



100 YEARS
UNDERSTANDING
AND SHAPING
THE GLOBAL ECONOMY

BAK Basel Economics AG | Basel, 21. Oktober 2014
Herbstprognose-Tagung

Die Wirtschaft im Zeichen globaler Unsicherheiten

Prof. Dr. Stefan Kooths
Prognose-Zentrum und Büro Berlin

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel (IfW Kiel)



Weltwirtschaft

- Expansion ohne Schwung, anfällig für Rückschläge
- Regionale Unwucht
 - » Beschleunigung in den Industrieländern (maßgeblich USA/UK)
 - » Gedämpfte Dynamik in den Schwellenländern
- Schwache Welthandelsentwicklung
- Diverse Risikopole

Weltwirtschaft im Überblick

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015
Weltwirtschaft	100	3,2	3,2	3,7	4,0	4,0	4,1
darunter:							
Fortgeschrittene Länder	51,0	1,4	1,7	2,3	1,4	1,6	2,0
China	15,4	7,7	7,3	7,0	2,6	2,3	2,8
Lateinamerika	7,7	2,8	1,2	2,5	7,8	9,0	8,9
Indien	5,8	4,7	5,4	6,0	10,9	7,0	7,0
Ostasiatische Schwellenländer	3,4	5,2	4,2	5,0	4,1	4,6	4,4
Russland	2,9	1,3	0,2	0,5	6,8	8,0	7,5
<i>Nachrichtlich:</i>							
Welthandelsvolumen		2,7	3,0	4,5			
Weltwirtschaft (gewichtet auf der Basis von Marktwechselkursen des Jahres 2012)		2,7	2,8	3,3	3,4	3,5	3,6

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2013 nach Kaufkraftparität. — Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr; Ostasiatische Schwellenländer: Thailand, Malaysia, Indonesien und Philippinen; Fortgeschrittene Länder: Die Werte stimmen nicht notwendigerweise mit denen in Tabelle 2 überein, da der Länderkreis hier breiter gefasst ist und ein anderes Konzept bei der Gewichtung verwandt wird.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; OECD, *Main Economic Indicators*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

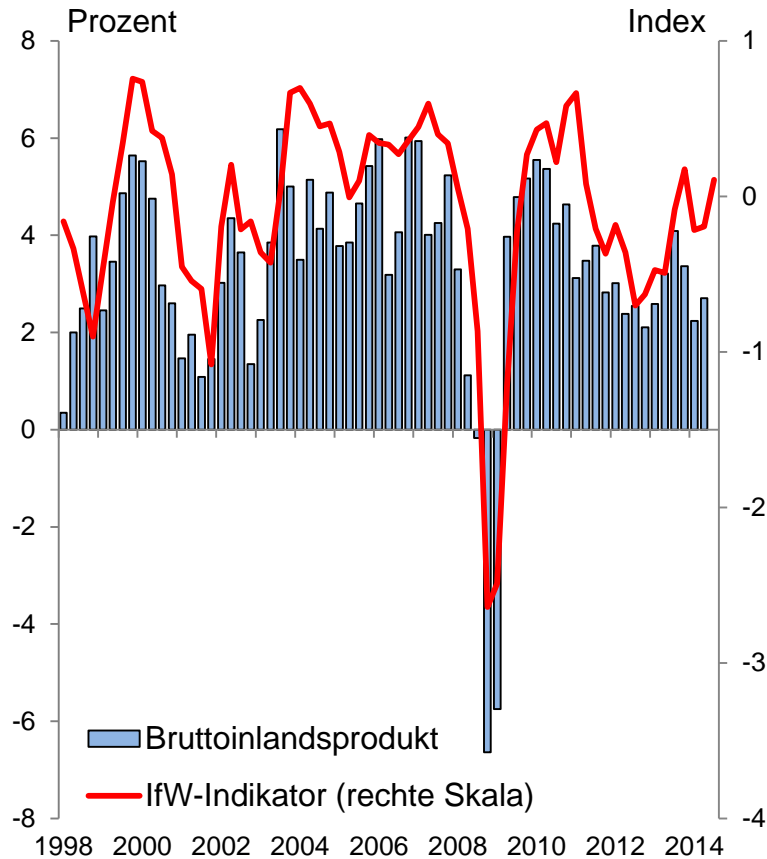
Industrieländer im Überblick

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Europäische Union	39,9	0,1	1,2	1,6	1,5	0,7	1,4	10,8	10,3	9,9
Schweiz	1,5	2,0	2,2	2,4	0,1	0,5	0,8	4,4	4,3	4,1
Norwegen	1,2	0,6	1,9	2,2	2,0	1,6	1,9	3,4	3,5	3,4
Vereinigte Staaten	38,6	2,2	2,0	3,0	1,5	2,0	2,5	7,4	6,2	5,6
Kanada	4,2	2,0	2,2	2,5	0,9	2,0	2,1	7,1	7,0	6,7
Japan	11,3	1,5	1,0	1,4	0,4	2,8	1,8	4,0	3,6	3,5
Australien	3,5	2,5	2,6	2,8	2,4	2,6	2,8	5,7	5,7	5,5
Südkorea	2,8	3,0	3,6	4,0	1,3	1,6	2,1	3,1	3,1	3,0
Aufgeführte Länder	100,0	1,4	1,7	2,4	1,4	1,7	2,1	8,2	7,6	7,1

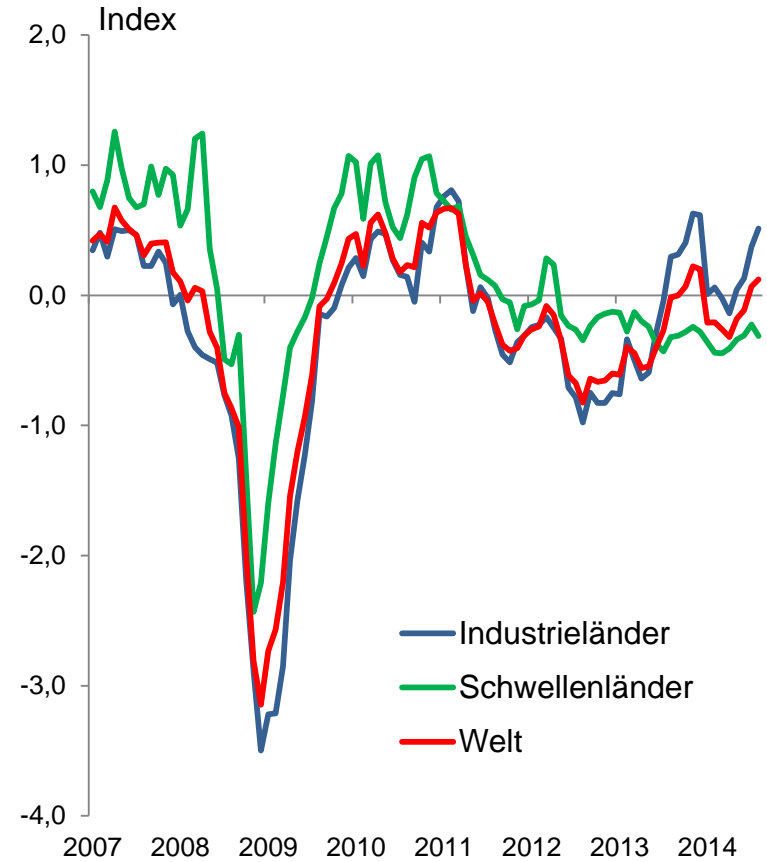
Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2013 in US-Dollar. — Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, Europäische Union und Norwegen: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbersonnenzahl von 2013.

Quelle: Eurostat, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*; OECD, *Main Economic Indicators*; IMF, *World Economic Outlook Database*; Statistics Canada, *Canadian Economic Account*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Globale Konjunkturtendenz (Geschäftsklima)

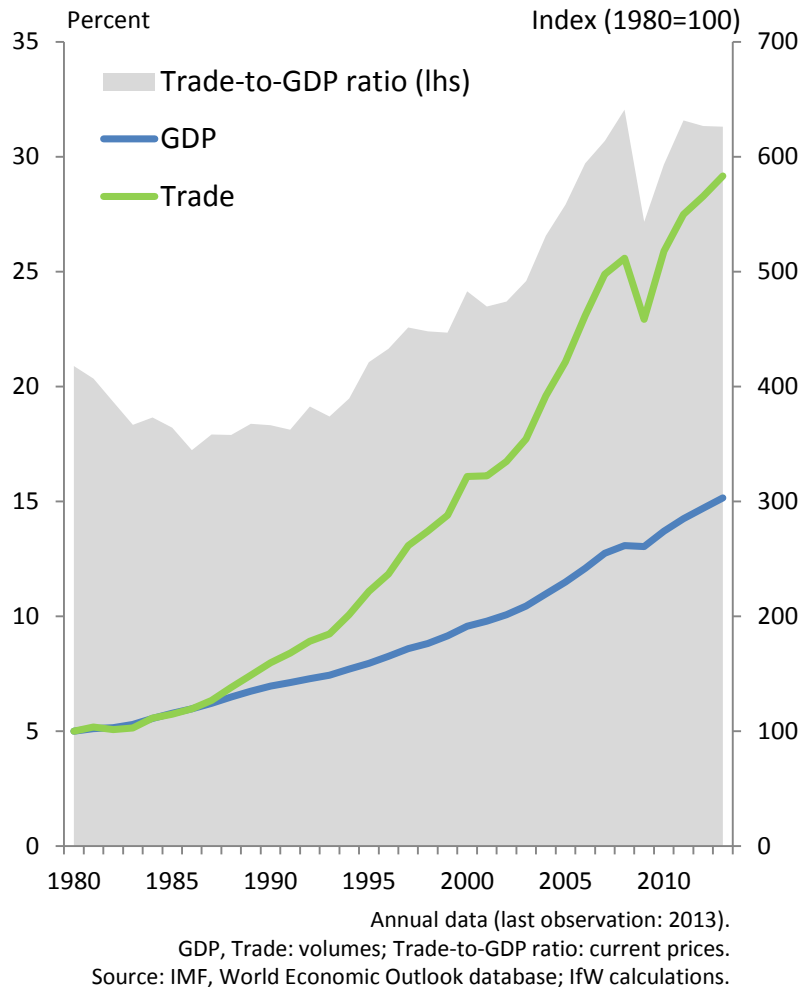


Quartalsdaten; saisonbereinigt.
 Indikator: Stimmung in 42 Ländern.
 Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Jahresrate, 46 Länder.
 Quelle: Nationale Quellen; IfW-Berechnungen.

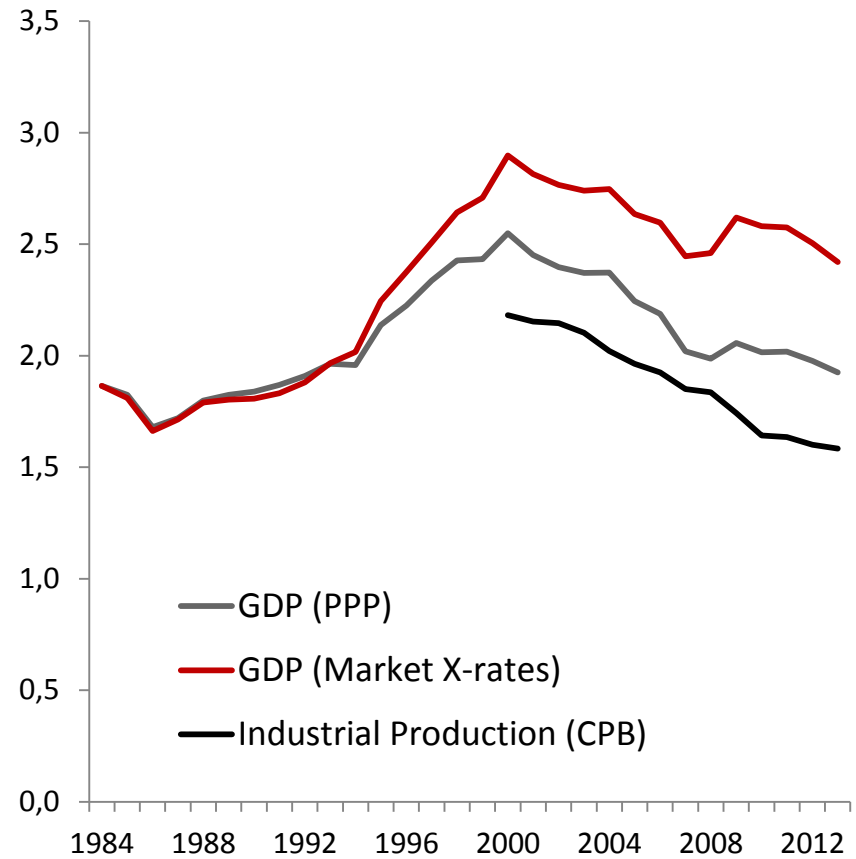


Monatsdaten; saisonbereinigt.
 Stimmungsindikatoren (34 Industrieländer, 8 Schwellenländer).
 Quelle: Nationale Quellen, IfW-Berechnungen.

Welthandel und Weltproduktion



Welthandelselastizitäten



Geringere Welthandelsdynamik

- Strukturelle Faktoren
 - » Auslaufen der großen Globalisierungswelle
 - » Produktionsverlagerung in Schwellenländer

- Temporäre Faktoren
 - » Investitionsschwäche (hohe Handelsintensität)
 - » Protektionistische Maßnahmen
 - » Schwächephase im Euroraum (hohe Handelsintensität)

Konjunkturschwäche in den Schwellenländern

- Inflationsprobleme
- Verschlechterte Terms-of-trade der Rohstoffexporteure
- Zinsanhebungen zur Wechselkursstabilisierung (Brasilien, Türkei, Russland, Indien)
- Finanzpolitik (bisland neutral bis unterstützend) vor ungünstigeren globalen Finanzierungsbedingungen

Unsicherheitspole

- Geopolitische Krisen
- Schwelende Strukturprobleme (EU, Schwellenländer)
- Ungelöste Überschuldungskrisen
- Überforderte Geldpolitik
- Drohende Abwertungswettläufe
- Rückfall in hydraulisches Makro-Management
- Überschätzte Stärke (Deutschland)

Hausgemachte Strukturprobleme großer Schwellenländer

- China
 - » Nachwehen der kräftigen Kreditexpansion (Immobilienmärkte)
 - » Umwelt- und Verkehrsprobleme
- Brasilien
 - » Produktivitätsschwäche der heimischen Industrie
 - » Ineffiziente Finanzpolitik und regulatorische Investitionshemmnisse
 - » Soziale Spannungen
- Russland
 - » Instabile Institutionen
 - » Dutch Disease
- Indien
 - » Infrastrukturengpässe, unproduktives Bildungssystem
 - » Politische und institutionelle Unsicherheit

Ukraine-Konflikt zwischen Russland und der EU

Auswirkungen eines Rückgangs der Importe Russlands auf das Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Ländern 2014–2016

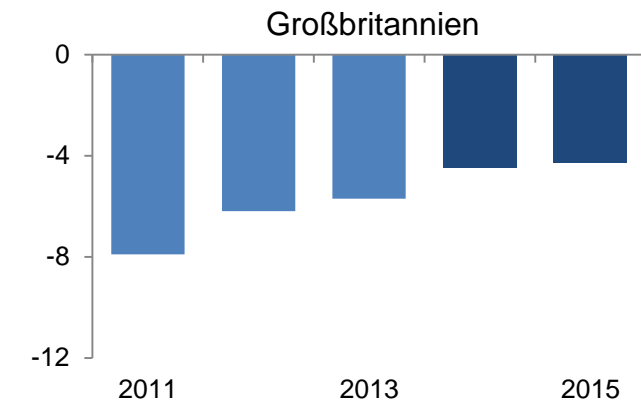
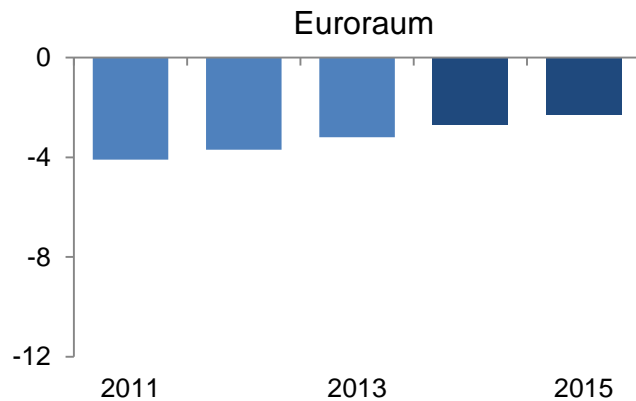
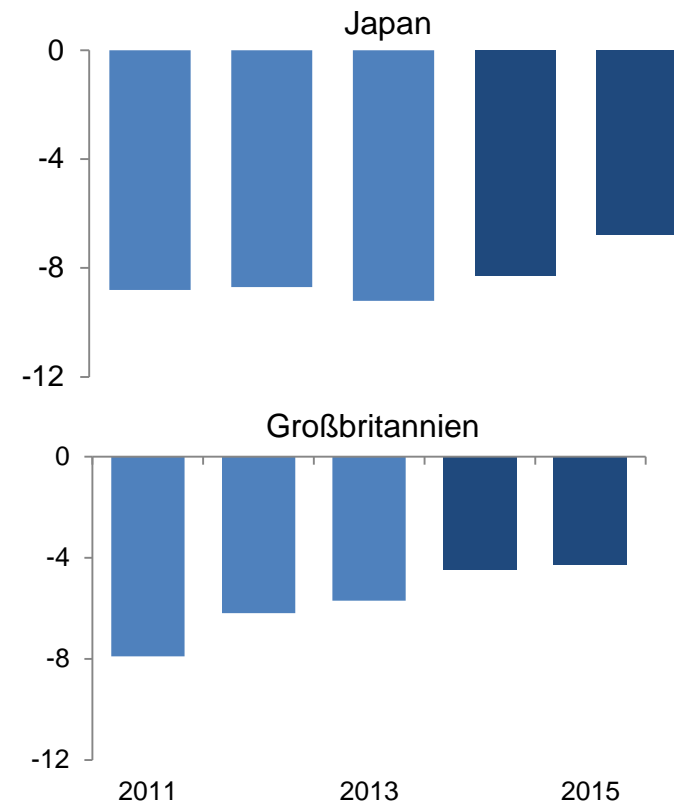
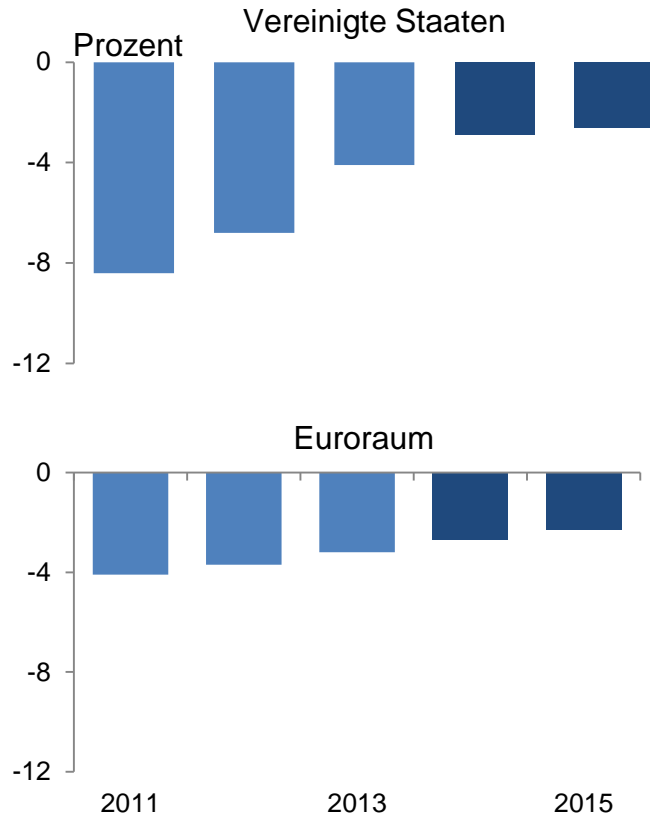
	Vereinigte Staaten	Japan	Euroraum	Deutschland	Frankreich	Italien	Polen
<i>Rückgang um 20 Prozent</i>							
2014	-0,07	-0,14	-0,23	-0,24	-0,16	-0,15	-0,33
2015	0,01	-0,08	-0,13	-0,14	-0,04	-0,15	-0,47
2016	0,07	-0,05	-0,01	-0,06	0,06	-0,06	-0,46
<i>Rückgang um 50 Prozent</i>							
2014	-0,17	-0,39	-0,58	-0,62	-0,41	-0,38	-0,82
2015	0,0	-0,37	-0,50	-0,51	-0,29	-0,49	-1,31
2016	0,15	-0,43	-0,43	-0,48	-0,23	-0,48	-1,55

Abweichungen vom Basisszenario in Prozent. Die Simulation unterstellt, dass die Importe Russlands in den drei Jahren um 20 bzw. 50 Prozent niedriger sind als im Basisszenario.

Quelle: Eigene Berechnungen.

- Effekte über den Handelskanal eher gering
- Aber: Belastung des Investorenvertrauens (Sanktionsspiralen)

Industrieländer: Konsolidierungsprozesse verlangsamten sich



Jahresdaten: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.
Quelle: OECD, Eurostat; 2014 und 2015: Prognose des IfW.

Finanzpolitik in der (ewigen) Versuchung

- Fristenproblem
 - » Lange Frist = Summe vieler kurzer Fristen
 - » Kurze Frist reproduziert sich täglich neu: „Es gibt immer eine kurze Frist“
 - » Glaubwürdigkeit der Finanzpolitik
- Inlands- vs. Auslandsverschuldung
 - » Verschuldung verschiebt (nur) Umverteilungskonflikte in die Zukunft, nicht aber die realwirtschaftliche Finanzierungslast
 - » „Nationale“ Bilanzbetrachtung als statistische Täuschung
 - » Langzeitfolgen für den Wirtschaftsstandort (zukünftige Sondersteuern)
- Globale Ersparnisschwemme und säkulare Negativzinsen?

Deflationsphobie und Inflation-Targeting

- Deflation
 - » Produktivitätsbedingt: unschädlich
 - » Geldmengenbedingt: problematisch
- Zeit der Inflation ist nicht vorbei
- Inflation-Targeting
 - » Kein Radar für Vermögenspreisinflationen
 - » Unterschätzung der globalisierungsbedingten Produktivitätsgewinne?
- Preisvariation in kurzer und mittlerer Frist

Zur Rolle der Geldpolitik

- Stabilisierungspolitische Konzeption
 - » Monetäre Konjunktur- und Krisentheorie (Mises, Hayek)
 - » Krisen als Reaktion auf vorangegangene Überhitzung (Kreditexpansion)
 - » Rolle der Kapitalstock- und Produktionsstruktur
 - » Nachfrageseitiges Aggregatedenken greift (viel) zu kurz
- Geldpolitische Risiken
 - » Kernproblem: Überschuldungspositionen bislang kaum gelöst
 - » Überforderung der geldpolitischen Instanzen (Geldschöpfung ersetzt keine Kapitalbildung)
 - » Strukturreformen: „Zeit kaufen“ vs. „Zeit vergeuden“
 - » Niedrigzinspolitik: Blasen, „search for yield“, Kapitalstockverzerrung
 - » Risikotransfer auf die Zentralbankbilanzen
 - » „Sichere“ Staatsanleihen: Dysfunktionales Ruhekitzen für Vermögende

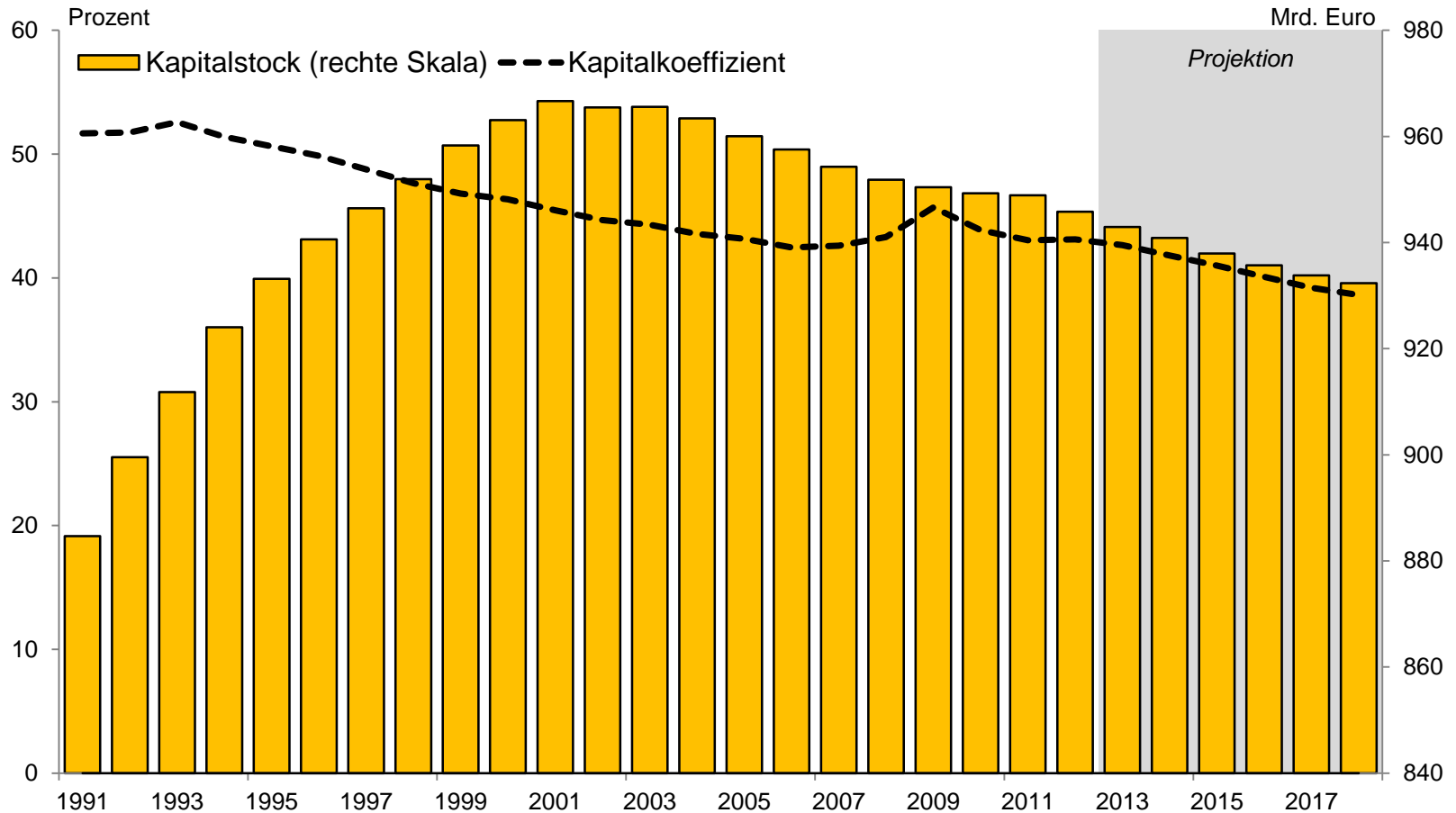
Euroraum

- Problemverschiebung
 - » Erholungssignale in einigen Krisenländern ... (Irland, Portugal, Spanien)
 - » ... aber Sorgen um die Stabilität zweier Kernstaaten (Frankreich, Italien)
- Allmähliche Überwindung der Stagnation
 - » Arbeitslosigkeit leicht rückläufig, aber immer noch sehr hoch
 - » Geringer Inflationsdruck, aber keine „Deflationsspirale“
- Kardinalproblem: Fundamentalere Dissens über Ausrichtung der Geld- und Finanzpolitik
 - » Rolle der Zentralbank
 - » Rolle der Konsolidierungspolitik (Stabilitäts- und Wachstumspakt)

Deutschland: Überschätzte Stärke

- Konjunkturelle Abkühlung, ...
... aber weiterhin drohende Überhitzung
- Finanzpolitische Sonderfaktoren
 - » Extremes Niedrigzinsumfeld
 - » Erosion des öffentlichen Kapitalstocks
(Unwucht in der staatlichen Ausgabenstruktur)
 - » Demografisches Zwischenhoch
 - » Ungedeckte Pensionsverpflichtungen,
Sprengsatz Länderhaushalte (Schuldenbremse ab 2020)
- Schwache Potenzialentwicklung
 - » Demografische Alterung (nur vorübergehend hohe Nettozuwanderung)
 - » 2010/2011: Illusion des „Krisenweltmeisters“
- Reformstillstand /-rückschritte

Erosion des öffentlichen Kapitalstocks in Deutschland



Jahresdaten.

Kapitalstock: Nettoanlagevermögen, preisbereinigt (verkettete Volumenwerte, Referenzjahr 2005).

Kapitalkoeffizient: Nettoanlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Institut
für Weltwirtschaft



Institute
for the World Economy

