Final domestic demand	3 965.4	3.2	2.8	1.8	1.0	1.5
Stockbuilding[1]	31.3	-0.1	0.1	0.4	0.1	0.0
Total domestic demand	3 996.7	3.0	2.9	2.1	1.0	1.5
Exports of goods and services	1 912.5	2.6	3.7	3.7	3.2	3.2
Imports of goods and services	1 708.6	3.9	5.2	3.1	2.2	3.1
Net exports[1]	204.0	-0.4	-0.4	0.4	0.5	0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.7	2.2	2.2	2.1	2.1
Consumer price index[2]	_	1.0	1.8	2.0	1.7	2.0
Core inflation index[3]	_	1.4	2.0	2.1	1.6	1.9
Unemployment rate[4] (% of labour force)	_	6.9	6.7	6.3	6.2	6.2
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	16.0	15.1	17.1	17.3	17.0
General government financial balance (% of GDP)	_	1.0	1.4	0.9	0.8	1.0
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	42.4	40.8	38.8	36.5	34.7
Current account balance (% of GDP)	_	3.8	2.8	2.0	3.4	3.5

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. The consumer price index includes mortgage interest costs.
3. Consumer price index with fixed interest rates.
4. Historical data and projections are based on the definition of unemployment which covers 15 to 74 year olds and classifies job-seeking full-time students as unemployed.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935838

Reformen des Arbeits- und Wohnungsmarkts könnten Wachstum und Teilhabe steigern

Bei einer Inflationsrate und Inflationserwartungen in der Nähe des Zielwerts von 2% nahm die Zentralbank im Dezember 2018 eine Leitzinserhöhung auf -0,25% vor. Die Geldpolitik ist nach wie vor sehr konjunkturstützend ausgerichtet. In Anbetracht der hohen Kapazitätsauslastung und der Auswirkungen, die eine lange Phase sehr niedriger Zinsen auf Verschuldung, Vermögenspreise und Ressourcenallokation haben kann, ist eine allmähliche Normalisierung der Zinssätze zu begrüßen. Dennoch ist es angemessen, mit weiteren geldpolitischen Schritten abzuwarten, bis die Inflations- und Wachstumsaussichten klarer sind.

Die Fiskalpolitik dürfte im Projektionszeitraum vorsichtig ausgerichtet bleiben; die Haushaltsüberschüsse werden voraussichtlich den Zielwert übertreffen, der bei ⅓% des BIP über den gesamten Konjunkturzyklus angesetzt ist. Dieser Kurs ist angemessen, nicht nur wegen der konjunkturellen Lage, sondern auch weil in einer Volkswirtschaft, die in hohem Maße externen Schocks ausgesetzt ist, Haushaltspuffer notwendig sind und weil die niedrigen Leitzinsen den geldpolitischen Handlungsspielraum einschränken.

Die Wirtschaft leidet unter strukturellen Schwächen. Die Regierung erwägt eine Lockerung der Arbeitsmarktregulierung, um die Flexibilität zu erhöhen und die Einstellung geringqualifizierter Arbeitskräfte zu erleichtern. Die Einführung der mit den Sozialpartnern ausgehandelten „Einstiegsverträge“, die eine subventionierte Beschäftigung mit Ausbildungsmaßnahmen verbinden, dürfte die Arbeitsmarktintegration von Zuwanderern und Langzeitarbeitslosen verbessern. Ineffizienzen am Wohnungsmarkt beeinträchtigen die

Bezahlbarkeit von Wohnraum, die makroökonomische und finanzielle Stabilität sowie die Arbeitskräftemobilität. Die Regierung hat Maßnahmen ergriffen, um Bauland freizugeben und die Planungsverfahren zu beschleunigen. Sie plant zudem, die Mietpreisbegrenzung für Neubauten abzuschaffen und die Immobilienbesteuerung zu ändern. Unter Umständen sind aber weitere und tiefgreifendere Reformen des Markts erforderlich, um Wohnimmobilien wieder erschwinglich zu machen.

Die Wirtschaftslage bleibt solide, die globale Unsicherheit trübt allerdings die Aussichten

Das Wachstum wird sich verlangsamen, da nach der jahrelang kräftigen Entwicklung Engpässe auftreten und die globale Unsicherheit das Vertrauen untergräbt. Der private Konsum dürfte trotz Steuersenkungen relativ verhalten bleiben, da die Reallöhne nur moderat steigen und die privaten Haushalte in unsicheren Zeiten zur Vorsicht neigen. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels wird allmählich schrumpfen, weil sich das Exportwachstum abschwächt, während sich die Importe mit der Belebung der Inlandsnachfrage erholen. Wegen des hohen Anteils an Geringqualifizierten und Neuzuwanderern unter den Arbeitslosen ist der Spielraum für eine weitere Verringerung der Arbeitslosigkeit begrenzt. Die Inflation dürfte angesichts der anhaltend hohen Kapazitätsauslastung in der Nähe des Zielwerts von 2% verharren. Weitere Rückgänge der Wohnimmobilienpreise stellen ein entscheidendes Risiko für diesen Ausblick dar, da sie die Wohnungsbauinvestitionen und den privaten Konsum drücken könnten. Eine Abnahme der globalen Unsicherheit würde dagegen eine kräftigere Wachstumsentwicklung begünstigen.

Schweiz

Nach einem starken Jahresergebnis 2018 wird sich das BIP-Wachstum 2019 und 2020 voraussichtlich verhaltener entwickeln. Das schwächere Wachstum der Auslandsnachfrage wird die Exporte und die Investitionen dämpfen. Der Verbrauch der privaten Haushalte wird parallel zur Belebung der Arbeitsplatzschaffung und des Reallohnwachstums anziehen. Die Inflation wird voraussichtlich etwas zunehmen, aber auf niedrigem Niveau verharren.

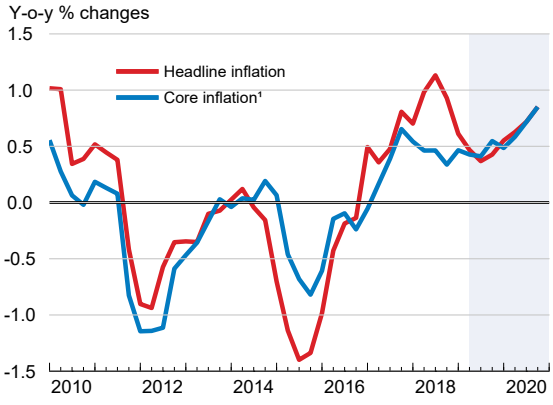
Die Geldpolitik ist akkommodierend ausgerichtet. Die Zinssätze werden wohl bis Ende 2020 auf ihrem aktuellen negativen Niveau verharren, dann ist mit einer Straffung zu rechnen. Striktere Regeln für die Bankkreditvergabe würden helfen, die Finanzstabilitätsrisiken zu begrenzen. Die Fiskalpolitik ist aktuell neutral ausgerichtet, dürfte 2020 aber expansiv werden. Der Haushalt ist seit 2015 im Plus und dürfte dies noch bis Ende 2020 bleiben. Würde mehr Zuwanderung zugelassen und könnten mehr Frauen dazu bewegt werden, sich in naturwissenschaftlichen und technischen Fächern ausbilden zu lassen, könnten die wachsenden Kompetenzengpässe gemindert werden.

Das Wachstum verlangsamte sich im Jahresverlauf 2018

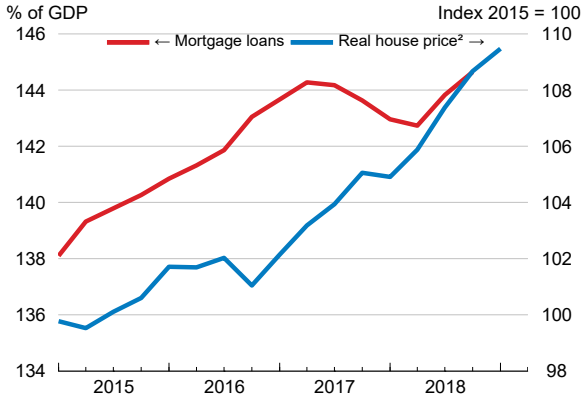
Nach einer deutlichen Verlangsamung im zweiten Halbjahr 2018 ist mit einer verhaltenen Wachstumsentwicklung zu rechnen. Die Anlageinvestitionen scheinen nach der Flaute zum Jahresende 2018 wieder zu steigen. Die Warenexporte entwickelten sich zuletzt dynamisch, vor allem Anfang 2019. Das Konsumklima entspricht in etwa seinem langfristigen Durchschnitt. Das Geschäftsklima hat die Talsohle durchschritten, verharrt aber auf relativ niedrigem Niveau.

Switzerland

Inflation remains subdued



Tensions in housing markets rose in 2018



1. Core inflation excludes fresh and seasonal food products, energy and fuels.
2. The real house price series is deflated using the private consumption deflator from the national account statistics.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; Swiss National Bank; and OECD Analytical House Price database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934964

Switzerland: Demand, output and prices

Switzerland	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices CHF billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	654.2	1.6	1.7	2.5	1.0	1.5
Private consumption	348.7	1.5	1.2	1.0	1.2	1.5
Government consumption	78.1	1.2	0.9	1.0	0.8	1.2
Gross fixed capital formation	155.6	3.4	3.4	1.7	0.7	2.2
Final domestic demand	582.4	2.0	1.7	1.2	1.0	1.7
Stockbuilding[1]	- 4.8	-1.4	-0.1	-0.9	-0.1	0.0
Total domestic demand	577.7	0.3	1.5	0.2	0.9	1.7
Exports of goods and services	406.9	6.7	-0.1	2.0	0.0	3.4
Imports of goods and services	330.4	5.9	-0.7	-1.8	-0.4	4.2
Net exports[1]	76.5	1.2	0.3	2.3	0.2	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	-0.6	-0.4	0.7	0.2	0.8
Consumer price index	_	-0.4	0.5	0.9	0.5	0.7
Core inflation index[2]	_	-0.3	0.3	0.5	0.5	0.7
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.9	4.8	4.7	4.7	4.5
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	18.7	17.8	17.7	17.7	17.5
General government financial balance (% of GDP)	_	0.4	1.3	1.6	1.4	1.1
General government gross debt (% of GDP)	_	42.1	42.9	41.6	40.3	39.5
Current account balance (% of GDP)	_	9.4	6.7	10.2	9.6	9.4

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935857

Inflationstrend und Gesamtinflation bleiben gedämpft. Die Reallöhne stagnierten, was den Verbrauch und die Ersparnis der privaten Haushalte belastete. Die Ungleichgewichte auf dem Wohnimmobilienmarkt nahmen 2018 zu. Die Hypothekenkreditvergabe erreichte neue Höchststände und die Wohnimmobilienpreise stiegen, während die Mieten stagnierten und die Leerstände zunahmen. Die sich abschwächende Inlandsnachfrage drückte 2018 die Importe, womit sich der Leistungsbilanzüberschuss auf mehr als 10% des BIP erhöhte.

Es bedarf Maßnahmen gegen den Arbeitskräftemangel und die steigenden Wohnimmobilienpreise

Die Inflation ist niedrig, was aber mit dem Ziel der Nationalbank im Einklang steht, sie im Bereich von 0-2% zu halten. Die Geldpolitik ist expansiv ausgerichtet, und die nach wie vor negativen Zinsen erhöhen die Finanzstabilitätsrisiken. Mit der ersten Erhöhung des Leitzinses, der gegenwärtig bei -0,75% liegt, wird für Ende 2020 gerechnet. Ein Regierungsvorschlag, der derzeit Gegenstand eines Konsultationsverfahrens ist, sieht eine stärkere Kapitalunterlegung von Krediten für Renditeimmobilien vor. Diese strengere Risikogewichtung würde bei Objekten mit hoher Beleihungsquote greifen. Die Banken denken ihrerseits über die Möglichkeit einer Verschärfung ihrer Selbstregulierung auf Basis der Beleihungsquoten nach. Um die Finanzstabilitätsrisiken zu verringern, sollte nach dem Comply-or-explain-Prinzip ein klarer Rahmen mit Kreditvergabegrenzen vorgegeben werden.

2020 wird der haushaltspolitische Kurs voraussichtlich expansiv, womit der Haushaltsüberschuss sinken dürfte, während mit der Normalisierung der Geldpolitik begonnen wird. Infolge der Unternehmensteuerreform, die mit niedrigeren Steuersätzen auf Ebene der Kantone verbunden ist, wird das Steueraufkommen zurückgehen. Eine für 2021 geplante Einkommensteuersenkung soll die negativen Arbeitsanreize für Zweitverdiener verringern. Würden diese Reformen wie vorgeschlagen durch eine Mehrwertsteuererhöhung flankiert und die Umweltsteuern angehoben, würde das Steuersystem effizienter und könnten Umweltschädigungen verringert werden. Mit einer Anhebung der öffentlichen Investitionen, die sich derzeit auf relativ niedrigem Niveau bewegen, könnte langfristigen Herausforderungen wie der Bevölkerungsalterung und dem Klimawandel begegnet werden.

Die Kompetenzengpässe wachsen, vor allem in den Bereichen Technik, Naturwissenschaften und Informatik. Die Zahl der freien Stellen steigt weiter, während sich die Zuwanderung – die seit Langem eine wichtige Fachkräftequelle für die Schweiz ist – verlangsamt und die ersten Effekte der Bevölkerungsalterung spürbar werden. Auf mittlere Sicht könnte der Fachkräftemangel verringert werden, wenn Frauen stärker dazu ermutigt würden, sich in Bereichen wie Mathematik, Informatik, Naturwissenschaften und Technik ausbilden zu lassen. Auf kurze Sicht würde auch die Aufnahme einer größeren Zahl von Zuwanderern aus Nicht-EU-Ländern helfen.

Das Wirtschaftswachstum wird 2020 den Projektionen zufolge wieder die Trendrate erreichen

2019 wird die gedämpfte Investitions- und Exportentwicklung das BIP-Wachstum bremsen. Für 2020 ist im Zuge der Erholung des Welthandels in beiden Bereichen mit einer Belebung zu rechnen. Auch der private Verbrauch dürfte sich infolge einer zunehmenden Arbeitsplatzschaffung und eines stärkeren Lohnwachstums nach und nach dynamischer entwickeln. Die künftigen Beziehungen zwischen der Schweiz und der Europäischen Union sollen in einem institutionellen Rahmenabkommen geregelt werden. Die Verhandlungen über dieses Abkommen stehen momentan allerdings still. Sollte keine Einigung erzielt werden, könnte dies die Exportwirtschaft beeinträchtigen. Die Aussicht auf sich noch länger hinziehende Verhandlungen könnte das Geschäfts- und Investitionsklima eintrüben. Eine Eskalation der weltweiten Spannungen könnte den Kurs des als sicherer Hafen geltenden Schweizer Franken in die Höhe treiben und die Exporte schwächen. Die Lohnmäßigung der letzten Jahre könnte die Exportwirtschaft hingegen stärker ankurbeln als erwartet.

Slowakische Republik

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge in den kommenden beiden Jahren kräftig bleiben, was vor allem auf die Inlandsnachfrage zurückzuführen ist. Die niedrige Arbeitslosigkeit und steigende Löhne werden den Verbrauch der privaten Haushalte stützen. Das Investitionswachstum wird aufgrund der günstigen finanziellen Rahmenbedingungen und der Auszahlung von Mitteln aus EU-Strukturfonds kräftig bleiben. Die Auslandsnachfrage geht zurück, die Inbetriebnahme einer neuen Produktionslinie im Automobilsektor wird jedoch einen Anstieg der Exportmarktanteile ermöglichen. Der Verbraucherpreisauftrieb wird angesichts der zunehmenden Arbeitsmarktanspannung bei über 2% verharren.

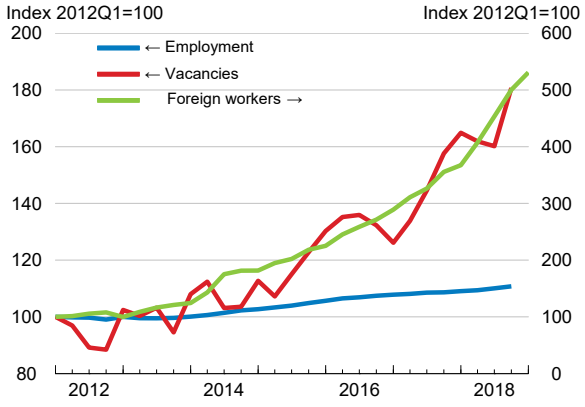
Angesichts des hohen Grads der Kapazitätsauslastung und der mittelfristigen Herausforderungen in Verbindung mit der Bevölkerungsalterung sollte die Regierung 2019 wie geplant einen ausgeglichenen Haushalt erzielen. Falls Abwärtsrisiken eintreten, sollte sie jedoch fiskalpolitische Maßnahmen vornehmen, um den Abschwung zu mildern. Außerdem muss die Effizienz des öffentlichen Sektors erhöht werden. Von Bedeutung sind vor allem Bildungsreformen und Maßnahmen zur Verbesserung der Integration der Roma, um das Wachstum inklusiver zu gestalten.

Das Wachstum lässt nach, bleibt aber robust

Das Wirtschaftswachstum hat sich 2018 aufgrund eines schwächeren außenwirtschaftlichen Umfelds verlangsamt, die Binnennachfrage ist jedoch nach wie vor kräftig. Die Investitionstätigkeit hat angezogen, was auf eine raschere Absorption von EU-Mitteln, günstige finanzielle Rahmenbedingungen und kontinuierliche Investitionen in der Automobilindustrie zurückzuführen ist. Der Konsum der privaten Haushalte expandiert weiterhin dank eines dynamischen Arbeitsmarkts. Das Beschäftigungswachstum hat sich aufgrund des anhaltenden Arbeitskräftemangels etwas verlangsamt. Neue Produktionskapazitäten im Automobilsektor haben die Exporte trotz eines schwächeren außenwirtschaftlichen Umfelds angekurbelt. Die Importe wachsen schneller als die Exporte, was auf importintensive Investitionen und einen kräftigen Verbrauch der privaten Haushalte zurückzuführen ist. Die Inflation hat Ende 2018 abgenommen, vor allem, weil die Preise von Nahrungsmitteln langsamer steigen, liegt aber nach wie vor bei über 2%.

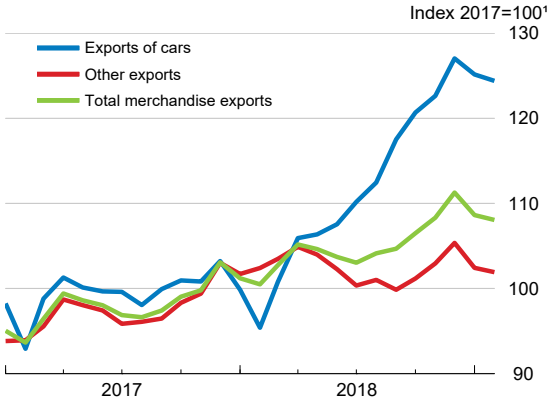
Slovak Republic

The labour market is tightening further



Exports are boosted by car production

Values



1. Six-month moving average.

Source: OECD Economic Outlook 105 database; Eurostat; Central Office of Labour, Social Affairs and Family; and Statistical office of the Slovak Republic.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934869

Slovak Republic: Demand, production and prices

Slovak Republic	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	79.1	3.1	3.2	4.1	3.5	3.4
Private consumption	43.2	2.9	3.5	3.0	3.4	3.6
Government consumption	15.3	1.6	1.7	1.9	2.1	2.0
Gross fixed capital formation	19.2	-9.4	3.4	6.8	3.9	4.0
Final domestic demand	77.7	-0.4	3.1	3.6	3.2	3.3
Stockbuilding[1]	0.2	1.5	-0.5	0.5	0.2	0.0
Total domestic demand	78.0	1.2	2.6	4.2	3.4	3.3
Exports of goods and services	73.1	5.5	5.9	4.8	5.7	5.0
Imports of goods and services	71.9	3.4	5.3	5.3	6.0	4.9
Net exports[1]	1.2	2.0	0.7	-0.3	-0.2	0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	-0.5	1.2	2.1	2.4	3.0
Harmonised index of consumer prices	_	-0.5	1.4	2.5	2.6	2.7
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.9	1.4	2.0	1.8	2.7
Unemployment rate (% of labour force)	_	9.6	8.1	6.5	5.8	5.5
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	3.0	2.4	2.9	2.9	2.8
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.2	-0.8	-0.7	0.0	0.0
General government gross debt (% of GDP)	_	59.8	58.2	56.3	54.4	52.4
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	51.8	50.9	48.9	47.1	45.1
Current account balance (% of GDP)	_	-2.2	-2.0	-2.5	-1.9	-2.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935762

Die Fiskalpolitik sollte umsichtig bleiben

Die Regierung verfolgt in der Fiskalpolitik das Ziel, 2019 einen ausgeglichenen Haushalt zu erreichen, die Gefahr einer Verfehlung dieses Ziels wird jedoch größer. Angesichts des robusten Wirtschaftswachstums und der mittelfristigen Herausforderungen in Verbindung mit der raschen Bevölkerungsalterung sollte die Regierung hier auf Kurs bleiben. Da die Slowakische Republik eine der am raschesten alternden Bevölkerungen im OECD-Raum aufweist, werden die alterungsbedingten Ausgaben in Zukunft erheblich steigen. Die jüngste Verfassungsänderung, die eine Erhöhung des Rentenalters auf über 64 Jahre verhindert, wird den Druck auf die Staatsfinanzen zusätzlich erhöhen. Ein umsichtiger fiskalpolitischer Kurs würde außerdem den Handlungsspielraum im Fall von Schocks vergrößern, da die Slowakische Republik als offene Volkswirtschaft sehr anfällig gegenüber internationalen Handelsspannungen und Volatilität ist. Falls Abwärtsrisiken eintreten und das Wachstum sich erheblich verlangsamt, sollte die Fiskalpolitik bereitstehen, um den Abschwung zu begrenzen.

Prioritäre Ausgaben sollten durch eine Kombination aus Ausgabenumschichtungen und Effizienzsteigerungen finanziert werden. Die Regierung sollte außerdem ihre Anstrengungen zur Verbesserung der Steuererhebung fortsetzen. Es bedarf Strukturreformen, vor allem im Bildungsbereich, und es muss mehr getan werden, um die Lebensbedingungen der Roma, die sozial stark ausgegrenzt sind, zu verbessern. Frühkindliche Bildung und besser ausgebildete Lehrkräfte sind notwendiger Bestandteil solcher Reformen.

Das Wachstum wird voraussichtlich robust bleiben

Das Wachstum wird robust bleiben, aber etwas nachlassen, wenn die Effekte der neuen Produktionskapazitäten in der Automobilindustrie abklingen. Das Exportwachstum wird sich 2020 voraussichtlich verlangsamen. Der private Konsum wird dank der guten Beschäftigungslage und des starken Lohnwachstums, das durch die für 2019 und 2020 geplante erhebliche Erhöhung der Löhne und Gehälter im öffentlichen Sektor gestützt wird, weiterhin kräftig wachsen. Die Investitionstätigkeit wird von der zunehmenden Absorption von EU-Mitteln und dem Anstieg der Verteidigungsausgaben profitieren. Der Verbraucherpreisauftrieb wird aufgrund abnehmender Kapazitätsüberhänge allmählich auf 3% steigen. Das Hauptrisiko liegt im außenwirtschaftlichen Bereich, da die slowakische Wirtschaft wegen ihrer Integration in globale Wertschöpfungsketten und ihrer großen Abhängigkeit vom Automobilsektor im Fall von Handelsstörungen besonders anfällig ist. Günstiger könnte die Entwicklung verlaufen, wenn die private Inlandsnachfrage durch konjunkturstützende finanzielle Rahmenbedingungen und steigende Löhne noch stärker gestützt wird als in den Projektionen unterstellt.

Slowenien

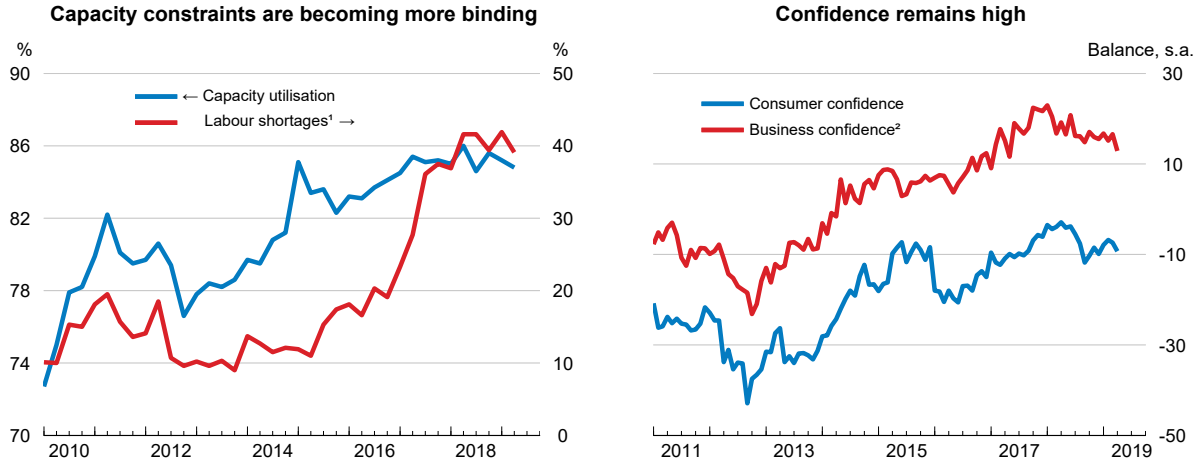
Das Wachstum wird sich den Projektionen zufolge in diesem Jahr auf rd. 3½% und 2020 auf knapp über 3% verlangsamen. Dem starken Reallohn- und Beschäftigungswachstum zu verdankende anhaltende Einkommenszuwächse werden den privaten Konsum stützen, während die Investitionen des privaten Sektors vom notwendigen Kapazitätsausbau im Unternehmenssektor und günstigen Finanzierungsbedingungen profitieren dürften. Dass die Erholung das Reifestadium erreicht hat, spiegelt sich im wachsenden Arbeitskräftemangel und in den zunehmenden Kapazitätsengpässen wider. Folglich wird die Nachfrage immer stärker durch höhere Importe gedeckt.

Der fiskalpolitische Kurs ist 2019 expansiv und 2020 neutral ausgerichtet. Angesichts der weiterhin extrem akkommodierenden geldpolitischen Bedingungen bedarf es eines restriktiveren fiskalpolitischen Kurses, um die inflationären Spannungen einzudämmen und eine tragfähige Haushaltsposition zu sichern. Maßnahmen, wie eine Verringerung der Frühverrentungsmöglichkeiten und Beschleunigung des Privatisierungsprozesses würden dazu beitragen, ungenutztes Arbeitskräftepotenzial zu mobilisieren und Arbeitskräfte für rascher wachsende Branchen freizusetzen.

Die Konjunkturerholung tritt in die Reifephase ein

Unter dem Einfluss einer robusten Binnennachfrage bleibt das Wirtschaftswachstum dynamisch. Der private Konsum wird von einer sich verbessernden Arbeitsmarktlage, einem höheren Reallohnwachstum und einem sich aufhellenden Konsumklima gestützt. Dank der Mittel aus EU-Strukturfonds, der notwendigen Expansion der Produktionskapazität sowie günstiger Finanzierungsbedingungen ist das Investitionswachstum stark. Mit der abnehmenden Auslandsnachfrage lässt das Exportwachstum nach. Bisher hat sich das Lohnwachstum nur geringfügig beschleunigt. Aufgrund niedrigerer Energiepreise sank der Verbraucherpreisauftrieb Anfang 2019 auf 1,6%, die Kerninflation blieb stabil.

Slovenia



1. Percentage of manufacturing firms pointing to labour shortages as a factor limiting production.
2. Unweighted average of sentiment in construction, retail trade, services and manufacturing sector.
Source: Eurostat Industry database; and OECD Main Economic Indicators.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934888

Slovenia: Demand, output and prices

Slovenia	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	38.9	3.1	4.9	4.5	3.4	3.1
Private consumption	20.8	3.9	1.9	2.2	3.0	3.1
Government consumption	7.2	2.7	0.5	2.6	2.2	1.9
Gross fixed capital formation	7.3	-3.7	10.7	10.6	8.0	7.2
Final domestic demand	35.3	2.1	3.3	4.1	4.0	3.8
Stockbuilding[1]	0.2	0.7	0.6	0.6	0.3	0.0
Total domestic demand	35.5	2.9	3.9	4.6	4.2	3.7
Exports of goods and services	29.9	6.4	10.7	7.2	5.2	5.9
Imports of goods and services	26.6	6.6	10.3	7.7	5.8	7.0
Net exports[1]	3.3	0.5	1.3	0.3	0.1	-0.3
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.8	1.6	2.3	2.4	2.7
Harmonised index of consumer prices	_	-0.2	1.6	1.9	1.4	2.1
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.7	0.7	1.0	1.7	2.0
Unemployment rate (% of labour force)	_	8.0	6.6	5.1	4.2	3.7
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	5.1	6.2	7.8	7.2	7.3
General government financial balance (% of GDP)	_	-1.9	0.0	0.7	0.7	1.0
General government gross debt (% of GDP)	_	97.7	89.2	83.3	81.2	79.0
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	78.7	74.1	70.1	66.3	62.0
Current account balance (% of GDP)	_	5.5	7.2	7.3	7.3	6.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935781

Der Beschäftigungszuwachs hält an und die Arbeitslosigkeit sinkt weiter, was eine höhere Erwerbsbeteiligung und die Einstellung ausländischer Staatsbürger zur Folge hat. Dennoch verharren die personellen Engpässe und die Kapazitätsauslastung auf ihrem höchsten Wert während der letzten zehn Jahre. Trotzdem bleibt das Vertrauen hoch. Das Lohnwachstum dürfte sich beschleunigen, da Regierung und Sozialpartner vereinbart haben, die Mindestlöhne bis Ende 2020 um 10% und die Löhne und Gehälter im öffentlichen Sektor 2019 um etwa 4% anzuheben.

Eine fiskalische Straffung würde das Risiko einer Konjunkturüberhitzung in Grenzen halten

Die finanziellen Rahmenbedingungen bleiben unter dem Einfluss der stark akkommodierenden Geldpolitik der EZB günstig und die langfristigen Zinssätze fluktuieren weiter etwas unter 1%. Gleichzeitig verbessert sich die Qualität der Bankaktiva, was zu einer größeren Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors beiträgt. Die Fiskalpolitik bleibt expansiv ausgerichtet mit höheren Sozialtransfers und steigenden Löhnen im öffentlichen Sektor. Eine Straffung ist erforderlich, um die Risiken einer Konjunkturüberhitzung zu begrenzen und die fiskalische Tragfähigkeit zu verbessern.

Um dem zunehmenden Arbeitskräftemangel entgegenzuwirken, bedarf es besserer Weiterbildungs- und Aktivierungsmaßnahmen, die ungenutztes Arbeitskräftepotenzial, wie geringqualifizierte Arbeitskräfte und Langzeitarbeitslose, mobilisieren würden. Eine Verringerung der Frühverrentungsmöglichkeiten für ältere Arbeitskräfte und eine Verstärkung der Umschulungsmöglichkeiten könnten ebenfalls dazu beitragen, den Fachkräftemangel zu lindern. Weitere Privatisierungsanstrengungen sind erforderlich, um Ressourcen für

Sektoren mit hohem Wachstumspotenzial freizusetzen. Dies sollte mit Maßnahmen für einen gut funktionierenden Mietwohnungsmarkt kombiniert werden, um es Arbeitskräften zu ermöglichen, in Orte mit starkem Beschäftigungszuwachs zu ziehen.

Das Wachstum wird sich verlangsamen

Das BIP-Wachstum dürfte sich im Projektionszeitraum verlangsamen. Wegen der Kapazitätsengpässe im Inland werden der robuste private Konsum und das Investitionswachstum zunehmend von höheren Importen getragen. Das Exportwachstum wird angesichts des schwächeren globalen Nachfragewachstums und der steigenden Lohnstückkosten nachlassen. Die Arbeitslosenquote wird weiter unter ihre natürliche Quote sinken, was im Verlauf des Projektionszeitraums zu einer Beschleunigung des Lohnwachstums führen dürfte, die auf die Preisinflation durchschlagen wird. Das größte Aufwärtsrisiko ist eine geringere Sparquote der privaten Haushalte als erwartet. Dies würde zu einem stärkeren Wachstum des privaten Konsums führen. Ungünstiger könnte die Entwicklung hingegen ausfallen, wenn die Produktivitätssteigerungen infolge der Expansion des Kapitalstocks hinter den Erwartungen zurückbleiben. Hierdurch würden sich die außenwirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit und die Exportergebnisse verschlechtern. Da die Wohnimmobilienpreise im vergangenen Jahr erheblich gestiegen sind, könnte eine abrupte Korrektur am Immobilienmarkt negative Auswirkungen auf Nachfrage und Wachstum haben.

Spanien

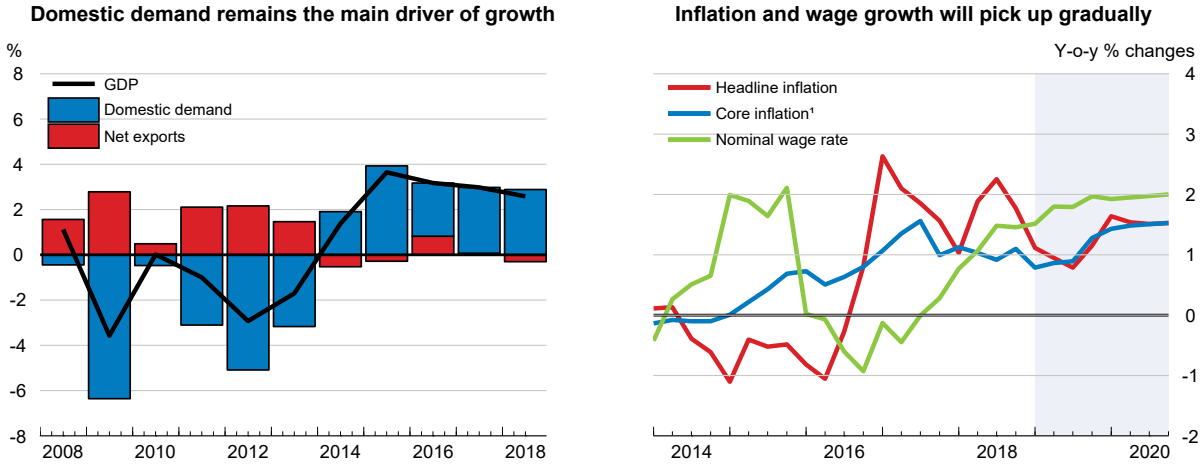
Die Wirtschaft wird den Projektionen zufolge 2019 und 2020 in einem robusten, aber gemäßigteren Tempo wachsen. Die Inlandsnachfrage wird von günstigen finanziellen Rahmenbedingungen und dem anhaltend soliden Beschäftigungswachstum profitieren und wichtigster Wachstumsmotor bleiben. Der Beitrag des außenwirtschaftlichen Sektors dürfte im Projektionszeitraum weitgehend neutral bleiben.

Die Regierung sollte an ihren mittelfristigen Haushaltszielen festhalten, um eine dauerhafte Verringerung der nach wie vor hohen Staatsverschuldung sicherzustellen. Im Fall einer überraschend kräftigen Wachstumsentwicklung sollten alle unerwarteten Mehreinnahmen für eine schnellere Rückführung der Schuldenquote genutzt werden. Es sind wirksamere Arbeitsmarkt- und Umschulungsmaßnahmen erforderlich, um Arbeitslosigkeit und Ungleichheit weiter zu reduzieren. Hierfür wäre es vor allem wichtig, einen höheren Anteil der Ausgaben für die aktive Arbeitsmarktpolitik auf Ausbildungsmaßnahmen zu verwenden und das Sozialsystem und die Arbeitsmarktverwaltung besser aufeinander abzustimmen.

Das Wachstum bleibt robust

Das Wirtschaftswachstum bleibt robust, was großenteils der Inlandsnachfrage zu verdanken ist. Eine starke Beschäftigungsschaffung, die moderate Inflation und einige neuere Maßnahmen wie die Erhöhungen der Löhne und Gehälter im öffentlichen Sektor, der Renten und der Mindestlöhne haben die real verfügbaren Einkommen gesteigert und den privaten Konsum gestützt. Die Unternehmensinvestitionen expandieren weiter dank niedriger Finanzierungskosten und gestiegener Gewinnmargen. Das Exportwachstum hat sich zusammen mit der Exportmarktentwicklung abgeschwächt. Die Arbeitsmarktlage verbessert sich weiter und die Arbeitslosenquote ist mittlerweile auf nahe 14% gefallen.

Spain



1. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934926

Spain: Demand, production and prices

Spain	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	1 081.2	3.2	3.0	2.6	2.2	1.9
Private consumption	626.0	2.9	2.5	2.3	1.7	1.6
Government consumption	208.9	1.0	1.9	2.1	1.9	1.6
Gross fixed capital formation	214.7	2.9	4.8	5.3	3.8	3.9
Final domestic demand	1 049.7	2.5	2.9	2.9	2.2	2.1
Stockbuilding[1]	6.3	-0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Total domestic demand	1 055.9	2.4	3.0	3.0	2.2	2.1
Exports of goods and services	356.1	5.2	5.2	2.3	0.8	3.7
Imports of goods and services	330.9	2.9	5.6	3.5	0.6	4.3
Net exports[1]	25.2	0.8	0.1	-0.3	0.1	-0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.3	1.2	1.0	0.9	1.5
Harmonised index of consumer prices	_	-0.3	2.0	1.7	1.0	1.6
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.7	1.2	1.0	1.0	1.5
Unemployment rate (% of labour force)	_	19.6	17.2	15.3	13.8	12.7
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	1.8	-0.8	-1.5	-1.4	-1.4
General government financial balance (% of GDP)	_	-4.5	-3.1	-2.5	-2.0	-1.3
General government gross debt (% of GDP)	_	116.5	114.6	113.5	113.0	111.7
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	99.0	98.1	97.1	96.5	95.7
Current account balance (% of GDP)	_	2.3	1.8	0.9	0.8	0.7

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935819

Reformen zur Förderung des Produktivitätswachstums und der Kompetenzbildung sollten fortgesetzt werden

Der Haushaltsentwurf für 2019 wurde vom Parlament abgelehnt. Einige der geplanten Maßnahmen wurden aber gebilligt und der fiskalpolitische Kurs ist für 2019 leicht expansiv ausgerichtet. Dies wird zwar die Inlandsnachfrage stützen, die strukturelle Haushaltslage muss jedoch angesichts der hohen Staatsverschuldung weiter verbessert werden. Das Haushaltsdefizit wird den Projektionen zufolge 2019 auf 2% des BIP zurückgehen, was vor allem den günstigen makroökonomischen Bedingungen zu verdanken ist.

Veränderungen im Steuermix könnten das Wachstum stärken und Ungleichheiten verringern. Die Besteuerung ist nach wie vor zulasten der Erwerbseinkommen verzerrt, wodurch Wachstum und Beschäftigung beeinträchtigt werden. Es besteht Spielraum, um Marktversagen mit Umweltsteuern zu begegnen und Verzerrungen bei der Mehrwertsteuer abzubauen. Zur Steigerung des Produktivitätswachstums und der Exporte sind Maßnahmen notwendig, die den Wettbewerb und die Innovationstätigkeit fördern. Um die effektive Umsetzung früherer Strukturreformen sicherzustellen und der internen Fragmentierung der Produktmärkte entgegenzuwirken, muss die Zusammenarbeit und Koordinierung zwischen den verschiedenen staatlichen Ebenen verbessert werden. Die Innovationsförderung wäre effektiver, wenn die Ex-post-Evaluierung der Programme ausgedehnt und stärker auf leistungsbezogene Finanzierung gesetzt würde.

Durch eine bessere Weiterbildungspolitik und eine gezieltere Förderung der Teilnahme geringqualifizierter Erwachsener könnte die Anpassungsfähigkeit der Arbeitskräfte an zukünftige Kompetenzerfordernisse erhöht werden. Eine frühzeitige individuelle Förderung gefährdeter Schülerinnen und Schüler könnte die

Schulabbrecherquote weiter verringern und würde besonders benachteiligten Schülerinnen und Schülern helfen. Stärkere Anreize zur Förderung der Mobilität hochqualifizierter Lehrkräfte zwischen verschiedenen Schulen und Regionen würden ebenfalls für mehr Chancengleichheit sorgen.

Die Erholung wird sich verlangsamen

Das Wirtschaftswachstum wird sich den Projektionen zufolge auf 2,2% im Jahr 2019 und 1,9% im Jahr 2020 verlangsamen. Die Beschäftigungsschaffung wird sich abschwächen, aber robust bleiben. Dadurch wird sich die Arbeitslosigkeit weiter verringern. Die Beschäftigungszuwächse und die steigenden Reallöhne werden das Konsumwachstum stützen. Die anhaltend akkommodierende Geldpolitik im Euroraum dürfte die Investitionstätigkeit des privaten Sektors weiter ankurbeln. Die Exporte werden sich 2019 angesichts der Wachstumsverlangsamung in den wichtigsten Handelspartnerländern Spaniens schwächer entwickeln, 2020 aber wieder anziehen. Der Wachstumsbeitrag des außenwirtschaftlichen Sektors dürfte im Projektionszeitraum weitgehend neutral bleiben. Angesichts schwindender Kapazitätsüberhänge wird die Inflation langsam zunehmen, aber verhalten bleiben.

Zu den Risiken bei diesem Ausblick zählt ein unerwartet schwaches Wachstum in Europa, Spaniens wichtigstem Exportabsatzmarkt, das die Exporte beeinträchtigen würde. Das Wachstum des privaten Konsums könnte niedriger ausfallen, sollte sich das Tempo der Beschäftigungsschaffung stärker als erwartet verlangsamen oder die politische Unsicherheit andauern, was das Verbrauchervertrauen schmälern würde. Bei einer kräftigeren Nachfrage aus dem europäischen Ausland würde das Wachstum dagegen stärker ausfallen als in den Projektionen unterstellt.

Südafrika

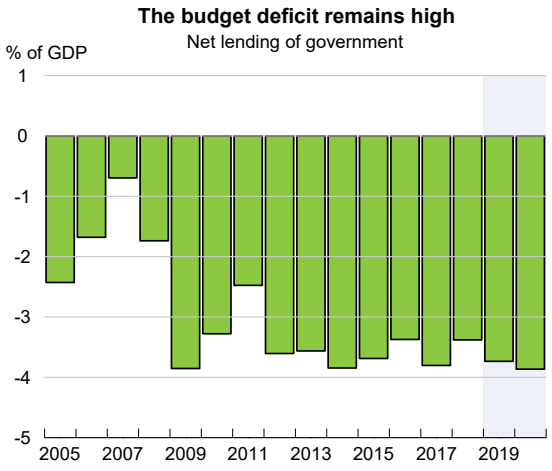
Das Wirtschaftswachstum wird 2019 und 2020 durchgehend verhalten bleiben. Der private Konsum wird dank eines moderaten Anstiegs der Reallöhne und der verfügbaren Haushaltseinkommen zunehmen. Die Unsicherheit im Zusammenhang mit der Bodenreform wird voraussichtlich abklingen, wenn die Reformpläne nach den Parlamentswahlen genauer erläutert werden, und die Investitionstätigkeit dürfte sich unter dem Einfluss eines wieder steigenden Vertrauens beleben. Die Exporte werden von der Erholung der globalen Rohstoffpreise profitieren. Die Inflation wird wegen der steigenden Nahrungsmittel- und Strompreise geringfügig anziehen.

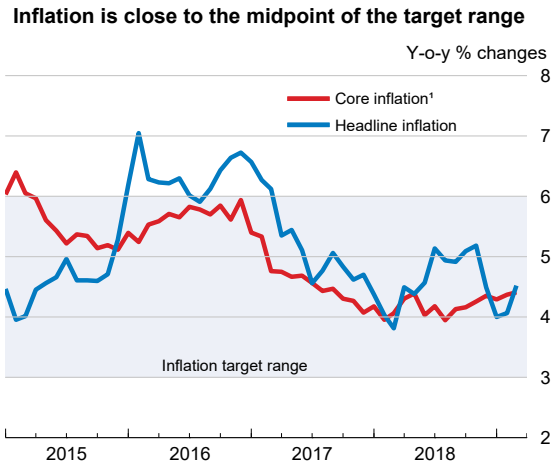
Obwohl sich die Inflation in jüngster Zeit verlangsamt hat und nur moderate Risiken einer erneuten Beschleunigung bestehen, hat die Zentralbank die Leitzinsen unverändert belassen, um die Inflation näher an der Mitte des Zielkorridors von 3-6% zu verankern. Wenn die Inflationserwartungen verankert bleiben, könnte die Zentralbank eine Anpassung der Geldpolitik in Betracht ziehen. Die anhaltenden Haushaltsengpässe, die sich aus der relativ hohen Staatsverschuldung ergeben, begrenzen den fiskalpolitischen Spielraum. Entscheidend zur Förderung des Wachstums sind strukturpolitische Reformen, die Wettbewerbshemmnisse verringern und die Beschäftigungsschaffung steigern helfen.

Die schwache Investitionstätigkeit hemmt das Wachstum

Das Wirtschaftswachstum verlangsamte sich 2018. Die Investitionstätigkeit ging infolge der Unsicherheit im Zusammenhang mit der Bodenreform und der instabilen Stromversorgung zurück. Das Geschäftsklima trübte sich Anfang 2019 weiter ein, dürfte sich aber nach den jüngsten Wahlen wieder aufhellen. Die Investitionstätigkeit wird im weiteren Jahresverlauf geringfügig zulegen und dürfte sich 2020 beschleunigen. Das Wachstum wird vor allem von den Exporten und vom Konsum der privaten Haushalte getragen. Höhere Rohstoffpreise ließen in der zweiten Jahreshälfte 2018 die Exporte steigen und dürften auch 2019 zum Wachstum beitragen. Sollten die Engpässe bei der Stromversorgung jedoch anhalten, dürfte dies 2019 die Produktionstätigkeit beeinträchtigen. Das Lohnwachstum dürfte angesichts der gut verankerten Inflationserwartungen und der nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit verhalten bleiben.

South Africa





1. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and Statistics South Africa.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934907

South Africa: Demand, output and prices

South Africa	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices ZAR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	4 042.6	0.4	1.4	0.8	1.2	1.7
Private consumption	2 420.1	0.6	2.1	1.8	1.6	1.9
Government consumption	828.4	2.2	0.2	1.9	0.8	1.0
Gross fixed capital formation	822.6	-3.5	1.0	-1.4	0.0	3.0
Final domestic demand	4 071.1	0.1	1.5	1.2	1.1	1.9
Stockbuilding[1]	24.6	-1.0	0.4	-0.2	-1.4	0.0
Total domestic demand	4 095.7	-0.9	1.9	1.0	-0.3	1.9
Exports of goods and services	1 221.2	0.4	-0.7	2.6	5.8	3.0
Imports of goods and services	1 274.3	-3.9	1.0	3.3	0.7	3.6
Net exports[1]	- 53.1	1.3	-0.5	-0.2	1.5	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	7.1	5.6	3.3	4.3	4.5
Consumer price index	_	6.3	5.3	4.6	4.8	4.9
Core inflation index[2]	_	5.7	4.6	4.2	4.3	4.5
General government financial balance (% of GDP)	_	-3.4	-3.8	-3.4	-3.7	-3.9
Current account balance (% of GDP)	_	-2.9	-2.5	-3.6	-3.4	-3.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935800

Die knappen fiskalischen Spielräume machen Strukturreformen erforderlich

Die Inflation hat sich seit 2016 nach und nach verringert. Die Zentralbank ist entschlossen, die Inflation in der Mitte des Zielkorridors von 3-6% zu verankern, und hat daher die Zinsen unverändert belassen. Die steigenden Nahrungsmittel- und Strompreise sorgen für moderaten Inflationsdruck. Sollten die Inflationserwartungen verhalten bleiben, könnte die Zentralbank eine etwas akkommodierendere Geldpolitik in Betracht ziehen, um das Wachstum zu fördern.

Das Haushaltsdefizit wird voraussichtlich etwas höher ausfallen als 2018. Trotz großer Bemühungen, eine Verschlechterung des Primärsaldos zu verhindern, wird die Entwicklung der Verschuldung und der fiskalischen Spielräume durch steigende Zinszahlungen beeinträchtigt. Die Fiskalpolitik muss auf eine Steigerung der Ausgabeneffizienz hinwirken, um die hohe Staatsverschuldung abzubauen. Die Regierung sollte ihre Bemühungen zur Eindämmung der Personalausgaben verstärken. Das umfangreiche Engagement der öffentlichen Hand in leistungsschwachen staatseigenen Unternehmen gefährdet die Schuldentragfähigkeit. Mittlerweile wurden Reformen auf den Weg gebracht, um die Governance wichtiger staatseigener Unternehmen zu verbessern. Diese Reformen müssen weiter auf die Schaffung eines wirksamen Governancerahmens ausgerichtet sein, der klare unternehmensspezifische Ziele für Rentabilität, Kapitalstruktur und nichtfinanzielle Ergebnisse setzt.

Das Land braucht eine Strategie, mit der die Beschäftigungsschaffung und das Wachstum gesteigert werden können. Dabei sollten Infrastrukturinvestitionen und Strukturreformen, z.B. zur Stärkung und Ausweitung des Wettbewerbs, im Vordergrund stehen. Die Beschäftigungsschaffung kann zudem durch den Ausbau arbeitsintensiver Sektoren wie der Tourismusbranche gefördert werden. Entscheidend sind vor allem Beschäftigungschancen für junge Menschen, da sie besonders von Arbeitslosigkeit bedroht sind. Einkommen und wirtschaftliche Chancen sind nach wie vor sehr ungleich verteilt. Ein umfassendes Sozialsystem, das die Menschen gegen Risiken und Schocks absichert, kann das Vertrauen stärken und so die Ersparnisbildung ebenso wie die Produktivität steigern. Die Schaffung eines solchen Systems ist für die öffentlichen Haushalte zwar mit erheblichen Kosten verbunden, ist aber entscheidend für die Stärkung der gesellschaftlichen Teilhabe.

Das Wachstum wird voraussichtlich fragil bleiben

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge langsam zunehmen, aber anfällig gegenüber politischer Unsicherheit und externen Schocks bleiben. Der Konsum der privaten Haushalte ist trotz des niedrigen Beschäftigungswachstums weiterhin ein wichtiger Wachstumstreiber. Die Investitionstätigkeit, die auf ein historisch niedriges Niveau gesunken ist, dürfte sich nach und nach erholen, da eine genauere Erläuterung der Reformpläne nach den jüngsten Parlamentswahlen das Vertrauen stärken dürfte. Von außenwirtschaftlicher Seite ist die Volkswirtschaft nach wie vor Risiken durch steigende Ölpreise, weltweit zunehmenden Protektionismus, restriktivere finanzielle Rahmenbedingungen und eine negative Einstellung der Anleger gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften ausgesetzt.

Tschechische Republik

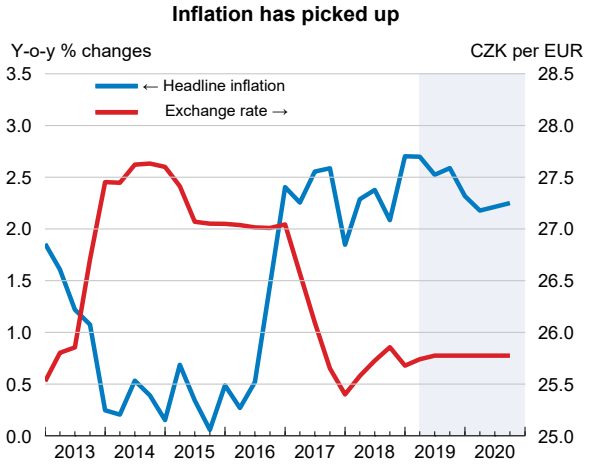
Das Wirtschaftswachstum wird 2019 und 2020 robust bleiben, sich aber auf rd. 2½% verlangsamen. Der Konsum der privaten Haushalte wird dank steigender Löhne und Sozialleistungen stark anziehen. Die Staatsausgaben und die Investitionstätigkeit des privaten Sektors werden ebenfalls zum Wachstum beitragen. Arbeitskräfteengpässe und eine schwächere Nachfrage aus Handelspartnerländern werden sich 2020 wachstumshemmend auswirken.

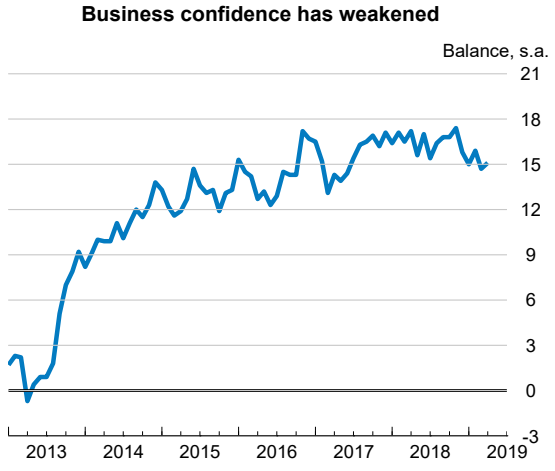
Die geldpolitische Straffung dürfte 2019 und 2020 fortgesetzt werden, um die Inflation in der Nähe der 2%-Zielmarke der Zentralbank zu halten. Sollte die Inflation höher ausfallen als in den Projektionen unterstellt, wäre eine stärkere Straffung der Geldpolitik erforderlich. Der Haushaltsüberschuss verringert sich wegen des raschen Ausgabenwachstums etwas, die Staatsverschuldung dürfte aber weiter auf ein Rekordtief zusteuern. Verbesserungen der Verkehrsinfrastruktur und des Regulierungsrahmens, weniger Zutrittsschranken in den freien Berufen und eine gesteigerte Erwerbsbeteiligung der Frauen würden zur Erhöhung des Potenzialwachstums beitragen.

Das Wachstum bleibt dynamisch

Die Inlandsnachfrage sorgt weiterhin für eine kräftige Konjunkturentwicklung. Dank des hohen Lohnwachstums und der guten Beschäftigungsentwicklung expandiert der Konsum der privaten Haushalte nach wie vor kräftig, auch wenn sich sein Wachstum etwas verlangsamt. Auf der Angebotsseite kurbelt die rege Aktivität im Baugewerbe und im verarbeitenden Sektor die Produktions- und Investitionstätigkeit an, insbesondere im Bereich der Schienenverkehrsinfrastruktur. Die Automobilexporte, ein wichtiges Segment der Volkswirtschaft, steigen weiter. Insgesamt nimmt das Exportwachstum wegen der nachlassenden Auslandsnachfrage aber ab. Dadurch trübt sich das Geschäftsklima ein, was wiederum die Investitionstätigkeit bremsen dürfte. Die nach wie vor angespannte Lage am Arbeitsmarkt hemmt das Wachstum, insbesondere in Sektoren wie dem Baugewerbe. Die Zahl der offenen Stellen hat sich stabilisiert, ist jedoch weiterhin hoch, was zum starken Lohnwachstum beiträgt.

Czech Republic





Source: Czech Statistical Office; and OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934242

Czech Republic: Demand, output and prices

Czech Republic	2015 Current prices CZK billion	2016	2017	2018	2019	2020
		Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	4 597.8	2.4	4.5	2.9	2.6	2.5
Private consumption	2 152.8	3.6	4.4	3.2	3.0	3.3
Government consumption	883.1	2.7	1.3	3.7	2.0	2.3
Gross fixed capital formation	1 217.4	-3.3	4.1	10.4	3.8	3.3
Final domestic demand	4 253.4	1.4	3.6	5.2	3.0	3.1
Stockbuilding[1]	67.7	-0.3	0.0	-1.2	-0.1	0.0
Total domestic demand	4 321.0	1.1	3.6	3.9	2.9	3.1
Exports of goods and services	3 728.8	4.1	7.1	4.5	4.0	2.9
Imports of goods and services	3 452.0	2.6	6.3	6.0	4.6	3.6
Net exports[1]	276.8	1.4	1.2	-0.7	-0.2	-0.4
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.3	1.4	2.1	3.0	2.4
Consumer price index	_	0.7	2.5	2.1	2.6	2.2
Core inflation index[2]	_	1.6	2.0	2.4	2.6	2.2
Unemployment rate (% of labour force)	_	3.9	2.9	2.2	2.1	2.1
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	6.5	4.4	6.1	6.9	6.5
General government financial balance (% of GDP)	_	0.7	1.6	0.9	0.7	0.5
General government gross debt (% of GDP)	_	47.7	43.8	40.2	38.7	37.4
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	36.8	34.6	32.7	31.1	29.8
Current account balance (% of GDP)	_	1.6	1.7	0.3	0.5	0.6

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935268

Es sind Investitionen in Infrastruktur und Bildung notwendig

Die Inflation hat zuletzt angezogen, dürfte sich aber langsam auf den Zielwert der Zentralbank von 2% zubewegen. Die Tschechische Nationalbank wird die Zinsen voraussichtlich schrittweise weiter anheben und zugleich die Spreads gegenüber dem Euroraum begrenzen. Eine weitere Aufwertung der Krone würde den inländischen Inflationsdruck ausgleichen.

Obwohl sich der Primärsaldo wegen des starken Wachstums der Staatsausgaben allmählich verschlechtert, wird immer noch ein Primärüberschuss erzielt und die Staatsverschuldung sinkt weiter. Die Tschechische Republik kann einen Teil des fiskalischen Spielraums nutzen, um das Potenzialwachstum zu steigern. Es sind Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur erforderlich, und zwar insbesondere in das Straßen- und Schienennetz, um das Land besser an wichtige benachbarte Handelspartnerländer anzubinden. Ein größeres Angebot an guten Kinderbetreuungsplätzen und Vorschuleinrichtungen würde die Erwerbsbeteiligung von Frauen mit kleinen Kindern erhöhen. Darüber hinaus ließe sich die Rückkehr an den Arbeitsmarkt nach familienbedingten Pausen erleichtern, wenn die Flexibilität der Beschäftigung durch eine konsequentere Umsetzung des Rechts auf Teilzeit und die Förderung von Telearbeits- und Job-Sharing-Modellen erhöht würde.

Die angespannte Arbeitsmarktlage erfordert im Kontext der Bevölkerungsalterung entschlossenere Schritte zur Erhöhung des Arbeitsangebots. Mit mehr Ressourcen für die Bildung dürfte es möglich sein, die erheblichen Kompetenz-Mismatches zu verringern. Vor allem die berufliche Bildung sollte weiter

ausgebaut werden. Durch eine stärkere Beteiligung der Arbeitgeber an der Konzeption von Lehrplaninhalten und Praktika könnte sie besser auf die Arbeitsmarkterfordernisse abgestimmt werden. Auf kurze Sicht könnten zügigere Zuwanderungsverfahren und die Förderung der Integration von Migranten, z.B. durch Sprachkurse, zur Entspannung der Arbeitsmarktlage beitragen.

Das Wachstum wird voraussichtlich robust bleiben

Das BIP-Wachstum dürfte im Projektionszeitraum zwar dynamisch bleiben, sich aber wegen der schwächeren Entwicklung der Exporte, des Geschäftsklimas und der Investitionstätigkeit sowie Arbeitskräfteengpässen geringfügig auf 2½% verlangsamen. Die angespannte Arbeitsmarktlage wird das Lohnwachstum und den Konsum weiter anheizen. Die Exporte und das Wirtschaftswachstum könnten deutlicher nachlassen als in den Projektionen unterstellt, sollte die abrupte Wachstumsverlangsamung beim wichtigen Handelspartner Deutschland stärker ausfallen als erwartet. Die tschechische Wirtschaft ist eng in europäische Wertschöpfungsketten integriert und wäre von einer Eskalation der Handelskonflikte überproportional stark betroffen. Darüber hinaus könnte die Inflation unerwartet hoch ausfallen, was die Zinserhöhungen beschleunigen würde. Strukturreformen zum Abbau von Mismatches am Arbeitsmarkt könnten hingegen eine kräftigere und länger anhaltende Expansion ermöglichen als angenommen.

Türkei

Nach dem gravierenden Finanzschock im August 2018, der in der zweiten Jahreshälfte eine Rezession nach sich zog, wurde der Konjunkturrückgang Anfang 2019 durch starke fiskalische und quasifiskalische Impulse gebremst. Die Unsicherheit der Anleger ist jedoch nach den jüngsten Kommunalwahlen weiterhin hoch. Das Geschäfts- und Konsumklima leidet unter der verstärkten Unsicherheit. Sofern keine neuerlichen Schocks das Vertrauen im In- und Ausland erschüttern, wird ab der zweiten Jahreshälfte 2019 mit einer gemäßigten Erholung gerechnet. Allerdings wird das BIP den Projektionen zufolge 2019 und 2020 niedriger ausfallen als 2018. Die erwartete Wachstumserholung ist nach wie vor mit erheblichen Risiken behaftet.

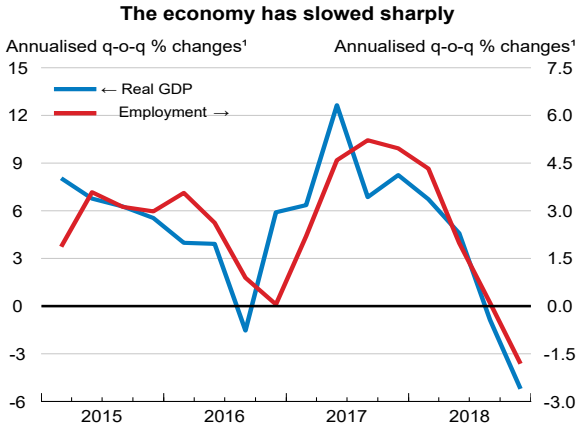
Entscheidend ist, das Vertrauen der privaten Haushalte, der Unternehmen sowie der in- und ausländischen Anleger in die Qualität und Berechenbarkeit der Wirtschaftspolitik und die Glaubwürdigkeit der Marktinstitutionen wiederherzustellen. Die Zentralbank sollte sich bemühen, ihre Glaubwürdigkeit zu stärken und ihre Nettodevisenreserven wieder aufzustocken. Die Fiskalpolitik sollte wesentlich transparenter gestaltet werden. Antizyklische Maßnahmen wären wirksamer, wenn sie transparent und berechenbar umgesetzt würden. Strukturreformen, insbesondere solche zur Sicherung fairer Wettbewerbsbedingungen an den Produkt- und Arbeitsmärkten, würden das Wachstum ankurbeln.

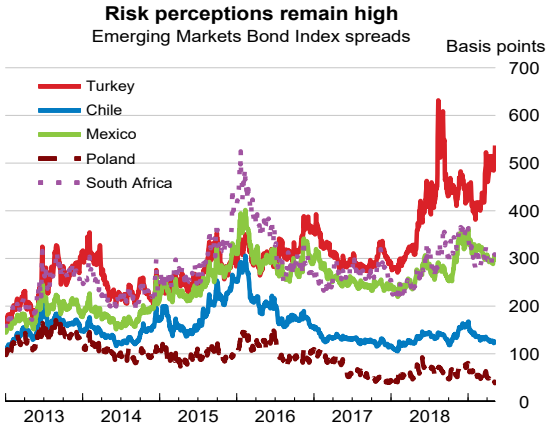
Die Inlandsnachfrage ist drastisch eingebrochen und im Außenhandel sind Anpassungen zu beobachten

Trotz erheblicher fiskalischer Impulse blieb der Konsum der privaten Haushalte – der wichtigste Konjunkturmotor – im ersten Quartal 2019 schwach. Grund dafür waren die gestiegene Arbeitslosigkeit und das geringe Vertrauen der privaten Haushalte. Zudem wurden die Realeinkommen der privaten Haushalte durch die hohe Inflation geschmälert, was auch durch die deutliche Anhebung des gesetzlichen Mindestlohns zu Jahresbeginn nicht aufgewogen wurde. Insbesondere einkommensschwache Haushalte leiden unter höheren Kosten für Nahrungsmittel. Die Investitionstätigkeit des privaten Sektors blieb sehr schwach. Die Infrastrukturinvestitionen der öffentlichen Hand, einschließlich der staatseigenen Unternehmen im gewerblichen Sektor, scheinen aber angezogen zu haben. Da die Erwerbsbevölkerung trotz der Rezession stark zunahm, stieg die Arbeitslosenquote im Zeitraum von Dezember bis Februar auf 14,7%. Die Jugendarbeitslosenquote erreichte fast 27%.

Die Exporte des verarbeitenden Sektors und des Dienstleistungssektors, einschließlich des Tourismus, profitieren von der deutlichen Abwertung des realen Wechselkurses nach dem finanziellen Schock vom vergangenen August und weiteren Abwertungen im März und Mai dieses Jahres. Durch den drastischen Importrückgang aufgrund der sinkenden Inlandsnachfrage und der realen Abwertung hat sich die außenwirtschaftliche Anpassung beschleunigt und der Leistungsbilanzsaldo hat sich erheblich verbessert. Dieser positive Effekt verringerte sich jedoch in der ersten Jahreshälfte 2019, weil die Nachfrage seitens der wichtigsten europäischen Exportmärkte der Türkei nachließ. Dies galt besonders für Wertschöpfungsketten, in denen Deutschland eine zentrale Rolle einnimmt.

Turkey





1. Three-quarter moving average.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and Refinitiv.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934983

Turkey: Demand, production and prices

Turkey	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices TRY billion	Percentage changes, volume (2009 prices)				
GDP at market prices	2 338.6	3.2	7.4	2.6	-2.6	1.6
Private consumption	1 411.8	3.6	6.1	1.2	-6.1	2.2
Government consumption	324.6	9.7	4.6	4.0	1.4	0.6
Gross fixed capital formation	694.8	2.2	7.8	-1.7	-6.8	1.9
Final domestic demand	2 431.1	4.1	6.4	0.7	-5.2	1.9
Stockbuilding[1]	- 31.5	0.0	-0.8	-0.4	0.5	0.0
Total domestic demand	2 399.6	4.1	5.8	0.3	-4.6	2.0
Exports of goods and services	546.0	-1.9	11.9	7.5	5.9	3.5
Imports of goods and services	607.0	3.7	10.3	-7.9	-7.7	5.0
Net exports[1]	- 61.0	-1.4	0.1	4.2	4.1	-0.4
Memorandum items						
GDP deflator	_	8.1	10.8	16.2	16.5	11.4
Consumer price index[2]	_	7.8	11.1	16.3	17.3	12.6
Core inflation index[3]	_	8.5	10.1	16.5	16.6	12.5
Unemployment rate (% of labour force)	_	10.9	10.9	11.0	13.3	14.0
Current account balance (% of GDP)	_	-3.8	-5.6	-3.1	0.3	-0.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Based on yearly averages.
3. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935876

Der Politikrahmen sollte berechenbarer gestaltet werden

Ende 2018 und Anfang 2019 wurden zahlreiche fiskalische und quasifiskalische Konjunkturmaßnahmen ergriffen. Dazu zählten wesentliche Verbrauchsteuersenkungen, niedrigere administrierte Preise, subventionierte Lebensmittelverkäufe, Umschuldungen für Unternehmen und private Haushalte durch staatliche Banken sowie großzügige Beschäftigungsbeihilfen. Die relativ unberechenbare Umsetzung dieser Maßnahmen und die Ungewissheit über ihre Tragfähigkeit könnten aber ihre Wirkung geschmälert haben. Durch regelmäßig veröffentlichte fiskalpolitische Berichte auf Basis einer standardisierten staatlichen Rechnungslegung nach internationalen Normen würde die Umsetzung antizyklischer Politikmaßnahmen transparenter. Voraussetzung wäre dabei aber, dass auch alle quasifiskalischen Aktivitäten berücksichtigt werden.

Die Geldpolitik wurde 2018 gestrafft und die Leitzinsen werden weiterhin auf einem hohen Niveau gehalten, um die türkische Lira zu stützen und der zunehmenden Dollarisierung der Wirtschaft entgegenzuwirken. Die Zentralbank sollte ihre Glaubwürdigkeit wiederherstellen, indem sie die Inflation auf einen Konvergenzpfad in Richtung ihres 5%-Ziels führt. Die Transparenz ihrer Politikinstrumente und ihrer Rechnungslegung sollte erhöht werden und Straffungsmaßnahmen sollten – falls erforderlich – direkter umgesetzt werden. Explizite Straffungsmaßnahmen sind wirksamer als indirekte. Die Bedingungen für die langfristige Kreditaufnahme von Unternehmen und privaten Haushalten sind wegen der hohen Länderrisikoprämien für die Türkei und der sehr hohen Auslandskreditkosten für Banken und Blue-Chip-Unternehmen äußerst restriktiv. Die geplanten Umschuldungen für den stark angeschlagenen Energie- und Immobiliensektor (die der türkische Bankenverband zusammen mit in- und ausländischen Privatinvestoren ohne direkte staatliche Beteiligung anbieten soll) würden im Fall einer erfolgreichen Umsetzung den Druck auf die Gläubigerbanken verringern, finanziellen Ansteckungsrisiken entgegenwirken und zur Stärkung des Vertrauens beitragen.

Die Projektionen gehen von einer langsamen Erholung aus, es bestehen aber beträchtliche Risiken

Die Erfahrungen der Türkei bei der Überwindung früherer Schocks haben gezeigt, dass sich der Konsum der privaten Haushalte und die Unternehmensinvestitionen unter angemessenen makroökonomischen Rahmenbedingungen relativ schnell wieder erholen. Aktuell wird die Erholung allerdings dadurch erschwert, dass die Verschuldung sehr hoch ist und die Kosten für die Schuldenrefinanzierung (in den nächsten zwölf Monaten werden Auslandsschulden in Höhe von 25% des BIP fällig) beträchtlich sind, was insbesondere für Nichtfinanzunternehmen mit hohen Auslandsschulden und auf Fremdwährung lautenden Inlandsschulden problematisch ist. Hinzu kommt, dass erhebliche Unwägbarkeiten im Hinblick auf die politische Lage und die Wirtschaftspolitik bestehen. Sofern die Türkei keine weiteren Vertrauensschocks erleidet, wird ab der zweiten Jahreshälfte 2019 mit einem allmählichen Aufschwung gerechnet. Falls das Vertrauen im In- und Ausland schneller wiederhergestellt wird, dürfte eine Normalisierung der Risikoprämien und Investitionskosten einsetzen und die Konjunktur könnte sich rascher erholen. Falls aber die gegenwärtige Unsicherheit anhält und das Vertrauen geschwächt bleibt, wäre die Türkei weiterhin anfällig für Turbulenzen und andere negative Einflüsse und das BIP-Wachstum würde schwächer verlaufen. Die Einleitung der erforderlichen Strukturreformen, um die Einhaltung rechtsstaatlicher Prinzipien an den Produkt- und Arbeitsmärkten zu verbessern und dort für faire Wettbewerbsbedingungen zu sorgen, würde das Vertrauen stärken und zur Steigerung der Potenzialwachstumsrate beitragen.

Ungarn

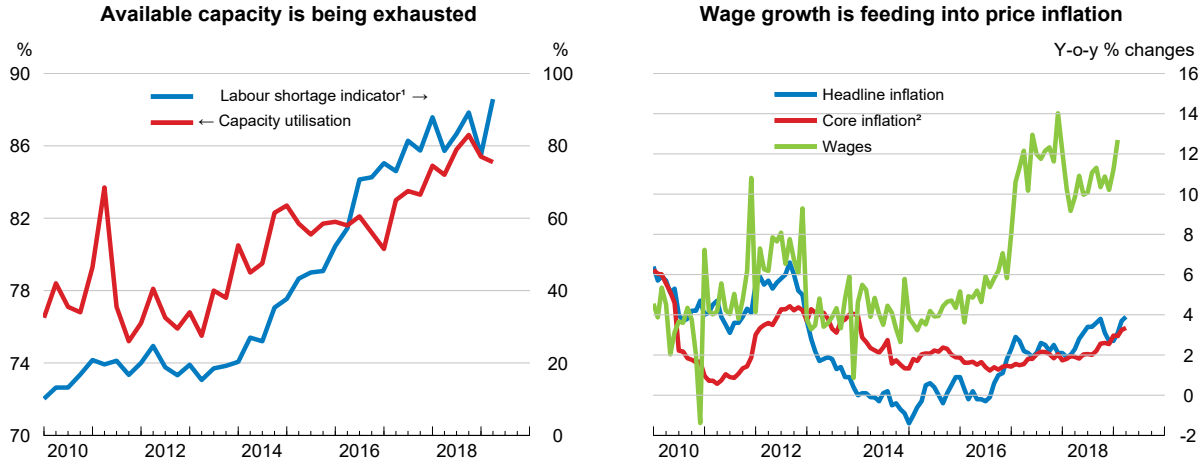
Die wirtschaftliche Expansion wird sich den Projektionen zufolge verlangsamen, es wird aber immer noch ein BIP-Wachstum von 3,9% im Jahr 2019 und 3% im Jahr 2020 erreicht. Einkommenszuwächse aufgrund eines starken Reallohn- und Beschäftigungswachstums werden den privaten Konsum stützen. Die Investitionstätigkeit wird von dem notwendigen Kapazitätsausbau im Unternehmenssektor, staatlichen Wohnbeihilfen und Auszahlungen aus EU-Strukturfonds profitieren. Die angespannte Arbeitsmarktlage treibt die Inflation in die Höhe und die zunehmenden Kapazitätsengpässe drücken das BIP-Wachstum, wobei die steigende Nachfrage vermehrt über höhere Importe gedeckt wird.

Angesichts weiterer Senkungen der Sozialversicherungsbeiträge und höherer Ausgaben, insbesondere für Löhne und Gehälter im öffentlichen Sektor, ist der fiskalpolitische Kurs nach wie vor expansiv. Eine restriktivere Ausrichtung ist nötig, um der sich abzeichnenden Konjunkturüberhitzung entgegenzuwirken. Die Leitzinsen müssen angehoben werden, um den Anstieg der Inflationserwartungen einzudämmen und die Inflation innerhalb des Zielkorridors der Zentralbank von 3 ±1% zu halten. Maßnahmen zur Steigerung des Arbeitskräftepotenzials, wie z.B. eine schnellere Kürzung der öffentlichen Beschäftigungsprogramme und ein Ausbau des Kinderbetreuungsangebots, würden die Erholung verlängern.

Die Inlandsnachfrage sorgt für kräftiges Wachstum

Der starke private Konsum wird von steigenden Realeinkommen, einem hohen Verbrauchervertrauen und einer konjunkturstützenden makroökonomischen Politik getragen. Auszahlungen aus EU-Strukturfonds, großzügige Wohnbeihilfen und der notwendige Ausbau der Produktionskapazitäten, u.a. durch ausländische Direktinvestitionen in der exportorientierten Automobilindustrie, sorgen für ein dynamisches Investitionswachstum. Das solide Exportwachstum knickte in der zweiten Jahreshälfte 2018 mit der Auslandsnachfrage ein. Steigende Importe drücken den Leistungsbilanzüberschuss.

Hungary



1. Percentage of manufacturing firms pointing to labour shortages as a factor limiting production.
2. Core inflation excludes food products and fuels.
Source: Eurostat Industry database; and OECD Main Economic Indicators database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933934451

Hungary: Demand, output and prices

Hungary	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices HUF billion	Percentage changes, volume (2005 prices)				
GDP at market prices	34 378.6	2.2	4.4	5.0	3.9	3.0
Private consumption	17 012.7	4.0	4.8	5.4	4.6	4.0
Government consumption	6 822.6	0.7	1.3	-0.5	1.1	1.8
Gross fixed capital formation	7 743.5	-11.7	18.2	16.5	10.2	4.3
Final domestic demand	31 578.8	-0.6	7.0	6.8	5.4	3.6
Stockbuilding[1]	15.3	1.4	-0.2	0.2	-0.3	0.0
Total domestic demand	31 594.1	0.8	6.7	7.0	5.0	3.6
Exports of goods and services	30 586.2	5.1	4.7	4.7	5.8	5.4
Imports of goods and services	27 801.8	3.9	7.7	7.1	6.4	6.4
Net exports[1]	2 784.5	1.4	-1.9	-1.5	-0.2	-0.5
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.0	3.6	4.5	4.2	4.2
Consumer price index	_	0.4	2.3	2.9	3.0	3.8
Core inflation index[2]	_	1.5	1.8	2.1	3.4	3.9
Unemployment rate (% of labour force)	_	5.1	4.1	3.7	3.4	3.1
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	8.1	7.3	8.4	8.4	8.5
General government financial balance (% of GDP)	_	-1.6	-2.2	-2.2	-2.0	-2.1
General government gross debt (% of GDP)	_	99.6	94.2	87.9	85.5	83.9
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	76.0	73.4	70.8	68.5	66.8
Current account balance (% of GDP)	_	6.2	2.8	0.5	0.0	-0.7

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935420

Die Arbeitslosenquote hat einen historischen Tiefstand von 3,6% erreicht und die Unternehmen klagen über gravierenden Fachkräftemangel. Infolge der Arbeitsmarktanspannung, der deutlichen Lohn- und Gehaltssteigerungen im öffentlichen Sektor und der Mindestlöhne, die drei Jahre hintereinander angehoben wurden, setzt sich das zweistellige Lohnwachstum auch 2019 fort. Der damit einhergehende Aufwärtsdruck bei den Gesamtarbeitskosten wird durch die Senkung der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung teilweise entschärft. Der Kostendruck dürfte jedoch anhalten, da in der wichtigen Automobilindustrie Anfang 2019 Lohnerhöhungen von fast 20% erstreikt wurden. Höhere Preise für Dienstleistungen, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak – in den beiden letztgenannten Fällen bedingt durch Verbrauchsteueranhebungen – führen seit Ende 2018 zu einer Beschleunigung der Kern- und Gesamtinflation. Letztere steuerte Anfang 2019 auf die 4%-Marke zu.

Der drohenden Überhitzung muss durch restriktivere makroökonomische Maßnahmen begegnet werden

Die konjunkturstützenden makroökomischen Maßnahmen verstärken das Risiko einer Überhitzung und sollten allmählich zurückgefahren werden. Anfang 2019 erhöhte die Zentralbank den Zinssatz für Übernachteinlagen um 10 Basispunkte auf -0,05%. Diese Normalisierung sollte fortgesetzt werden, da zur Eindämmung der Inflationserwartungen höhere Zinssätze erforderlich sind. Zu den expansiven fiskalpolitischen Maßnahmen zählen 2019 niedrigere Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung, höhere Löhne und Gehälter im öffentlichen Sektor sowie Beihilfen für den Erwerb von Wohneigentum. Folglich bleibt das Staatsdefizit trotz der lebhaften Konjunkturentwicklung unverändert.

Die kräftige Erholung bietet Gelegenheit, Maßnahmen zur Verbesserung der fiskalischen Tragfähigkeit zu ergreifen, die Altersarmut zu bekämpfen und die Herausforderungen im Renten- und Gesundheitssystem anzugehen. Dank der zunehmenden Beschäftigungsmöglichkeiten im ersten Arbeitsmarkt kann auch die Kürzung der öffentlichen Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen beschleunigt werden. Zusätzlich sollte – mindestens im bereits angekündigten Umfang – in die Kinderbetreuung investiert werden, damit Eltern von kleinen Kindern Beruf und Familie besser miteinander vereinbaren können. Zur Förderung des inländischen KMU-Sektors gilt es, die Unternehmensregulierung zu verbessern, die Integration der KMU in regionale und nationale Lieferketten zu erleichtern und das Kompetenzniveau zu erhöhen.

Das Wachstum dürfte vor dem Hintergrund des steigenden Inflationsdrucks nachlassen

Das Wirtschaftswachstum wird sich voraussichtlich verlangsamen, aber robust bleiben. Der private Konsum wird von dem weiterhin starken Wachstum der Realeinkommen profitieren, während der zunehmende Kapazitätsdruck für steigende Unternehmensinvestitionen sorgen dürfte. Die Exporte werden durch den Ausbau der exportorientierten Produktionskapazitäten gestützt. Allerdings schmälern die steigenden Lohnstückkosten die Marktanteilsgewinne an nur langsam wachsenden Exportmärkten. Die Importe werden sich angesichts zunehmend knapper Produktionskapazitäten weiterhin dynamisch entwickeln. Abwärtsrisiken drohen u.a. durch unerwartet starke Lohnzuwächse. Diese könnten eine Entankerung der Inflationserwartungen bewirken, was eine unverzügliche geldpolitische Reaktion erfordern würde. Dies könnte auch im Fall negativer Ausstrahlungseffekte erneuter finanzieller Turbulenzen in aufstrebenden Volkswirtschaften notwendig werden. Dagegen könnte eine schnellere Kürzung der öffentlichen Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen den Lohnauftrieb verringern und eine länger anhaltende Erholung ermöglichen. Zudem würde sich eine unerwartet deutliche Verringerung des Importpreisanstiegs mäßigend auf die inländische Preisentwicklung auswirken.

Vereinigtes Königreich

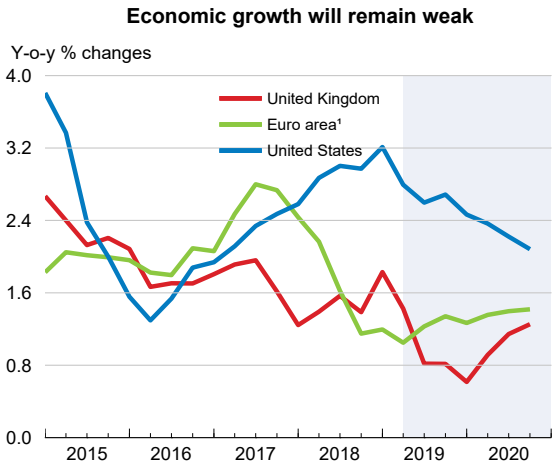
Unter der Annahme einer reibungslosen Übergangsphase und eines geregelten EU-Austritts nach 2020 dürfte die Wirtschaft in diesem und im nächsten Jahr um knapp über 1% wachsen. Die Brexit-bedingte Unsicherheit wird die Investitionen weiter hemmen, bis Klarheit über die zukünftigen Handelsbeziehungen herrscht. Die nachlassenden Beschäftigungszuwächse werden das Konsumwachstum bremsen. Die Wirtschaft dürfte aber von einem konjunkturstützenden fiskalpolitischen Kurs in diesem Jahr und der leichten Erholung des Weltwirtschaftswachstums im Jahr 2020 profitieren. Die Inflation wird sich bis Ende 2020 voraussichtlich der 2%-Marke nähern.

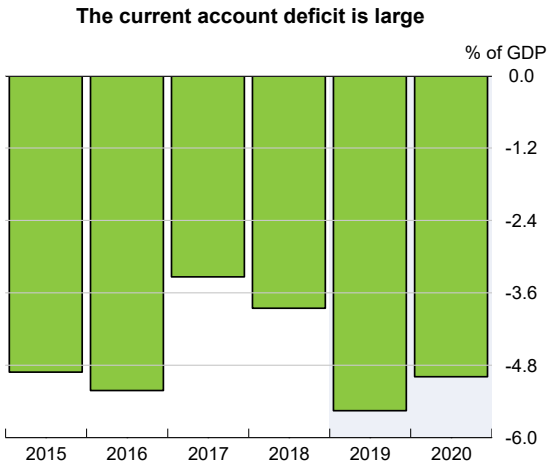
Da die Inflation in der Nähe des Zielwerts liegt und nach wie vor große Unsicherheit herrscht, dürften die Leitzinsen unverändert beibehalten werden, bis eindeutige Anzeichen für einen Preisauftrieb zu erkennen sind. Die Fiskalpolitik sollte darauf eingestellt sein zu reagieren, falls es infolge des Brexit zu einem starken Wachstumseinbruch kommt. Um die wirtschaftliche Unsicherheit zu verringern und das Vertrauen der Anleger zu stärken, sollte die Regierung klarstellen, welche Art von zukünftiger Handelsbeziehung mit der Europäischen Union sie anstrebt. Dabei sollten möglichst enge Handelsbeziehungen und ein weitreichender Zugang zu den Auslandsmärkten für Finanzdienstleistungen sichergestellt werden.

Die wirtschaftliche Unsicherheit hat die Unternehmensinvestitionen gebremst

Die Brexit-bedingte Unsicherheit hat in den letzten Monaten zugenommen. Die Folge waren eine weitere Verschlechterung des Geschäftsklimas und anhaltende Investitionszurückhaltung. Anstatt zu investieren, haben die Unternehmen die Nachfrage durch Personalaufstockungen gedeckt. Die angespannte Arbeitsmarktlage und nachlassende Inflation haben den Konsum der privaten Haushalte gestützt. Die Sparquote hat sich volatil entwickelt, ist aber zuletzt im Durchschnitt gestiegen. In wichtigen Handelspartnerländern hat sich das Wachstum verlangsamt. Das Leistungsbilanzdefizit hat sich auf annähernd 4½% des BIP ausgeweitet, was auf die schwächere Handelsentwicklung, insbesondere im Automobilsektor, und die Verschlechterung der Einkommensbilanzen zurückzuführen ist. Im ersten Quartal 2019 war ein starker Lageraufbau zu beobachten, wobei es sich vor allem um Importgüter gehandelt haben dürfte.

United Kingdom 1





1. Covers 17 countries that are both euro area and OECD members.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935002

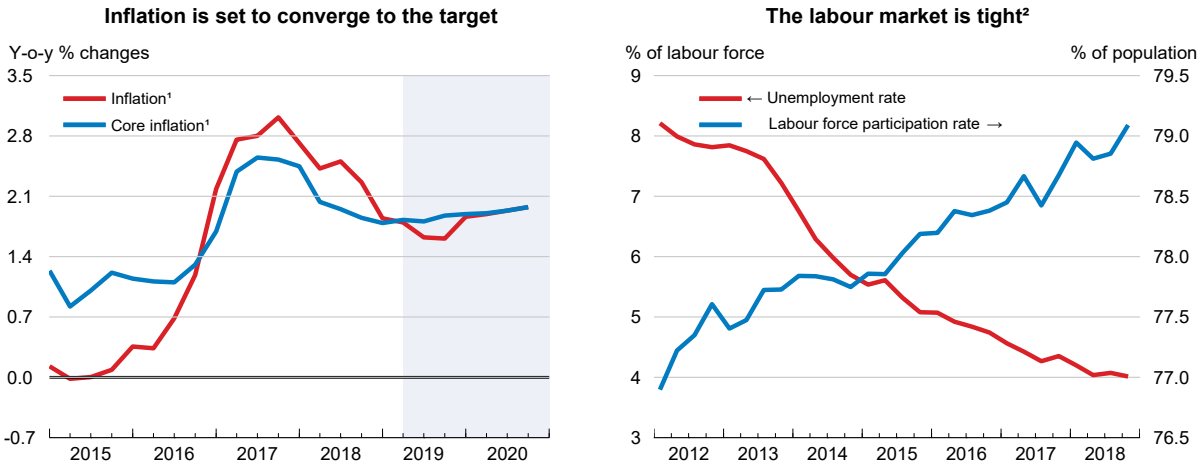
United Kingdom: Demand, production and prices

United Kingdom	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices GBP billion	Percentage changes, volume (2016 prices)				
GDP at market prices	1 895.8	1.8	1.8	1.4	1.2	1.0
Private consumption	1 235.5	3.1	2.1	1.7	1.6	0.8
Government consumption	361.0	0.8	-0.2	0.4	2.8	1.8
Gross fixed capital formation	319.4	2.3	3.5	0.2	1.0	0.3
Final domestic demand	1 915.9	2.5	1.9	1.2	1.7	0.9
Stockbuilding[1]	6.9	-0.2	-0.5	0.4	1.9	0.0
Total domestic demand	1 922.8	2.4	1.4	1.6	3.6	0.9
Exports of goods and services	519.6	1.0	5.6	0.1	1.8	1.6
Imports of goods and services	546.6	3.3	3.5	0.7	9.7	1.3
Net exports[1]	- 27.0	-0.7	0.5	-0.2	-2.5	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.1	2.2	1.9	2.1	2.1
Harmonised index of consumer prices	_	0.6	2.7	2.5	1.7	1.9
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.2	2.3	2.1	1.8	1.9
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.9	4.4	4.1	3.9	3.9
Household saving ratio, gross (% of disposable income)	_	6.7	4.2	4.5	4.7	4.7
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.9	-1.8	-1.6	-2.1	-2.0
General government gross debt (% of GDP)	_	119.5	116.4	113.0	112.4	112.0
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	87.9	87.1	86.8	85.2	84.5
Current account balance (% of GDP)	_	-5.2	-3.3	-3.9	-5.6	-5.0

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935895

United Kingdom 2



1. Harmonised consumer price index (HICP). Core HICP excludes energy, food, alcohol and tobacco.
2. Data for the unemployment rate refer to the population aged 16 and over. Data for the labour force participation rate refer to the population aged between 16 and 64.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; and Office for National Statistics.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935021

Der Austritt aus der Europäischen Union muss durch Politikmaßnahmen flankiert werden

Die Projektionen beruhen auf der Annahme, dass die Verlängerung des Austrittsverfahrens nach Artikel 50 bis Oktober 2019 dem Vereinigten Königreich einen geregelten EU-Austritt nach 2020 mit einer vorhergehenden Übergangsphase ermöglicht. Die Ausgestaltung der zukünftigen Beziehungen mit der Europäischen Union und die damit verbundenen Auswirkungen für den Handel, die Investitionen und die Arbeitskräftemobilität stehen noch nicht fest. Um die wirtschaftliche Unsicherheit zu verringern, sollte das Vereinigte Königreich so schnell wie möglich seine Position bezüglich des Austrittstermins und der künftigen Beziehung zur EU klarstellen. Die Regierung sollte ein Abkommen anstreben, das möglichst enge Handelsbeziehungen mit der Europäischen Union und weitreichenden Zugang zu den Auslandsmärkten für Finanzdienstleistungen sicherstellt.

Der Geldpolitische Ausschuss der Bank of England hat in Anbetracht der erheblichen Unsicherheiten die geldpolitische Normalisierung zu Recht ausgesetzt. Er hat zu verstehen gegeben, dass u.U. graduelle und begrenzte Leitzinserhöhungen angebracht sein könnten, wenn sich das Wirtschaftswachstum im Vereinigten Königreich im Wesentlichen so entwickelt, wie in den jüngsten wirtschaftlichen Projektionen der Bank of England unterstellt. Die geldpolitischen Rahmenbedingungen dürften akkommodierend bleiben, bis eindeutige Anzeichen für einen zunehmenden Preisdruck zu erkennen sind. In den OECD-Projektionen wird davon ausgegangen, dass die Zinssätze ab 2020 steigen.

Nach einer mehrjährigen Haushaltskonsolidierung ist die Fiskalpolitik mittlerweile akkommodierend ausgerichtet. Der fiskalische Spielraum hat sich ausgeweitet, da höhere Einkommensteuereinnahmen erwartet werden und niedrigere Zinszahlungen zu leisten sind. Die Erhöhung der Gesundheits-, Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben dürfte zusammen mit der Senkung der Einkommensteuer und anderer Steuern die Konjunktur im laufenden Jahr stützen und das Wachstum um rd. 0,3 Prozentpunkte steigern. Die Regierung sollte darauf vorbereitet sein zu reagieren, falls es durch den Brexit zu einer deutlichen Konjunkturabkühlung kommt. Das Wirken der automatischen fiskalischen Stabilisatoren sollte in vollem Umfang zugelassen werden. Daneben sollten Maßnahmen Priorität erhalten, mit denen die Produktivität

und inklusives Wachstum langfristig gefördert werden, wie z.B. höhere Ausgaben für die Digitalinfrastruktur und fundierte IKT-Schulungen für Geringqualifizierte. Die Maßnahmen der Regierung sollten darauf ausgerichtet sein, bei Eintreten Brexit-bedingter Handels- und Produktionsverlagerungen nicht bestimmte Sektoren oder Arbeitsplätze, sondern die betroffenen Arbeitskräfte zu unterstützen.

Das Wachstum dürfte schwach bleiben

Trotz der erwarteten Konjunkturbelebung wird das Wachstum voraussichtlich sowohl 2019 als auch 2020 hinter dem langfristigen Trend zurückbleiben. Wenn die Unsicherheit über die Ausgestaltung des Brexit abklingt, dürfte sich das Investitionswachstum allmählich erholen. Das Konsumwachstum wird sich aufgrund des geringeren Anstiegs der Erwerbseinkommen und der beginnenden Normalisierung der Geldpolitik voraussichtlich verlangsamen. Die Inflation wird sich allmählich dem Zielwert von 2% nähern. Angesichts der großen wirtschaftlichen Unsicherheit und des schwachen Verbrauchervertrauens wird am Wohimmobilienmarkt auf kurze Sicht mit einer verhaltenen Aktivität und Preisentwicklung gerechnet. Die Arbeitslosenquote dürfte weitgehend stabil bleiben. Die Staatsschuldenquote wird den Projektionen zufolge leicht unter ihren Höchststand sinken. Das Leistungsbilanzdefizit dürfte sich zwar verringern, aber immer noch erheblich bleiben.

Ein EU-Austritt ohne Abkommen und damit einhergehende Verwerfungen an den Finanzmärkten stellen nach wie vor ein unwahrscheinliches, aber extremes Risiko (*tail risk*) dar. Zudem könnten die politische Unsicherheit und ihre Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit das Wachstum stärker oder länger hemmen als in den Projektionen unterstellt. Die Investitionsaussichten könnten sich schneller erholen, wenn sich das Vereinigte Königreich und die Europäische Union auf engere Wirtschaftsbeziehungen verständigen als momentan vorgesehen. Der Lageraufbau im Vorgriff auf den EU-Austritt dürfte irgendwann nachlassen.

Vereinigte Staaten

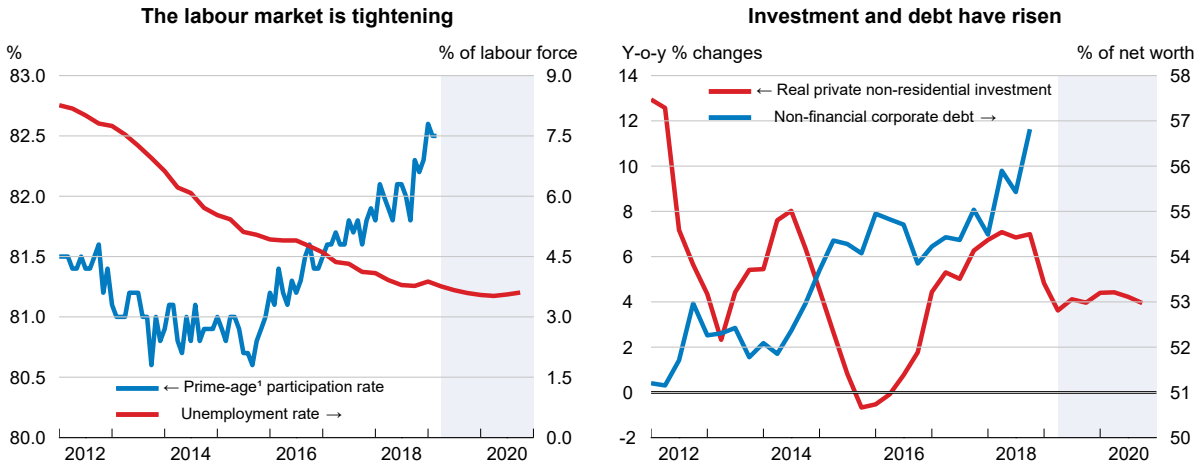
Das Wirtschaftswachstum verlangsamt sich, da die Fiskalpolitik weniger stützend ausgerichtet wird und die schwächeren Aussichten für die Weltwirtschaft sowie die handels- und politikbezogene Unsicherheit die Wirtschaftstätigkeit belasten. Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor robust. Die Beschäftigungszuwächse verlangsamen sich zwar, aber die Löhne ziehen an, was für ein anhaltendes Konsumwachstum sorgen wird. Die Unsicherheit bezüglich der Handelspolitik und die Folgen der vergangenen Handelsmaßnahmen dämpfen zusammen mit der gegenwärtigen Schwäche der weltweiten Nachfrage die Ausfuhren und die Investitionstätigkeit.

Die Fiskalpolitik wird über den Projektionszeitraum im Großen und Ganzen neutral ausgerichtet bleiben. Dabei wird angenommen, dass die Ausgabenobergrenzen angehoben werden, um eine Kontraktion im Jahr 2020 zu verhindern. Der jüngste Verwaltungsstillstand (*government shutdown*) war mit Kosten für die privaten Haushalte verbunden, und auch wenn sich die Wirtschaft erholen wird, ist es wichtig, weitere Vabanquespiele zu vermeiden. Es wird von einer unveränderten Geldpolitik ausgegangen, da Besorgnis bezüglich der Aussichten besteht und das Inflationsziel, das einen jährlichen Preisauftrieb von rd. 2% vorsieht, anhaltend unterschritten wird. Im aktuellen Niedrigzinsumfeld müssen die Regulierungs- und Aufsichtsbehörden sicherstellen, dass keine weitere Aufweichung der Kreditvergabestandards erfolgt. Die Beseitigung von Hindernissen für die Erwerbsbeteiligung würde helfen, die Auswirkungen der Bevölkerungsalterung zu kompensieren.

Die Expansion hält an

Nach der überraschend kräftigen Konjunkturbelebung Anfang 2019 wird sich das Wirtschaftswachstum mit dem Abklingen der fiskalischen Impulse nach und nach verlangsamen. Das Konsum- und Geschäftsklima ist weiterhin gut, und die finanziellen Rahmenbedingungen sind günstig. Es entstehen weiter zahlreiche Arbeitsplätze, was eine höhere Erwerbsbeteiligung fördert und zugleich die Arbeitslosenquote niedrig hält. Die angespannte Arbeitsmarktlage führt allmählich zu nachhaltigeren Lohnsteigerungen, auch wenn sich diese bislang nicht in einer höheren Preisinflation niederschlagen. Die Konsumausgaben und die Investitionen des Unternehmenssektors entwickeln sich weiterhin solide. Andererseits dämpfen die schwächere Auslandsnachfrage und die im Rahmen der Handelskonflikte eingeführten Retorsionsmaßnahmen weiterhin das Exportwachstum.

United States 1



1. Defined as 25-54 year olds.
Source: OECD Economic Outlook 105 database; US Bureau of Labor Statistics; and Federal Reserve Economic Data.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935040

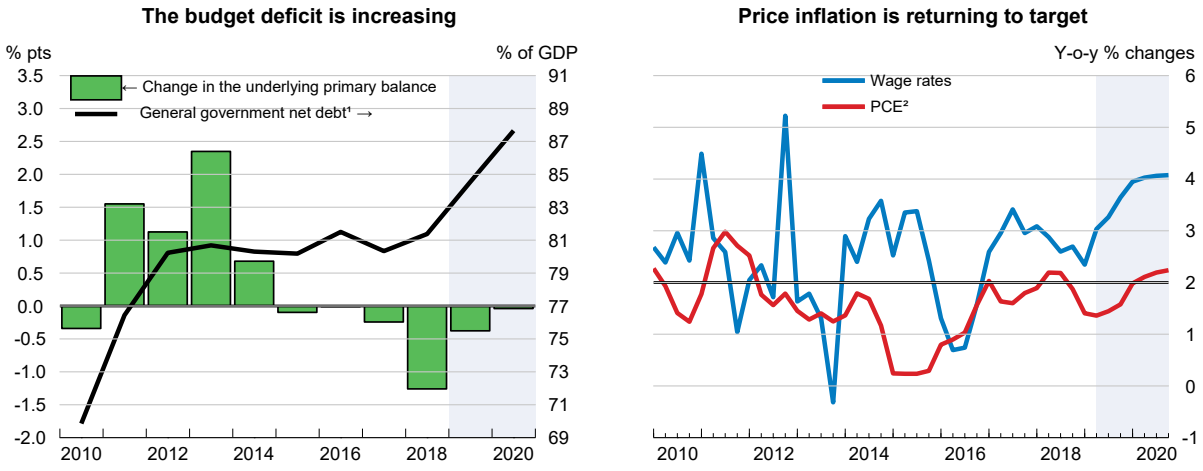
United States: Demand, output and prices

United States	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices USD billion	Percentage changes, volume (2012 prices)				
GDP at market prices	18 219.3	1.6	2.2	2.9	2.8	2.3
Private consumption	12 294.5	2.7	2.5	2.6	2.4	2.1
Government consumption	2 612.7	1.5	-0.1	1.2	1.6	2.4
Gross fixed capital formation	3 704.8	1.7	4.0	4.8	3.2	3.8
Final domestic demand	18 612.0	2.3	2.5	2.9	2.5	2.5
Stockbuilding[1]	128.7	-0.5	0.0	0.1	0.3	-0.1
Total domestic demand	18 740.7	1.8	2.5	3.0	2.7	2.4
Exports of goods and services	2 265.0	-0.1	3.0	4.0	1.7	2.4
Imports of goods and services	2 786.5	1.9	4.6	4.5	1.2	3.4
Net exports[1]	- 521.4	-0.3	-0.3	-0.2	0.0	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.1	1.9	2.3	1.6	2.1
Personal consumption expenditures deflator	_	1.1	1.8	2.0	1.4	2.1
Core personal consumption expenditures deflator[2]	_	1.7	1.6	1.9	1.7	2.2
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.9	4.4	3.9	3.7	3.6
Household saving ratio, net (% of disposable income)	_	6.7	6.7	6.7	6.7	6.9
General government financial balance (% of GDP)	_	-5.4	-4.3	-6.6	-6.6	-6.7
General government gross debt (% of GDP)	_	106.7	106.0	107.1	110.3	113.4
Current account balance (% of GDP)	_	-2.3	-2.3	-2.4	-2.4	-2.6

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Deflator for private consumption excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935914

United States 2



1. General government shows the consolidated (i.e. with intra-government amounts netted out) accounts for all levels of government (central plus State/local) based on OECD national accounts. This measure differs from the federal debt held by the public, which was 77.8% of GDP for the 2018 fiscal year.
2. Personal Consumption Expenditures price index.
Source: OECD Economic Outlook 105 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888933935059

Es bedarf Politikmaßnahmen zur Förderung des Beschäftigungs- und des Produktivitätswachstums

Nachdem der bislang längste Verwaltungsstillstand im Dezember und Januar das BIP-Wachstum bremste, wird die Fiskalpolitik voraussichtlich weitgehend neutral ausgerichtet bleiben; dabei wird mit einer Anhebung der Ausgabenobergrenzen des Budget Control Act gerechnet, um starke kontraktive Impulse zu vermeiden. Eine Politik zur Förderung von Infrastrukturinvestitionen würde die Grundlage für gezielte Ausgabensteigerungen schaffen, falls sich die Wirtschaft abschwächen sollte. Gleichzeitig würde die Verringerung regulierungsbedingter Hemmnisse für ein nachhaltig kräftigeres Wachstum der Investitionen des privaten Sektors sorgen.

Die Federal Reserve dürfte die Zinssätze während des Projektionszeitraums kaum weiter anheben, da das Wachstum nachlässt und die Inflationserwartungen nach wie vor fest verankert sind, auch wenn sie im unteren Bereich des normalen Korridors liegen. Ein weiterer Grund zur Vorsicht ist, dass der Preisauftrieb seine Zielvorgabe nur sehr allmählich erreicht hat, sodass sich die Frage stellt, in welchem Maße das Inflationsziel als symmetrisch betrachtet wird. Die Federal Reserve hat angekündigt, dass die quantitative Straffung – bzw. die Verringerung der Bilanzsumme – im späteren Jahresverlauf 2019 beendet wird, womit der Zinssatz für Tagesgeld als wichtigstes Instrument der Geldpolitik übrigbleibt. Im aktuellen Niedrigzinsumfeld müssen die Aufsichtsbehörden solide Kreditvergabestandards sicherstellen. Insbesondere müssen sie dafür sorgen, dass von dem hohen Verschuldungsniveau der Nichtfinanzunternehmen keine systemischen Risiken ausgehen.

Die Erwerbsbeteiligung hat sich von der Krise erholt, insbesondere unter den Arbeitskräften im Haupterwerbsalter. Sie könnte jedoch noch weiter gesteigert werden. Die angespannte Arbeitsmarktlage hat zu einer stärkeren Erwerbsbeteiligung älterer Arbeitskräfte sowie von Gruppen am Rande der Erwerbsgesellschaft geführt. Beispielsweise ist die Zahl der Neubezieher von Invaliditätsleistungen nach langer Zeit, in der stetige Zuwächse verzeichnet wurden, erstmals wieder gesunken. In den vergangenen Jahren haben diese Entwicklungen zu höheren Haushaltseinkommen und niedrigeren Armutsquoten geführt.

Aufgrund des demografischen Effekts wird sich die Zunahme der Erwerbsbeteiligung jedoch verlangsamen. Deshalb kommt es nun in erster Linie darauf an, die verbleibenden Hindernisse für die Erwerbsbeteiligung und die räumliche Mobilität zu beseitigen. Dazu zählen beispielsweise vereinfachte Berufszulassungsverfahren, ein erhöhtes, am Kompetenzbedarf ausgerichtetes Aus- und Weiterbildungsangebot und eine erleichterte Arbeitsuche.

Die Verringerung der politischen Ungewissheit bezüglich des internationalen Handels würde das Wachstum ebenfalls fördern. Wahrscheinlich beeinträchtigt die gegenwärtige Ungewissheit die Investitionstätigkeit von Unternehmen, die sich auf globale Wertschöpfungsketten stützen. Die Exporteure, insbesondere in der Landwirtschaft, leiden unter den Folgen der Retorsionsmaßnahmen, während sich die Importeure der betroffenen Waren höheren Preisen gegenübersehen, die sie zum überwiegenden Teil an die Verbraucher weitergegeben haben. Die Lockerung dieser Handelshemmnisse würde sowohl den Exporteuren als auch den Verbrauchern zugutekommen. In den Projektionen wird unterstellt, dass die Handelsmaßnahmen gegenüber Ende April unverändert bleiben und weder neue Hemmnisse (einschließlich der Mitte Mai angekündigten Erhöhung der Zölle auf Importgüter aus China) eingeführt noch bestehende gelockert werden.

Das Wachstum dürfte sich allmählich verlangsamen

Falls weitere Schocks ausbleiben, ist die Wirtschaft auf dem besten Weg, ihr solides Wachstum fortzusetzen und etwas rascher zu expandieren als die übrigen OECD-Länder im Durchschnitt. Das starke Wachstum wird höhere Einkommen der privaten Haushalte fördern und die Armutsquoten weiter senken. Wenn die fiskalischen Impulse nachlassen und sich die Erhöhung der Erwerbsbeteiligung zu verlangsamen beginnt, wird das Wirtschaftswachstum jedoch allmählich an Dynamik verlieren. Das Wachstum und die angespannte Arbeitsmarktlage werden gleichwohl dazu beitragen, die Inflation in etwa bei der Zielvorgabe der Federal Reserve zu halten. Die Haushaltsdefizite werden hoch bleiben, und das Verschuldungsniveau steigt weiter (wobei die Nettoverschuldung 2020 bei über 87% des BIP liegen wird), sodass letztlich Korrekturmaßnahmen erforderlich sein werden.

Im Kontext eines an Dynamik verlierenden Wachstums und eines schwächeren außenwirtschaftlichen Umfelds sollte eine Politik vermieden werden, die die eigene Wirtschaft weiter belastet. Dies betrifft insbesondere das Reißen der Schuldenobergrenze mit der Folge eines weiteren Verwaltungsstillstands oder auch die Verstärkung der Handelsspannungen sowie das Provozieren von Retorsionsmaßnahmen. Gelingt dies nicht, so drohen die Verschärfung der Leistungsbilanzungleichgewichte und der Anstieg der Staatsverschuldung. Zudem könnten die finanziellen Risiken, die von der hohen Unternehmensverschuldung ausgehen, zu Verwerfungen an den Finanzmärkten führen, und von dem schwächeren Weltwirtschaftswachstum könnte eine zusätzliche Bremswirkung ausgehen. Andererseits könnten eine stärkere Belebung des Produktivitätswachstums, eine Aufhellung der internationalen Aussichten und eine Abnahme der Handelsspannungen ein stärkeres Wachstum begünstigen und dafür sorgen, dass die Inflation etwas über die Zielvorgabe steigt. Dies würde die Bedenken im Zusammenhang mit der anhaltenden Unterschreitung zerstreuen. Unter diesen Umständen wäre die Expansion auf gutem Weg, die längste seit Beginn der Aufzeichnungen zu werden.

ORGANISATION FÜR WIRTSCHAFTLICHE ZUSAMMENARBEIT UND ENTWICKLUNG

Die OECD ist ein in ihrer Art einzigartiges Forum, in dem Regierungen gemeinsam an der Bewältigung der wirtschaftlichen, sozialen und umweltbezogenen Herausforderungen der Globalisierung arbeiten. Die OECD ist auch Vorreiterin bei den Bemühungen, neue Entwicklungen und Aufgaben besser zu verstehen und die Regierungen dabei zu unterstützen, Antworten auf diese Herausforderungen zu finden. Dazu gehören Corporate Governance, die Informationsökonomie sowie die Bevölkerungsalterung. Die Organisation bietet den Regierungen einen Rahmen, der es ihnen ermöglicht, Erfahrungen aus verschiedenen Politikbereichen auszutauschen, nach Lösungsansätzen für gemeinsame Probleme zu suchen, gute Praktiken aufzuzeigen und auf eine Koordinierung nationaler und internationaler Politiken hinzuarbeiten.

Die OECD-Mitgliedsländer sind: Australien, Belgien, Chile, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Island, Israel, Italien, Japan, Kanada, Korea, Lettland, Litauen, Luxemburg, Mexiko, Neuseeland, die Niederlande, Norwegen, Österreich, Polen, Portugal, Schweden, die Schweiz, die Slowakische Republik, Slowenien, Spanien, die Tschechische Republik, die Türkei, Ungarn, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten. Die Europäische Union beteiligt sich an der Arbeit der OECD.

OECD Publishing sorgt für eine weite Verbreitung der Ergebnisse der statistischen Erhebungen und Untersuchungen der Organisation zu wirtschaftlichen, sozialen und umweltpolitischen Themen sowie der von den Mitgliedstaaten vereinbarten Übereinkommen, Leitlinien und Standards.

OECD PUBLISHING, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
ISBN 978-92-64-50664-0 – 2019

OECD-Wirtschaftsausblick

Im *OECD-Wirtschaftsausblick* analysiert die OECD zweimal jährlich die wichtigsten wirtschaftlichen Trends und die Aussichten für die kommenden zwei Jahre. Der Wirtschaftsausblick liefert einen in sich stimmigen Satz von Projektionen zu gesamtwirtschaftlicher Produktion, Beschäftigung, Preisentwicklung, Haushaltssalden und Leistungsbilanzen.

Die vorliegende Ausgabe enthält eine allgemeine Beurteilung der Wirtschaftslage und ein Sonderkapitel über zwei komplementäre Themen – Digitalisierung und Produktivität. Ein Kapitel, in dem die Entwicklungen und Projektionen für die einzelnen Länder zusammengefasst sind, und ein Statistischer Anhang schließen den Ausblick ab.

Der Statistische Anhang wird online veröffentlicht unter: ***https://doi.org/10.1787/43e485a3-de***.

Diese Publikation kann online eingesehen werden unter: ***https://doi.org/10.1787/43e485a3-de***.

Diese Studie ist in der OECD iLibrary veröffentlicht, die alle Bücher, periodisch erscheinenden Publikationen und statistischen Datenbanken der OECD enthält.
Weitere Informationen finden Sie unter: ***www.oecd-ilibrary.org***.

Ausgabe 2019/1
Nr. 105, Mai

OECD publishing
www.oecd.org/publishing

ISBN 978-92-64-50664-0