

## VEREINIGTE STAATEN

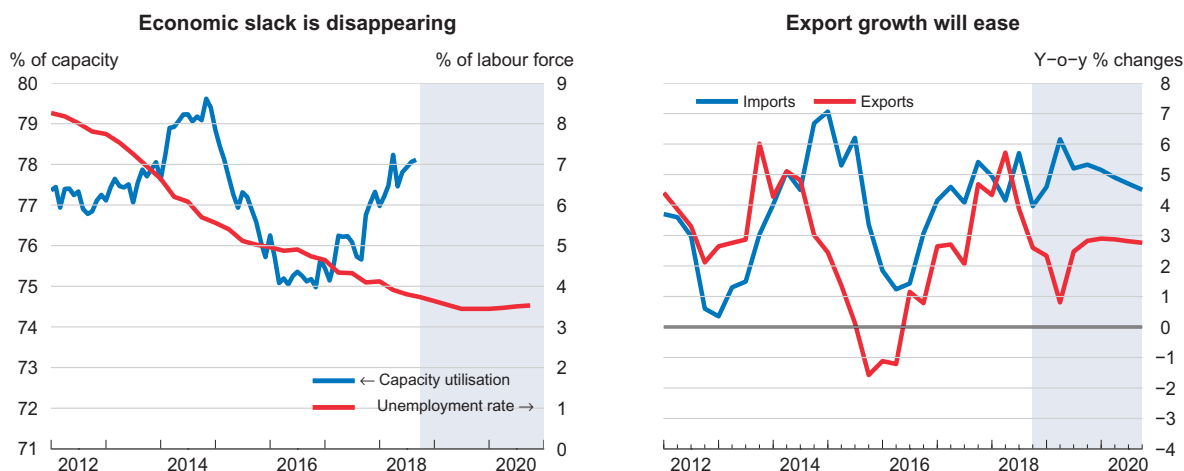
In den kommenden beiden Jahren dürfte sich das Wachstum unter dem Einfluss einer weniger konjunkturstützenden makroökonomischen Politik verlangsamen. Das Beschäftigungswachstum wird zwar nachlassen, das Konsumwachstum wird aber solide bleiben, da sich das Lohnwachstum angesichts der weiteren Anspannung am Arbeitsmarkt beschleunigen wird. Die jüngste Steuerreform und die günstigen finanziellen Rahmenbedingungen lassen für 2019 und 2020 hohe Unternehmensinvestitionen erwarten. Die schwächeren Aussichten für die Weltwirtschaft und die bereits eingeführten Handelsmaßnahmen belasten die Wirtschaftstätigkeit.

Die 2017 und 2018 verabschiedeten umfangreichen fiskalischen Impulse werden 2019 – wenn auch in geringerem Umfang – fortwirken; 2020 wird der haushaltspolitische Effekt auf die Wirtschaftstätigkeit weitgehend neutral ausfallen. Die Geldpolitik wird restriktiver ausgerichtet, um die Inflation in der Nähe des Zielwerts von 2% zu halten und dafür zu sorgen, dass die Inflationserwartungen gut verankert bleiben. Weitere Importrestriktionen sollten vermieden werden, da sie das Wachstum der Binnenwirtschaft schwächen würden. Die Risiken für die Finanzstabilität aufgrund der erhöhten Vermögenspreise und der hohen Verschuldung von Nichtfinanzunternehmen dürften makroprudenzielle Fragen aufwerfen; falls diese Entwicklung anhält, sollte die Einführung antizyklischer Kapitalpuffer in Betracht gezogen werden.

### Die Expansion hält an

Durch den langanhaltenden Wirtschaftsaufschwung schwinden die Kapazitätsüberhänge. Die Arbeitslosenquote ist dank des robusten Beschäftigungswachstums auf ein sehr niedriges Niveau gesunken. Das Beschäftigungswachstum und die – wenn auch bescheidenen – Lohnzuwächse stützen das Konsumwachstum, während der Anstieg der Ölpreise und die jüngste Steuerreform die Investitionstätigkeit und damit auch die Importe ankurbeln. Die Konsum- und Geschäftsklimaindizes weisen hohe Werte aus. Trotz dieser positiven Entwicklungen ist das Produktivitätswachstum nach wie vor schwach, was jedoch in den OECD-Ländern allgemein der Fall ist.

### United States



Source: OECD Economic Outlook 104 database; and Federal Reserve Economic Data.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933877373>

United States: **Demand, output and prices**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices USD billion	Percentage changes, volume (2012 prices)				
<b>GDP at market prices</b>	18 219.3	1.6	2.2	2.9	2.7	2.1
Private consumption	12 294.5	2.7	2.5	2.7	2.7	2.0
Government consumption	2 612.7	1.5	-0.1	1.5	3.6	2.7
Gross fixed capital formation	3 704.8	1.7	4.0	4.9	4.2	3.8
Final domestic demand	18 612.0	2.3	2.5	3.0	3.1	2.5
Stockbuilding <sup>1</sup>	128.7	-0.5	0.0	0.1	0.1	0.0
Total domestic demand	18 740.7	1.8	2.5	3.0	3.2	2.5
Exports of goods and services	2 265.0	-0.1	3.0	4.1	2.1	2.8
Imports of goods and services	2 786.5	1.9	4.6	4.7	5.3	4.8
Net exports <sup>1</sup>	- 521.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.6	-0.4
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	—	1.1	1.9	2.2	2.2	2.5
Personal consumption expenditures deflator	—	1.1	1.8	2.1	2.1	2.4
Core personal consumption expenditures deflator <sup>2</sup>	—	1.7	1.6	1.9	2.1	2.4
Unemployment rate (% of labour force)	—	4.9	4.3	3.9	3.5	3.5
Household saving ratio, net (% of disposable income)	—	6.7	6.7	6.7	6.7	7.0
General government financial balance (% of GDP)	—	-5.4	-4.3	-6.6	-6.9	-7.1
General government gross debt (% of GDP)	—	106.6	105.1	106.8	109.9	113.3
Current account balance (% of GDP)	—	-2.3	-2.3	-2.4	-2.9	-3.3

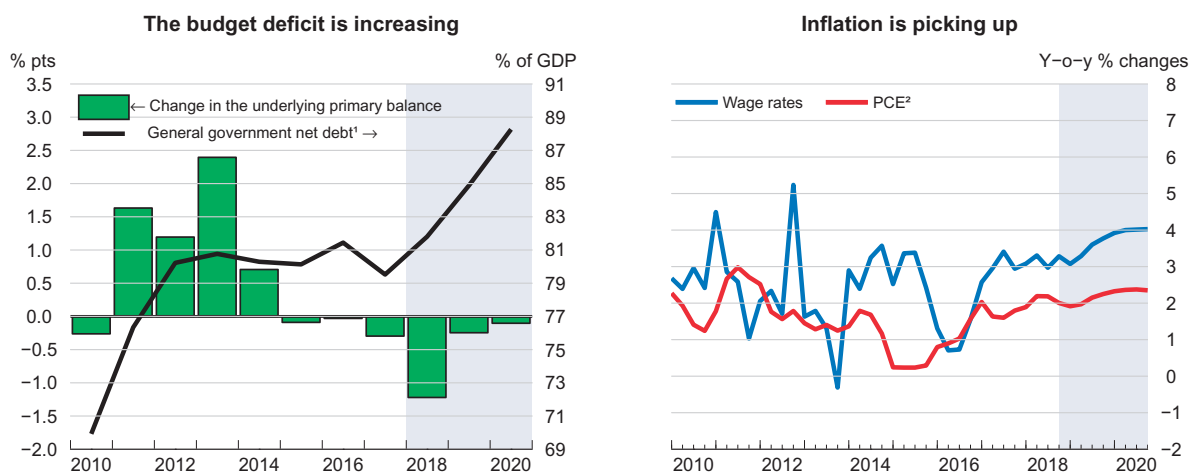
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

2. Deflator for private consumption excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 104 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933878266>

## United States



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 76.5% of GDP for the 2017 fiscal year.

2. Personal Consumption Expenditures price index.

Source: OECD Economic Outlook 104 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933877392>

### **Eine Fortsetzung der Expansion erfordert entsprechende Politikmaßnahmen**

Durch den langen Aufschwung wurden die vereinzelt noch verbliebenen Arbeitskräfteüberhänge weitgehend abgebaut und die Kapazitätsauslastung gesteigert. Die vielen neuen Stellen und der demografische Effekt der Bevölkerungsalterung verursachen allmählich Arbeitskräfteengpässe. Es ist daher wichtig, die Fiskalpolitik wie geplant weniger expansiv auszurichten, um den zunehmenden Druck auf die Produktionskapazitäten zu mildern.

Maßnahmen zur Verbesserung der Beschäftigungschancen marginalisierter Arbeitskräfte und Produktmarktreformen zur Stärkung des Produktivitätswachstums könnten das Wachstum nachhaltig sichern. Die Erwerbstätigenquote ist im Vergleich zu vielen anderen OECD-Ländern niedrig. Politikmaßnahmen, wie beispielsweise eine bessere Unterstützung bei der Arbeitssuche und Weiterbildung, würden die Beschäftigungschancen steigern und die Ungleichheit verringern. Durch den Abbau regulatorischer Belastungen und die Steigerung der Infrastrukturinvestitionen könnte den mittlerweile auftretenden Engpässen begegnet werden. Ein stärkerer Wettbewerbsdruck, beispielsweise durch den Abbau von Restriktionen bei handelbaren Dienstleistungen, eine Lockerung der Berufszulassungsverfahren und eine Einschränkung der Nutzung vertraglich vereinbarter Wettbewerbsverbote, würden die Produktivität steigern.

Das Handelswachstum hat sich von der jüngsten Aufwertung des Dollar erholt, die künftige Entwicklung ist jedoch ungewiss, da die Auslandsnachfrage schwach ist und weitere Handelsmaßnahmen eingeführt werden könnten. In diesen Projektionen wird unterstellt, dass die bereits umgesetzten Zollmaßnahmen in Kraft bleiben, aber keine weiteren ergriffen werden. Die bereits bestehenden Maßnahmen haben einen leicht inflationssteigernden Effekt und schmälern das Wachstum geringfügig. Wesentliche zusätzliche Importbeschränkungen, wie eine Anhebung der Zölle für Importe aus China auf 25%, würden die Preise in die Höhe treiben und das BIP-Wachstum weiter schwächen. Positiv wirkt sich dagegen das vor Kurzem vereinbarte USA-Mexiko-Kanada-Abkommen aus, das die Unsicherheit für nordamerikanische Lieferketten verringert.

Die Fiskalpolitik ist seit Ende 2017 deutlich lockerer, da durch die Steuerreform die Steuereinnahmen gesunken sind. Die Erhöhung der Staatsausgaben auf Bundesebene in den Jahren 2018 und 2019 trägt ebenfalls zur Ausweitung des Haushaltsdefizits und zum Anstieg der Staatsverschuldung bei. 2020 dürfte die Fiskalpolitik durch die Rückführung der Ausgabenerhöhungen weitgehend wachstumsneutral ausgerichtet werden. Die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen ist ein wichtiges Anliegen. Daher kommt der Begrenzung des Ausgabenwachstums und der Steigerung der Einnahmen eine wichtige Rolle bei zukünftigen Reformanstrengungen zu.

Die Geldpolitik wird allmählich gestrafft, da sich die Preisinflation dem 2%-Ziel der Federal Reserve nähert. Den Projektionen zufolge wird die Inflation etwas über den Zielwert steigen, da die Kapazitätsüberhänge schwinden und die Preise aufgrund der eingeführten Zölle geringfügig anziehen. Die Federal Reserve wird die Zinssätze bis Ende 2019 voraussichtlich auf 3,5% anheben und sie dann 2020 wegen der abflauenden Konjunktur auf diesem Niveau belassen. Trotz der Wachstumsverlangsamung dürfte die Geldpolitik kontraktiv bleiben, da sich der vom Arbeitsmarkt ausgehende Inflationsdruck verschärft. Die Löhne werden den Projektionen zufolge steigen und 2020 ein Wachstum von über 4% verzeichnen. Ferner sind eine Reihe finanzieller Risiken entstanden. Dazu zählen insbesondere die erhöhten Vermögenspreise an einigen Märkten und der hohe Verschuldungsgrad von Nichtfinanzunternehmen. Um die Widerstandsfähigkeit gegenüber diesen Risiken zu stärken, wären makroprudenzielle Maßnahmen, wie z.B. antizyklische Kapitalpuffer im Bankensystem, erforderlich.

**Das Wachstum wird voraussichtlich robust bleiben**

Das Wachstum wird sich mit dem Abklingen der fiskalischen Impulse und der Straffung der Geldpolitik verlangsamen. Angesichts der sich abschwächenden Auslandsnachfrage dürfte das Exportwachstum verhalten bleiben. Dank des kräftigen Investitionswachstums ist trotz der Einführung von Zöllen mit einer anhaltend robusten Importnachfrage zu rechnen, die eine Ausweitung des Handelsdefizits bewirkt. Diese Entwicklungen werden zusammen mit einem Rückgang der nationalen Ersparnis infolge der fiskalpolitischen Lockerung zu einem Anstieg des Leistungsbilanzdefizits beitragen.

Nach einer langen Phase mit niedriger Lohn- und Preisinflation besteht nun die Gefahr, dass sie sich angesichts schwindender Kapazitätsüberhänge stärker beschleunigen könnte als erwartet. Obwohl die Inflationserwartungen fest verankert scheinen, ist zur Bekämpfung von Inflationsrisiken möglicherweise ein rasches geldpolitisches Handeln geboten. Auch der Handel gefährdet die Aussichten. Ein multilateraler Ansatz zur Lösung von Handelsfragen würde das Risiko von Retorsionsmaßnahmen, die das Wachstum des Welt- und US-Handels beeinträchtigen würden, minimieren und die Ungewissheit beseitigen, die einen ungünstigen Einfluss auf Investitionsentscheidungen haben könnte. In einigen Bereichen haben die finanziellen Risiken zugenommen, insbesondere im Sektor der Nichtfinanzunternehmen, die einen hohen Verschuldungsgrad aufweisen. Bei Reformanstrengungen zur Reduzierung der regulatorischen Belastung im Finanzsektor sollte darauf geachtet werden, die Risikoanfälligkeit nicht zu verstärken, insbesondere bei den größten systemrelevanten Finanzinstituten.



**From:**  
**OECD Economic Outlook, Volume 2018 Issue 2**

**Access the complete publication at:**  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2018-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2018-2-en)

**Please cite this chapter as:**

OECD (2018), "Vereinigte Staaten", in *OECD Economic Outlook, Volume 2018 Issue 2*, OECD Publishing, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2018-2-49-de](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2018-2-49-de)

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.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).