

## VEREINIGTE STAATEN

Den Projektionen zufolge wird die Wirtschaft der Vereinigten Staaten in den Jahren 2015 und 2016 kontinuierlich weiter wachsen. Eine solide Zunahme der Beschäftigung im privaten Sektor dürfte die Arbeitslosenquote weiter nach unten drücken, wenngleich mancherorts für eine gewisse Zeit noch Kapazitätsüberhänge am Arbeitsmarkt fortbestehen werden. Die monetären Bedingungen und die Exportmärkte werden die Nachfrage voraussichtlich etwas beschleunigen, da die von der straffen Finanzpolitik ausgehende Bremswirkung nachlässt und Verbesserungen der Nettovermögensposition der privaten Haushalte den privaten Ausgaben zunehmend Impulse verleihen.

Die Geldpolitik ist weiterhin stark konjunkturstützend ausgerichtet, doch wird dieser akkommodierende Kurs angesichts der schrumpfenden Kapazitätsüberhänge am Arbeitsmarkt behutsam zurückgenommen werden müssen, um die inflationären Spannungen in Schach zu halten. Das umfassende Wertpapierankaufprogramm der Federal Reserve wurde im Oktober eingestellt, und es wird mit einem Anstieg der Leitzinsen ab Mitte 2015 gerechnet. Das Defizit im US-Bundshaushalt hat sich dank konjunktureller Verbesserungen, Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen und anderer Einflussfaktoren erheblich verringert, und für die Jahre 2015 und 2016 wird mit einem weiteren Rückgang gerechnet. Die Fiskalpolitik sollte sich auf die Bewältigung längerfristiger Belastungen in Verbindung mit den Gesundheitsausgaben und Altersrenten konzentrieren. Außerdem sollten die zuständigen Stellen Infrastrukturausgaben erleichtern, beispielsweise durch die Sicherstellung einer nachhaltigen Finanzierung.

### Die Konjunkturerholung setzt sich fort

Die gesamtwirtschaftliche Produktion ist zu einem stetigen Wachstumspfad zurückgekehrt, nachdem sie im ersten Quartal gesunken war. Die verfügbaren Daten und Frühindikatoren deuten für das zweite Halbjahr auf Wachstumswahlen hin, die mit einem allmählichen Abbau der Kapazitätsüberhänge bei der Produktion und am Arbeitsmarkt in Einklang stehen. Unter dem Einfluss einer weiterhin konjunkturstützenden Geldpolitik, einer abnehmenden Bremswirkung der Haushaltskonsolidierung und der Expansion der Exportmärkte wird die Wirtschaftstätigkeit den Projektionen zufolge zusätzlich an Schwung gewinnen. Der private Konsum wird von weiteren Beschäftigungszuwächsen profitieren. Das Nettovermögen der

### United States



Source: OECD Economic Outlook 96 database.



StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933169366>

United States: **Employment, income and inflation**

Percentage changes

	2012	2013	2014	2015	2016
Employment <sup>1</sup>	1.6	1.4	1.7	1.6	1.1
Unemployment rate <sup>2</sup>	8.1	7.4	6.2	5.6	5.3
Compensation per employee <sup>3</sup>	2.4	1.1	2.7	2.6	3.5
Labour productivity	0.7	0.8	0.5	1.5	1.9
Unit labour cost	1.7	0.5	2.4	1.1	1.4
GDP deflator	1.8	1.5	1.5	1.7	1.9
Consumer price index	2.1	1.5	1.7	1.4	2.0
Core PCE deflator <sup>4</sup>	1.8	1.3	1.4	1.5	1.7
PCE deflator <sup>5</sup>	1.8	1.2	1.4	1.2	1.7
Real household disposable income	3.0	-0.2	2.6	2.9	3.1

1. Based on the Bureau of Labor Statistics (BLS) Establishment Survey.

2. As a percentage of labour force, based on the BLS Household Survey.

3. In the total economy.

4. Deflator for private consumption excluding food and energy.

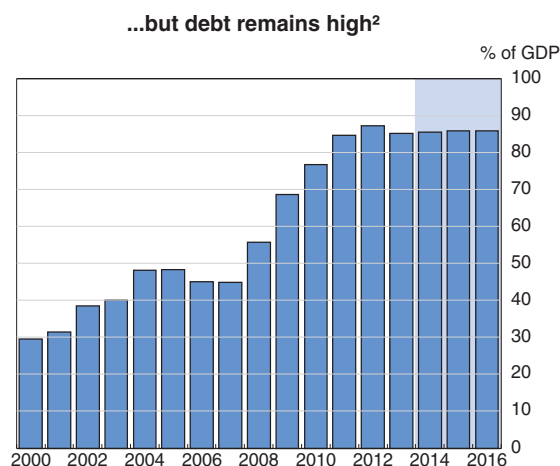
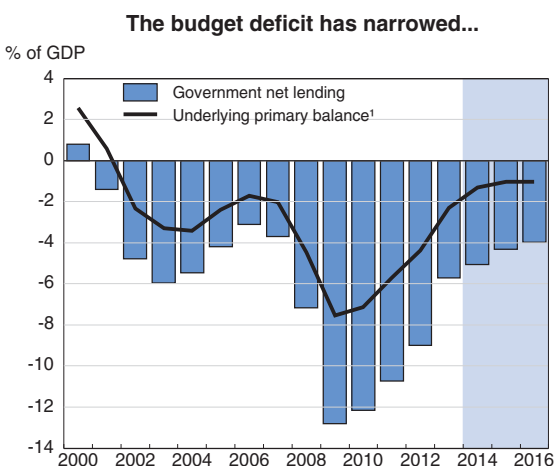
5. Private consumption deflator. PCE stands for personal consumption expenditures.

Source: OECD Economic Outlook 96 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933170029>

privaten Haushalte ist in den letzten Jahren auf Grund der höheren Vermögenspreise und des Schuldenabbaus gestiegen. Wenngleich sich die von diesen Einflussfaktoren ausgehenden Impulse nur langsam in der Nachfrage niederschlagen, dürften Vermögenseffekte zu einer weiteren Stärkung der Verbraucherausgaben und des Wohnungsbaus beitragen.

## United States



1. In percent of potential GDP.

2. Net debt as a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 96 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933169372>

United States: **Financial indicators**

	2012	2013	2014	2015	2016
Household saving ratio, net <sup>1</sup>	7.2	4.9	5.2	4.9	4.6
General government financial balance <sup>2</sup>	-9.0	-5.7	-5.1	-4.3	-4.0
General government gross debt <sup>3</sup>	110.5	109.2	109.7	110.1	110.0
Current account balance <sup>2</sup>	-2.9	-2.4	-2.2	-1.7	-1.7
Short-term interest rate <sup>4</sup>	0.4	0.3	0.3	0.7	1.8
Long-term interest rate <sup>5</sup>	1.8	2.4	2.6	3.0	3.7

1. As a percentage of disposable income.


2. As a percentage of GDP.

3. As a percentage of GDP at market value.

4. 3-month rate on euro-dollar deposits.

5. 10-year government bonds.

Source: OECD Economic Outlook 96 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933170038>

### Die Lage am Arbeitsmarkt hellt sich weiter auf

Das stetige Beschäftigungswachstum hat die Arbeitslosenquote von ihrem Höchststand von nahezu 10% Ende 2009 auf 5,8% im Oktober 2014 sinken lassen. Allerdings deuten andere Indikatoren weiterhin auf sich stärker verfestigende Kapazitätsüberhänge am Arbeitsmarkt hin: Das Lohnwachstum stagniert hartnäckig bei Zuwachsraten, die kaum ausreichen, um die Inflation auszugleichen, und der Anteil der Arbeitskräfte, die angeben, aus wirtschaftlichen Gründen Teilzeit zu arbeiten, bleibt hoch. Im Gefolge der Finanzkrise von 2009 ist die Erwerbsbeteiligung erheblich zurückgegangen, und obwohl sie sich in letzter


United States: **Demand and output**

	2013	2014	2015	2016	Fourth quarter		
					2014	2015	2016
	Current prices \$ billion	Percentage changes from previous year, volume (2009 prices)					
<b>GDP at market prices</b>	16 768.1	2.2	3.1	3.0	2.0	3.1	2.9
Private consumption	11 484.4	2.3	2.9	2.8	2.1	3.1	2.6
Government consumption	2 547.6	0.5	0.3	0.5	1.4	0.2	0.6
Gross fixed investment	3 170.3	3.5	5.3	5.6	3.7	5.4	5.6
Public	596.3	-3.0	0.3	0.5	-2.0	-0.1	0.7
Residential	519.9	1.7	8.5	11.6	3.2	10.0	12.5
Non-residential	2 054.0	5.9	5.8	5.4	5.4	5.7	5.1
Final domestic demand	17 202.2	2.2	2.9	3.0	2.3	3.1	2.9
Stockbuilding <sup>1</sup>	74.1	0.0	0.0	0.0			
Total domestic demand	17 276.3	2.2	2.9	3.0	2.2	3.1	2.9
Exports of goods and services	2 262.2	3.3	5.7	5.6	2.7	5.7	5.5
Imports of goods and services	2 770.4	3.5	4.4	5.3	3.9	5.1	5.4
Net exports <sup>1</sup>	- 508.2	-0.1	0.0	-0.1			

Note: Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex.

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

Source: OECD Economic Outlook 96 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933170048>

United States: **External indicators**

	2012	2013	2014	2015	2016
	\$ billion				
Goods and services exports	2 194.2	2 262.2	2 348.0	2 496	2 648
Goods and services imports	2 762.5	2 770.4	2 868.0	2 959	3 129
Foreign balance	- 568.3	- 508.2	- 520.0	- 464	- 481
Invisibles, net	107.6	107.9	141.1	152	164
Current account balance	- 460.8	- 400.3	- 379.0	- 312	- 317
	Percentage changes				
Goods and services export volumes	3.3	3.0	3.3	5.7	5.6
Goods and services import volumes	2.3	1.1	3.5	4.4	5.3
Export performance <sup>1</sup>	- 0.6	- 0.3	0.5	1.3	0.2
Terms of trade	0.4	0.9	0.5	1.7	0.0

1. Ratio between export volume and export market of total goods and services.

Source: OECD Economic Outlook 96 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933170052>

Zeit stabilisiert hat, werden entmutigte Arbeitskräfte wahrscheinlich wohl erst dann an den Arbeitsmarkt zurückkehren, wenn die Erholung festen Tritt gefasst hat. Angesichts der abnehmenden Kapazitätsüberhänge am Arbeitsmarkt dürften sich die Reallöhne schrittweise auf ein Niveau beschleunigen, das stärker mit dem Produktivitätswachstum in Einklang steht, und dadurch die Ankurbelung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage stützen.

**Eine schrittweise  
Rücknahme geld-  
politischer Impulse  
ist im Gange**

Die Federal Reserve stellte ihr umfangreiches Wertpapierankaufprogramm im Oktober ein. Auf der Grundlage dieser Projektion wird angenommen, dass der Leitzins Mitte 2015 zu steigen beginnt. Dennoch sollte der geldpolitische Kurs während des gesamten Projektionszeitraums akkommodierend ausgerichtet bleiben. Dies ist in einem Umfeld, das nach wie vor von niedriger Inflation, fest verankerten Inflationsaussichten, gedämpften Beschäftigungszuwächsen und langsamen Fortschritten bei der Rückkehr zur Vollbeschäftigung geprägt ist, als angemessen zu betrachten.

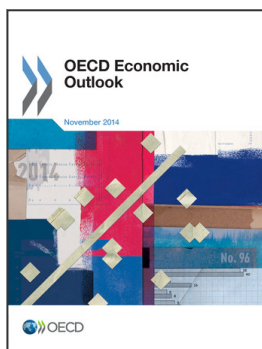
**Die von der Fiskalpolitik  
ausgehende Brems-  
wirkung auf das  
Wachstum lässt nach**

Die insgesamt von der Haushaltskonsolidierung ausgehende Bremswirkung, gemessen anhand der Veränderungen im strukturellen Primärsaldo, wird voraussichtlich von etwa 1% des BIP im Jahr 2014 auf ¼% im Jahr 2015 abnehmen und 2016 dann neutral werden. Den Projektionen zufolge wird das gesamtstaatliche Defizit zwischen 2014 und 2016 geringfügig von 5% auf 4% sinken, wobei dieser Rückgang ausreichen dürfte, um die Bruttostaatsschuldenquote zu stabilisieren. Projektionen des Congressional Budget Office zufolge werden die Ausgaben nach 2016 aber erneut unter Druck geraten, so dass die Konzipierung einer mittelfristigen Strategie zur Bewältigung der aus diesen Spannungen resultierenden Konsequenzen für die öffentlichen Finanzen, ohne zugleich die noch fragile Erholung zu gefährden, eine Priorität darstellen sollte.

**Es bestehen weiterhin  
erhebliche Risiken**

Eine Beschleunigung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, der Verbraucherpreise sowie der Löhne und Gehälter könnte ausbleiben, da sich die Vermögens-effekte möglicherweise nicht wie erwartet in den Verbraucherausgaben nieder-

schlagen. Die Normalisierung der amerikanischen Geldpolitik könnte zu Spannungen an den internationalen Finanzmärkten führen, mit Rückkopplungseffekten auf das US-Wachstum, das sich abschwächen könnte. Ein Rückgang der Arbeitslosenquote könnte inflationäre Spannungen aufkommen lassen, und in diesem Fall müsste die Geldpolitik stärker gestrafft werden als in den Projektionen unterstellt. Gleichzeitig könnte die gesamtwirtschaftliche Nachfrage auch dynamischer anziehen als vermutet, wenn die privaten Haushalte ihre Ausgaben infolge der Verbesserung ihrer Finanzlage radikal erhöhen, oder wenn die noch aufgestaute Nachfrage nach Unternehmensinvestitionen freigesetzt wird.



**From:**  
**OECD Economic Outlook, Volume 2014 Issue 2**

**Access the complete publication at:**  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2014-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2014-2-en)

**Please cite this chapter as:**

OECD (2014), "Vereinigte Staaten", in *OECD Economic Outlook, Volume 2014 Issue 2*, OECD Publishing, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2014-2-45-de](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2014-2-45-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).