

INHALTSVERZEICHNIS

Kurzfassung

Mehr Vertrauen in Marktprozesse	1
Konjunkturausblick 2015	1
Deutschland: Wirtschaftspolitik von der Realität eingeholt	1
Deutschland: Öffentliche Finanzen	3
Europa: Strukturelle Anpassungsprozesse und Geldpolitik	3
Europa: Finanzmarktregulierung	4

Erstes Kapitel

Wirtschaftspolitik: Mehr Vertrauen in Marktprozesse	6
I. Wirtschaftspolitik von der Realität eingeholt	7
II. Deutschland: Wachstumspotenziale freisetzen	12
1. Keine Investitionslücke, aber Handlungsbedarf	12
2. Arbeitsmarkt: Neue Hürden für Beschäftigung	18
3. Sozialpolitik: Verfehlte Reformen	19
→ Die Rolle rückwärts in der Rentenpolitik	19
→ Gesundheitspolitik: Vermischung von Effizienz und Verteilung	20
→ Die Pflegestärkungsgesetze	21
4. Energiepolitik: Niedrige Erwartungen bestätigt	23
5. Innovationen: Entdeckungsprozesse ermöglichen	27
III. Finanzpolitik: Reformbedarf steigt	28
1. Staatshaushalt weiter mit Rückenwind	29
2. Reformoptionen für den Solidaritätszuschlag	32
3. Neuordnung der Bund-Länder-Finanzbeziehungen	35
IV. Europa: Zeit für Subsidiarität	37
1. Unverändertes Leitbild: Maastricht 2.0	37
→ Chancen eines Transatlantischen Freihandelsabkommens	39
2. Expansive Geldpolitik, nationale Wirtschaftspolitik	41
3. Bankenunion und Finanzstabilität	42
Eine andere Meinung	44
Literatur	48

Zweites Kapitel

Internationale Konjunktur: Euro-Raum verliert den Anschluss	50
I. Weltwirtschaft: Hinter den Erwartungen zurückgeblieben	52
1. Konjunkturelle Lage	52
→ Euro-Raum fällt hinter übrige Industrieländer zurück	52
→ Schlechtere Finanzierungsbedingungen belasten Schwellenländer	56
2. Ausblick	58
→ Chancen und Risiken	60

II. Konjunktur außerhalb des Euro-Raums	61
1. Vereinigte Staaten: Unterauslastung am Arbeitsmarkt geht zurück	61
2. China: Baukonjunktur belastet Wachstum	64
3. Japan: Aufschwung nicht selbsttragend	67
4. Vereinigtes Königreich: Binnenwirtschaft stützt Aufschwung	68
III. Euro-Raum: Im Griff der Reformunwilligen	70
1. Konjunkturelle Lage	70
2. Analyse der großen Volkswirtschaften	72
→ Staatliche und private Verschuldung	74
→ Wettbewerbsfähigkeit	76
→ Finanzierungsbedingungen	82
3. Keine Erholung in Sicht	83
Literatur	85

Drittes Kapitel

Deutschland: Konjunktur kommt nicht in Fahrt	88
I. Überblick	90
1. Zur wirtschaftlichen Lage in Deutschland	90
2. Ausblick	94
3. Rahmenbedingungen und Annahmen der Prognose	99
II. Die Entwicklung im Einzelnen	103
1. Außenhandel leicht aufwärts gerichtet	103
2. Investitionen: Ausrüstungen weiterhin schwach, Bau mit Substanz	105
3. Hoher Beschäftigungsstand stützt Konsum	106
4. Niedriger Preisanstieg	107
5. Arbeitsmarkt: Reformen dämpfen Beschäftigungswachstum	107
6. Öffentliche Finanzen: Ausgeglichene Haushalte	111
III. Das Produktionspotenzial	114
Anhang: Generalrevision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen 2014	120
Literatur	123

Viertes Kapitel

Strukturelle Anpassung und geldpolitische Lockerung im Euro-Raum	124
I. Einleitung	126
II. Anzeichen konvergierender Entwicklungen in den Mitgliedstaaten	127
→ Zwischenfazit	130
III. Weitere Entspannung trotz OMT-Kritik des Bundesverfassungsgerichtes	131
→ Mögliche Entscheidungen des EuGH und Reaktionen des BVerfG	133
→ Mögliche Gründe für den fortgesetzten Rückgang der Risikoaufschläge	134
Zwischenfazit	135
IV. Massive geldpolitische Lockerung durch die EZB	136
1. Zinssenkungen und quantitative Lockerung	136
→ Negativer Einlagezins	137
→ Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (GLRG)	138

→ Aufkaufprogramme für Kreditverbriefungen (ABS), Pfandbriefe und Staatsanleihen	141
2. Einordnung der Maßnahmen anhand geldpolitischer Regeln	143
3. Zwischenfazit	144
V. Risiken niedriger Inflation und vorbeugende geldpolitische Lockerung	145
1. Inflationsentwicklung und –prognosen	145
2. Risiken längerfristig niedriger Inflationsraten	147
→ Deflationsrisiko	148
3. Vorbeugende geldpolitische Lockerung	150
4. Zwischenfazit	153
VI. Risiken für eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung	153
1. Geldpolitik, Kreditentwicklung und Vermögenspreise	153
2. Mögliche Fehlentwicklungen: Vor der Krise und aktuell	156
→ Bankkredite und Vermögenspreise in Mitgliedstaaten des Euro-Raums	157
→ Gegenwärtige Risiken für längerfristige Fehlentwicklungen	160
3. Risiken für eine nachhaltige Wirtschaftspolitik	161
VII. Fazit: Risikoabwägung spricht derzeit gegen weitere Lockerung	163
Eine andere Meinung	164
Literatur	165

Fünftes Kapitel

Der weite Weg zu mehr Finanzstabilität in Deutschland und Europa

I. Systemrisiken im Finanzsystem	170
1. Die Lehren aus zwei Krisen	170
2. Implizite Garantien noch immer hoch	171
II. Erste Schritte in der Europäischen Bankenunion	175
1. Richtfest bei der Bankenunion	175
2. Bankenprüfung: Geringer Kapitalbedarf, große Heterogenität	176
→ Ergebnisse der Bankenprüfung	178
III. Abwicklung in der Bankenunion: Glaubwürdigkeit stärken	180
1. Das Zeitinkonsistenzproblem der Bankenrettung	181
2. Governance zu komplex	182
3. Für eine glaubwürdige Gläubigerbeteiligung	185
→ Gläubigerbeteiligung (Bail-in)	186
→ Der europäische Bankenabwicklungsfonds	189
→ Fiskalische Backstops	191
4. Globale Bankenabwicklung derzeit kaum möglich	192
5. Fazit	193
IV. Makroprudenzielle Aufsicht: Aufbruch ins Unbekannte	194
1. Systemstabilität als Regulierungsziel	195
2. Aufsichtsstruktur: Effektiv trotz Schwächen?	197
→ Ausgestaltung der makroprudenziellen Aufsicht	197
→ Aktuelle Struktur der makroprudenziellen Aufsicht	199
3. Instrumente: Feinsteuerung vermeiden	202
→ Instrumenteneinsatz	205
→ Bewertung	205

4. Fazit	207
Anhang	209
Literatur	212

Sechstes Kapitel

Leistungsbilanz: Aktionismus nicht angebracht	216
I. Die aktuelle Kontroverse	218
II. Sicht der Finanzierungsrechnung	221
1. Stilisierte Fakten	221
2. Konsolidierungsprozess der privaten Haushalte	224
→ Effekte der Demografie	225
3. Unternehmenssektor: Höhere Ersparnis bei sinkender Investitionsneigung	227
→ „Deleveraging“ des Unternehmenssektors	228
→ Investitionen der deutschen Unternehmen im Ausland	230
4. Gibt es eine Investitionsschwäche in Deutschland?	231
→ Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen	232
→ Entwicklung der Bauinvestitionen	234
III. Die realwirtschaftliche Seite der deutschen Leistungsbilanz	238
1. Überblick	238
2. Bestimmungsgründe des Außenhandels	240
→ Impulse durch die steigende Weltnachfrage	240
→ Preiselastizität und Wettbewerbsfähigkeit	240
→ Lohnmoderation und Konsumnachfrage	247
3. Effekte der Fiskalpolitik	248
IV. Entwicklung des Auslandsvermögens	250
→ Sind deutsche Auslandsanlagen ein „schlechtes Investment“?	252
V. Schlussfolgerungen und Ausblick	254
Eine andere Meinung	256
Anhang	261
1. Einfluss der Demografie auf den Leistungsbilanzüberschuss	261
2. Die Studie von Kollmann et al. (2015)	263
Literatur	267

Siebttes Kapitel

Arbeit und Soziales: Neue Beschäftigungshürden und Verteilungskonflikte	270
I. Verteilung: Verzerzte Wahrnehmung	272
1. Verteilung der Haushalts- und Arbeitseinkommen	273
2. Verteilung der Vermögen	279
3. Wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf	281
II. Arbeitsmarkt: Auf Marktprozesse vertrauen	282
1. Reformen des Arbeitsmarkts – ein wichtiger Erfolgsbaustein	282
2. Die Gefahren regulatorischer Markteingriffe	285

→ Mindestlohn – Was nun?	286
→ Regulierung keinesfalls weiter ausbauen	289
3. Eine zielführende Arbeitsmarktordnung	291
III. Das Rentenpaket und die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen	
Finanzen	293
1. Das Rentenpaket – Inhalt und Bewertung	294
2. Aktualisierte Tragfähigkeitsberechnungen	298
→ Entwicklung demografiesensitiver Ausgabenbereiche	300
→ Berechnungen zur Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen	303
3. Wirtschaftspolitische Schlussfolgerungen	308
Literatur	311

Achtes Kapitel

Öffentliche Finanzen: Effizienz durch Subsidiarität 316

I. Für eine aktivierende Finanzverfassung	318
1. Defizite des aktuellen Länderfinanzausgleichs	318
→ Der steuerkraftbezogene Finanzausgleich	320
→ Umverteilungsgrad und Anreizwirkungen	324
2. Zur Reform des Länderfinanzausgleichs	328
→ Reform des Ausgleichsmechanismus	329
→ Berücksichtigung der Neuen Länder und der Stadtstaaten	332
→ Reform der Steuerverteilung	333
→ Übertragung weiterer Sozialleistungen an den Bund	335
→ Kein Altschuldentilgungsfonds für die Länder	336
3. Mehr Steuerautonomie für die Länder	337
→ Einnahmeautonomie und Wettbewerb	340
→ Hochverschuldete und finanzschwache Länder	342
4. Fazit	343
Eine andere Meinung	344
II. Internationale Gewinnverlagerungen	347
1. Gewinnverlagerungen und die OECD-Initiative	347
2. Das Dilemma der Gewinnbesteuerung	351
3. Überregulierung vermeiden	354
→ Gewinnverlagerungen über Verrechnungspreise	355
→ Verlagerungen von immateriellem Vermögen	356
→ Gewinnverlagerungen über Finanzierungsstrukturen	357
4. Fazit	358
Anhang: Ineffizienz des Finanzausgleichs	359
→ Finanzausgleich	360
→ Steuerverteilung	360
Literatur	363

Analyse

Einkommens- und Vermögensverteilung in Deutschland 369

I. Einkommensverteilung	370
→ Verwendete Einkommenskonzepte	370
→ Entwicklung, Verteilung und Zusammensetzung der Einkommen	371

→ Einkommensmobilität	377
→ Internationaler Vergleich	379
II. Vermögensverteilung	381
→ Entwicklung, Verteilung und Zusammensetzung der Vermögen	382
→ Die Vermögensverteilung nach individuellen Charakteristika	386
→ Vermögensmobilität	390
→ Internationaler Vergleich	392
Literatur	397

Anhang

I. Sachverständigenratsgesetz	399
II. Stabilitäts- und Wachstumsgesetz	402
III. Gutachten und Expertisen des Sachverständigenrates	403