

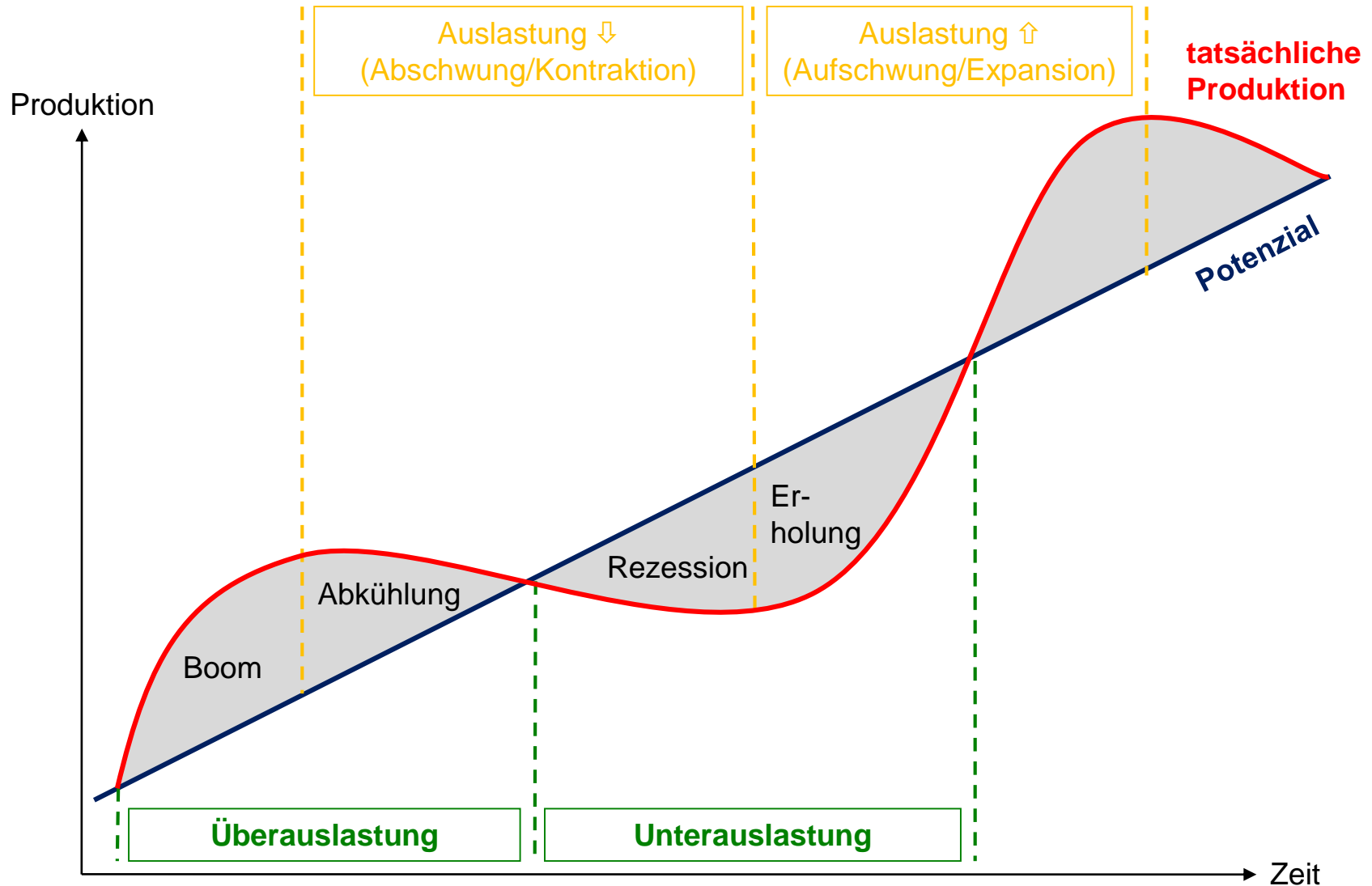
HypoVereinsbank/UniCredit | Glücksburg, 7. März 2018  
*HVB WirtschaftsForum*

# Perspektiven der deutschen, europäischen und internationalen Wirtschaft

Prof. Dr. Stefan Kooths  
*Prognosezentrum*



# Wachstum und Konjunktur: Potenzial vs. Auslastung

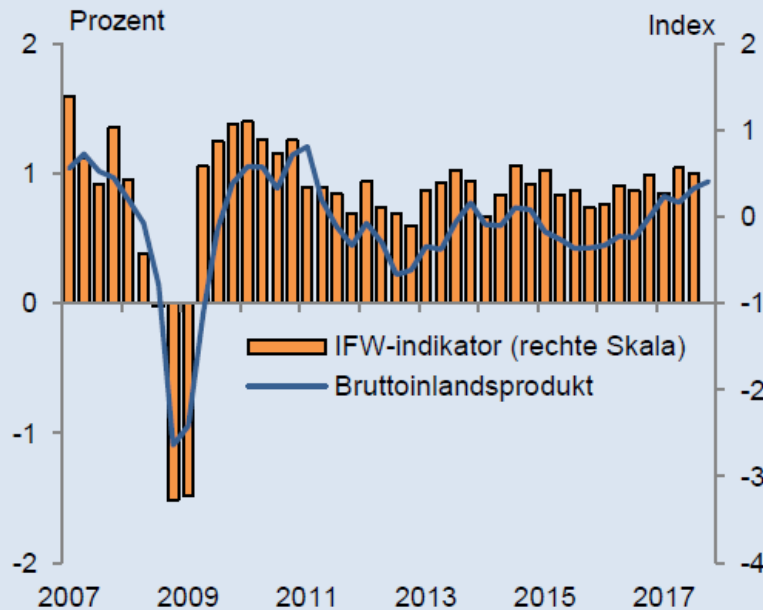


# Agenda

- Weltwirtschaftliches Umfeld
- Deutsche Konjunktur
- Risiken und Wirtschaftspolitik

- **Weltwirtschaftliches Umfeld**
- Deutsche Konjunktur
- Risiken und Wirtschaftspolitik

## Weltwirtschaftliche Aktivität 2007–2017

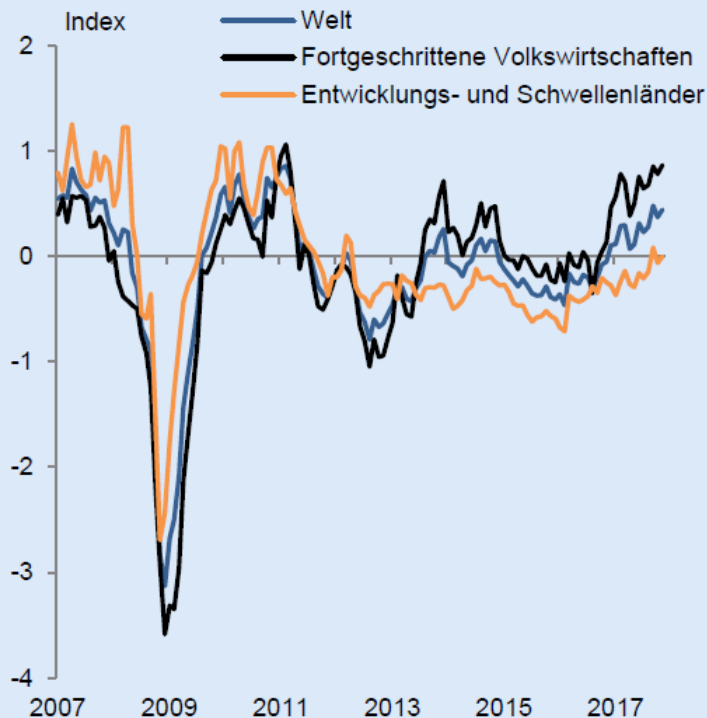


Quartalsdaten; saisonbereinigt; Indikator berechnet auf Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern; Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal, 46 Länder.

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; eigene Berechnungen.

- Spürbare Beschleunigung im Jahr 2017
- Expansion breit aufgestellt, auch im Euroraum
- Auslastung steigt weiter
- Prognose
  - » 2017: +3,8 Prozent
  - » 2018: +3,9 Prozent
  - » 2019: +3,6 Prozent

Wirtschaftsklima nach Ländergruppen 2007–2017

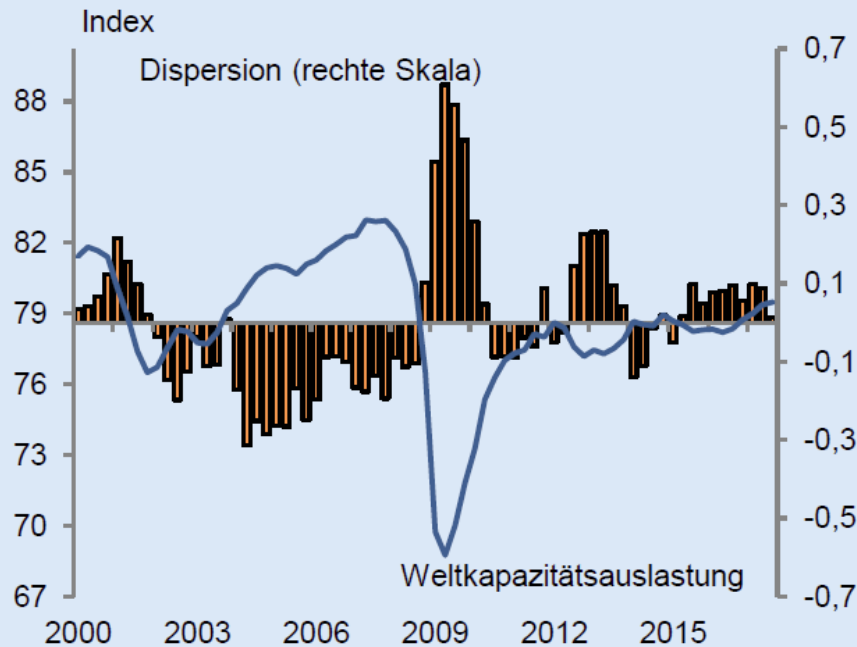


Monatsdaten, saisonbereinigt; teilweise geschätzt; auf der Basis der im IfW-Indikator enthaltenen Stimmungsindikatoren für 42 Länder (34 fortgeschrittene Volkswirtschaften und 8 Schwellenländer).

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; eigene Berechnungen.

- Kräftige Konjunktur in den Industrieländern
- Schwellenländer holen auf

## Weltkapazitätsauslastung 2000–2017



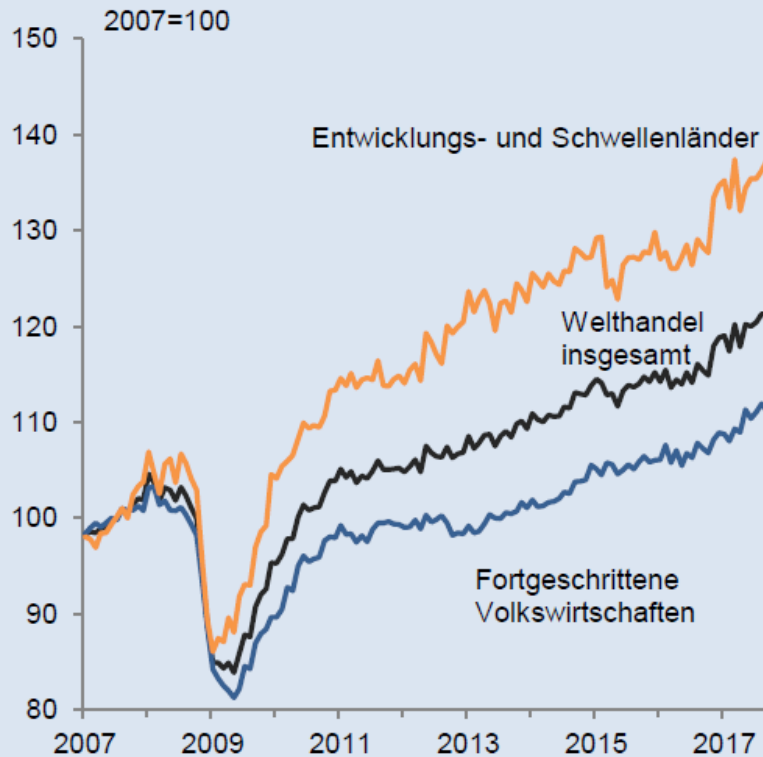
Quartsdaten; saisonbereinigt; Weltkapazitätsauslastung, Kapazitätsauslastung in 37 Ländern, gewichtet nach Kaufkraftparitäten; Dispersionsmaß: Standardabweichung, Abweichung vom Mittelwert.

Quelle: Nationale Quellen; eigene Berechnungen.

- Wirtschaftsräume in verschiedenen Zyklusphasen
  - » Einsetzende Erholung in Brasilien, Russland
  - » Konsolidierungsprozesse in EWU-Krisenländern
  - » Spätphase in den USA
  - » Kreditgetriebene Expansion in China

⇒ **Weitere Beschleunigung der Weltkonjunktur wenig wahrscheinlich**

Welthandel 2007–2017



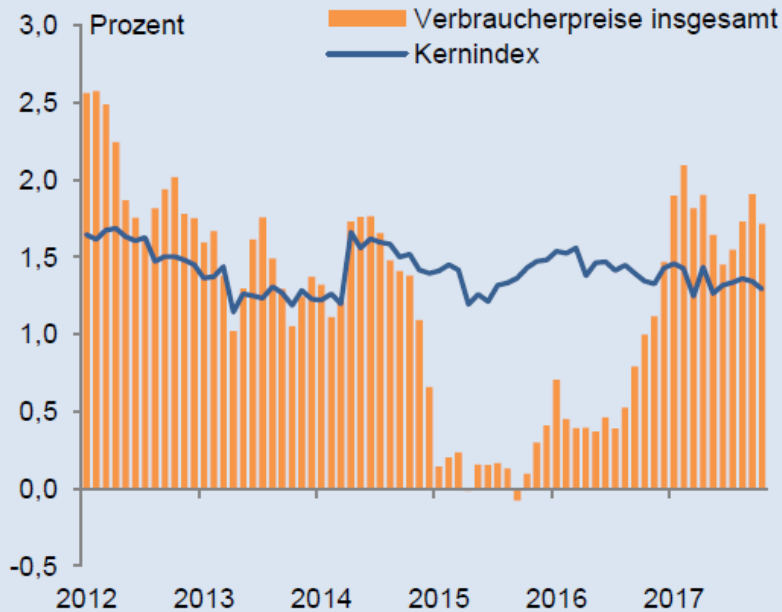
Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

Quelle: CPB, World Trade Monitor, eigene Berechnungen.

- Schwächephase überwunden (Jahresverlaufsrate im Sommer: 5 Prozent)
- Kräftiger Anstieg im asiatischen Raum (China)
- Investitionszyklus
- Prognose
  - » 2017: +4,3 Prozent
  - » 2018: +4,0 Prozent
  - » 2019: +3,8 Prozent

# Moderate Inflation (trotz?) guter Konjunktur

## Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2012–2017



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahr der Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten, im Euroraum, in Japan und im Vereinigten Königreich, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu Preisen und Wechselkursen von 2016; Kernindex: Verbraucherpreise ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; eigene Berechnungen.

- Starke Preisschwankungen bei Energie und Nahrungsmitteln
- Kernrate seit Jahren stabil bei 1,5 Prozent
- Strukturelle Faktoren, kein Widerspruch zu anziehender Auslastung
- Prognose:
  - » 2017: +3,1 Prozent
  - » 2018: +3,2 Prozent
  - » 2019: +3,4 Prozent

- Geldpolitik wird in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur sehr allmählich gestrafft
  - » USA: Anstieg der realen Leitzinsen auf niedrigem Niveau
  - » Euroraum: Erste Zinsschritte nicht vor Ende 2019
  - » Japan: Unterschreiten des Inflationsziels
- Finanzpolitik bleibt in der Tendenz expansiv ausgerichtet
  - » Rückgang der Defizite zins- und konjunkturbedingt
  - » Bereits seit längerem Abgang vom Konsolidierungskurs (finanzpolitische Maßnahmen)
  - » Aufweichen des fiskalischen Regelverständnisses im Euroraum
  - » Vereinigtes Königreich: Gegensteuern zum Brexit
  - » Japan: Neue Konjunkturprogramme
  - » USA: Möglicherweise kräftige Impulse durch Steuerreform

## Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2017–2019

	2017				2018				2019			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
<b>Leitzins</b>												
Vereinigte Staaten	0,75	1,00	1,00	1,25	1,25	1,50	1,50	1,75	1,75	2,00	2,00	2,00
Japan	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Euroraum	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,25
<b>Wechselkurse</b>												
US-Dollar/Euro	1,07	1,10	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18
Yen/US-Dollar	113,6	111,1	111,0	112,5	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0
Ölpreis (Brent) in US-Dollar	53,6	49,6	52,1	60,9	63,2	63,5	63,7	64,0	64,2	64,5	64,7	65,0
HWWI-Index für Industrierohstoffe	123,1	110,4	118,9	119,0	122,6	126,2	131,3	136,5	140,6	144,9	147,8	150,7

Leitzins am Quartalsende: Vereinigte Staaten: Untergrenze des Zielbandes für die Fed Funds Rate; Japan: Tagesgeldzins; Euroraum: Hauptrefinanzierungssatz.

Quelle: HWWI, Rohstoffpreisindex; IMF, International Financial Statistics; Federal Reserve Bank, Intended Federal Funds Rate; EZB, Monatsbericht; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

## Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 2017–2019

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		2017	2018	2019	2017	2018	2019
Weltwirtschaft	100,0	3,8	3,9	3,6	3,1	3,2	3,4
Fortgeschrittene Länder	43,1	2,4	2,3	1,9	1,7	1,8	2,0
China	17,8	6,8	6,4	6,1	1,6	2,1	2,3
Lateinamerika	6,9	1,4	1,9	2,3	6,8	5,2	4,7
Indien	7,2	6,4	7,3	7,0	3,8	4,9	4,8
Ostasiatische Schwellenländer	4,9	5,2	5,1	4,8	3,2	3,4	3,4
Russland	3,2	1,7	1,8	1,5	3,7	4,2	4,4
<i>Nachrichtlich:</i>							
Welthandelsvolumen		4,3	4,0	3,8			
Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2015 in US-Dollar)		3,3	3,3	3,0	2,6	2,7	2,9

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2016 nach Kaufkraftparität. Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr; Ostasiatische Schwellenländer: Thailand, Malaysia, Indonesien und Philippinen; Lateinamerika: Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Mexiko, Peru. Fortgeschrittene Länder: Die Werte stimmen nicht notwendigerweise mit denen in Tabelle 8.2 überein, da der Länderkreis hier breiter gefasst ist und ein anderes Konzept bei der Gewichtung verwandt wird.

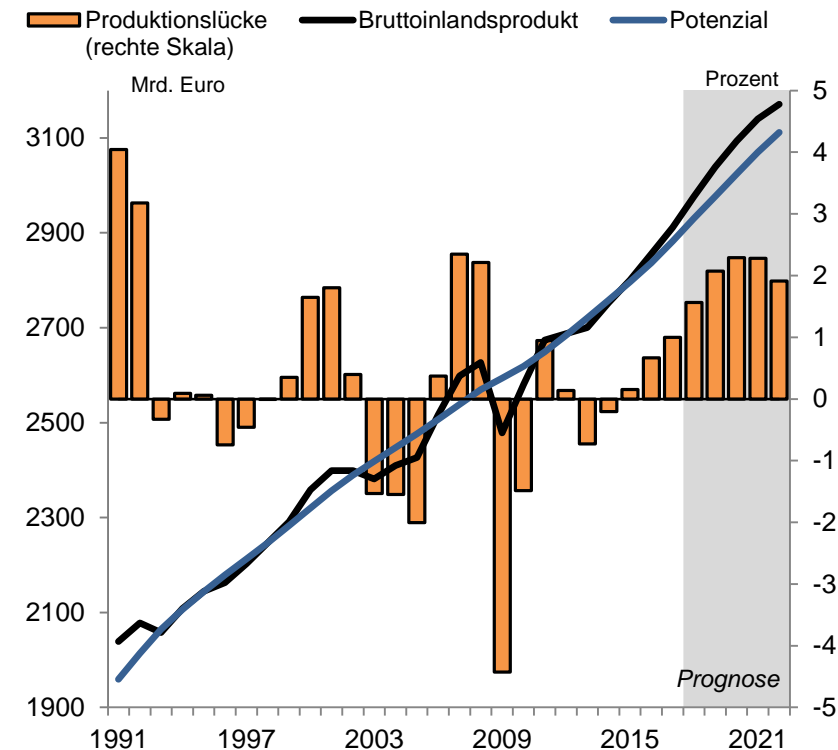
Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; OECD, *Main Economic Indicators*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

# Agenda

- Weltwirtschaftliches Umfeld
- **Deutsche Konjunktur**
- Risiken und Wirtschaftspolitik

- **Auslandsmärkte recht kräftig**
  - » 2017: +3,0 Prozent
  - » 2018: +2,8 Prozent
  - » 2019: +2,5 Prozent
  
- **Finanzierungsbedingungen bleiben äußerst günstig (HRS)**
  - » 2017: 0,0 Prozent
  - » 2018: 0,0 Prozent (Auslaufen des QE-Ankäufe)
  - » 2019: 0,1 Prozent (Langfristzins, Bundesanleihen: 1 Prozent)
  
- **Finanzpolitik *gemäß Status quo* nahezu neutral (BIP-Impuls)**
  - » 2017: +0,4 Prozent
  - » 2018: +0,2 Prozent
  - » 2019: +0,1 Prozent

## Potential und Produktion

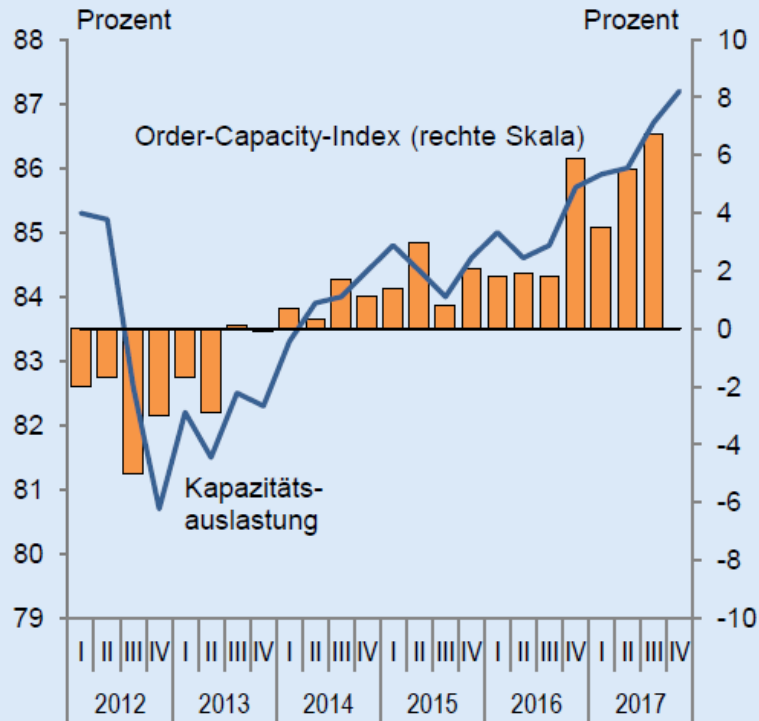


Jahresdaten; Bruttoinlandsprodukt, Potential: preisbereinigt (verkettete Volumenwerte, Referenzjahr 2005).

- Gestreckter Aufschwung geht in fünftes Jahr („Kaugummikonjunktur“)
- Diagnose (2017)
  - » Wirtschaftsleistung klar über Potential
  - » Anzeichen für partielle Engpässe (Arbeitsmarkt, Bau)
- Auslastung steigt weiter

# Kapazitäten zunehmend angespannt

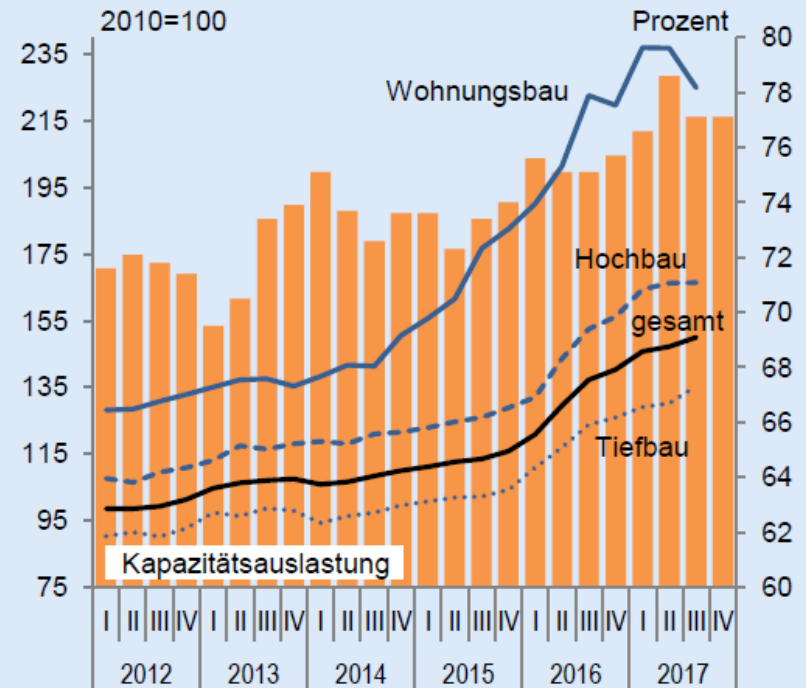
## Kapazitätsauslastung 2012–2017



Quartalsdaten, saisonbereinigt; Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe (Achse schneidet bei Normalauslastung).

Quelle: ifo Institut, *Konjunkturtest*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*.

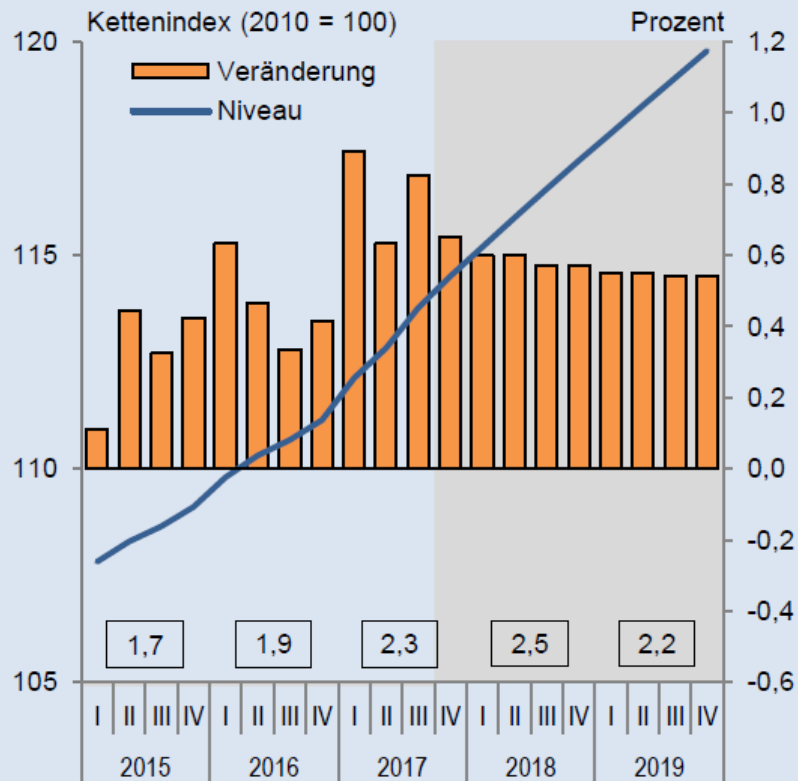
## Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe 2012–2017



Quartalsdaten. Kapazitätsauslastung: saisonbereinigt, rechte Skala (letzte Beobachtung: 2-Monats-Durchschnitt); Auftragsbestände: preis-, saison- und kalenderbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *GENESIS-Datenbank*; ifo, *Konjunkturperspektiven*. Berechnungen des IfW.

## Bruttoinlandsprodukt 2015–2019



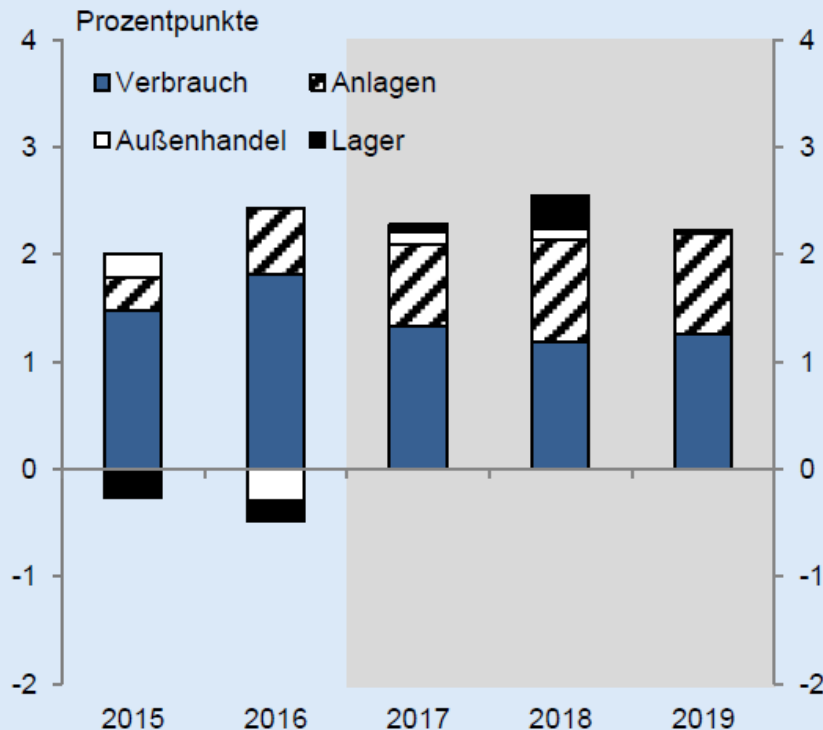
Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

- Kalenderbereinigt
  - » 2017: +2,6 Prozent
  - » 2018: +2,6 Prozent
  - » 2019: +2,3 Prozent

# Aufschwung gewinnt an Breite

## Verwendungsseitige Expansionsbeiträge 2015–2019

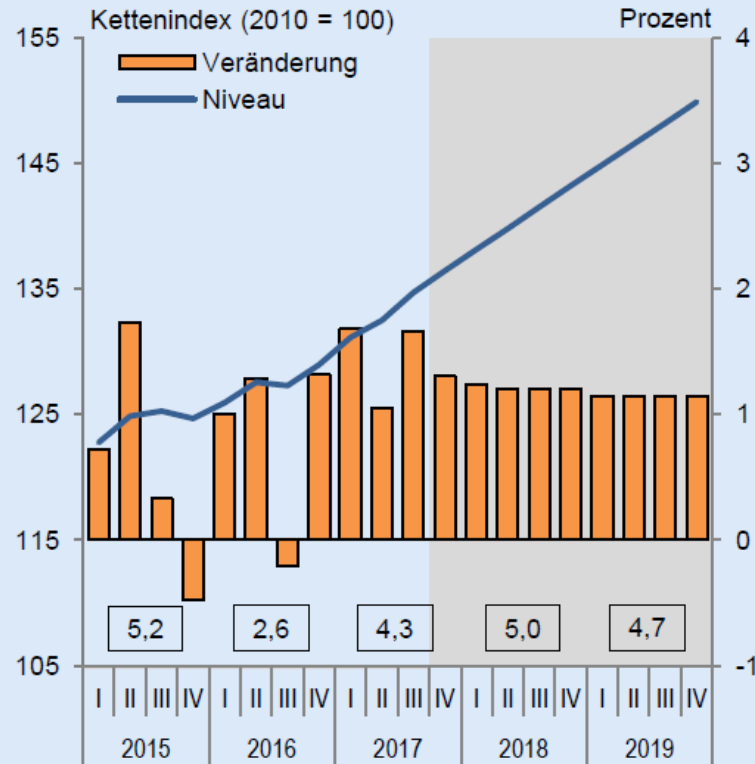


Jahresdaten, preisbereinigt (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

- Außenhandel nur rechnerisch neutral
  - » Kräftigeres Umfeld
  - » Induzierte Importe
- Investitionstätigkeit
  - » Finanzierungsbedingungen
  - » Erweiterungsmotiv
  - » Wohnungsbau
- Konsum etwas schwächer
  - » Privat: Auslaufende Ölpreiseffekte
  - » Staat: Wegfall des Impulses für Flüchtlingsversorgung

Exporte 2015– 2019

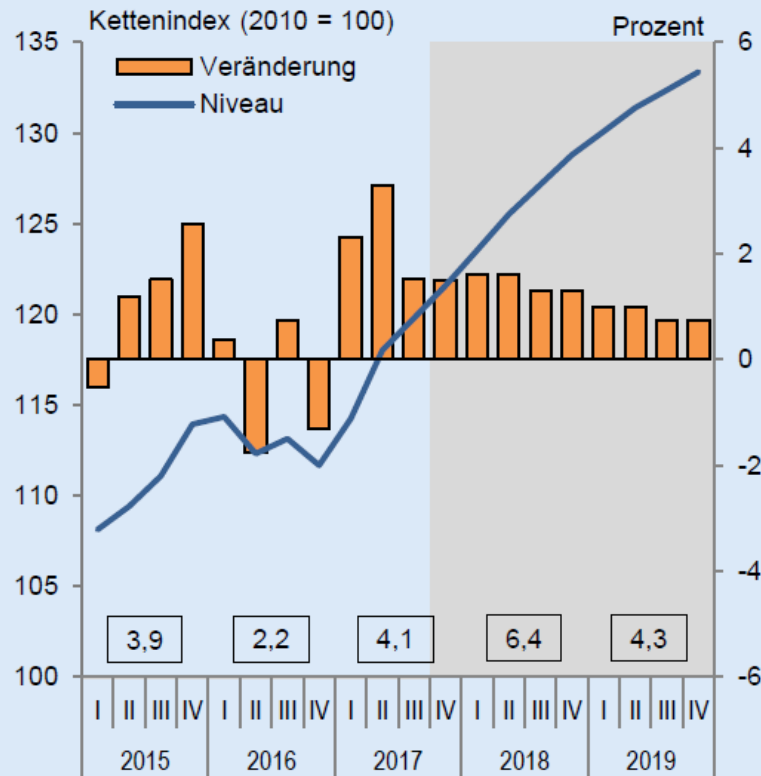


Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten, preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

- Verbesserte Auftragslage (Eingang, Bestände)
- Klimagesamte in den Absatzmärkten, Erholung im Euroraum
- Exporterwartungen außergewöhnlich hoch

Ausrüstungsinvestitionen 2015–2019

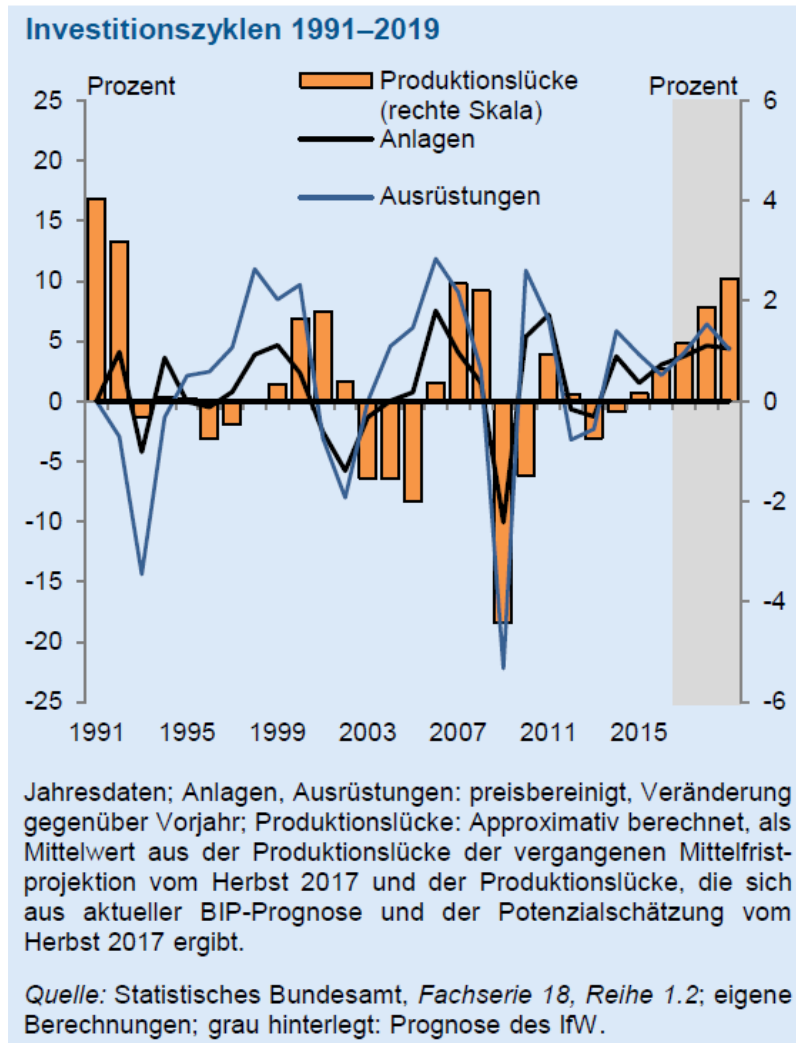


Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

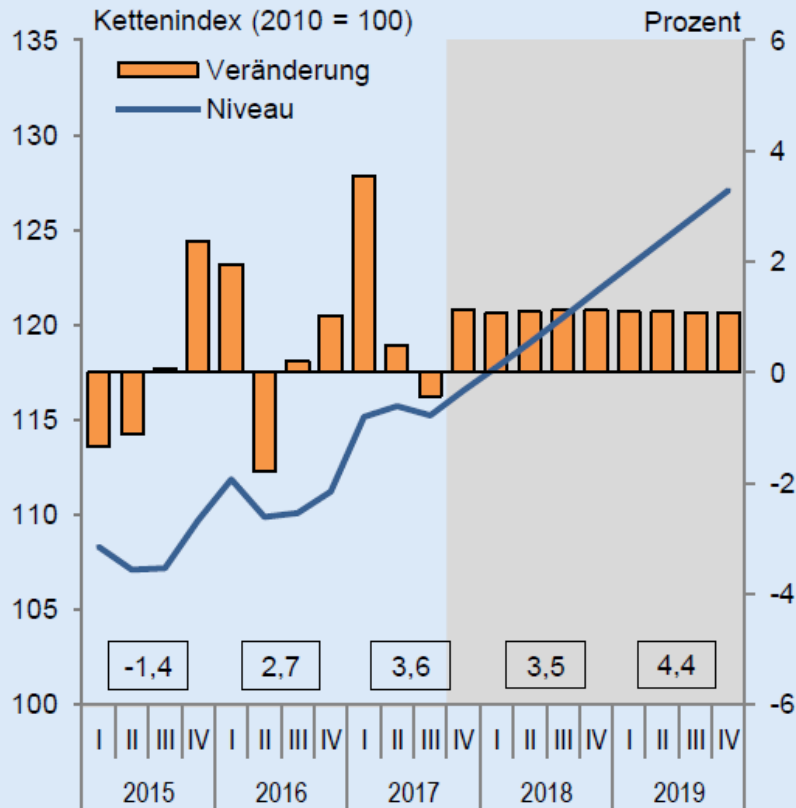
- Weltwirtschaftliche Impulse
- Rekordstimmung bei Investitionsgüterherstellern
- Erhöhte Kapazitätsauslastung
- Extrem günstige Finanzierungsbedingungen
- Q3: Schwache Produktion, stagnierende Bestellungen im Sommer

# ... aber zyklisch nur moderat ausgeprägt



- Fachkräfteknappheit, demografischer Wandel
- Höhere Flexibilität (Soft- statt Hardware)

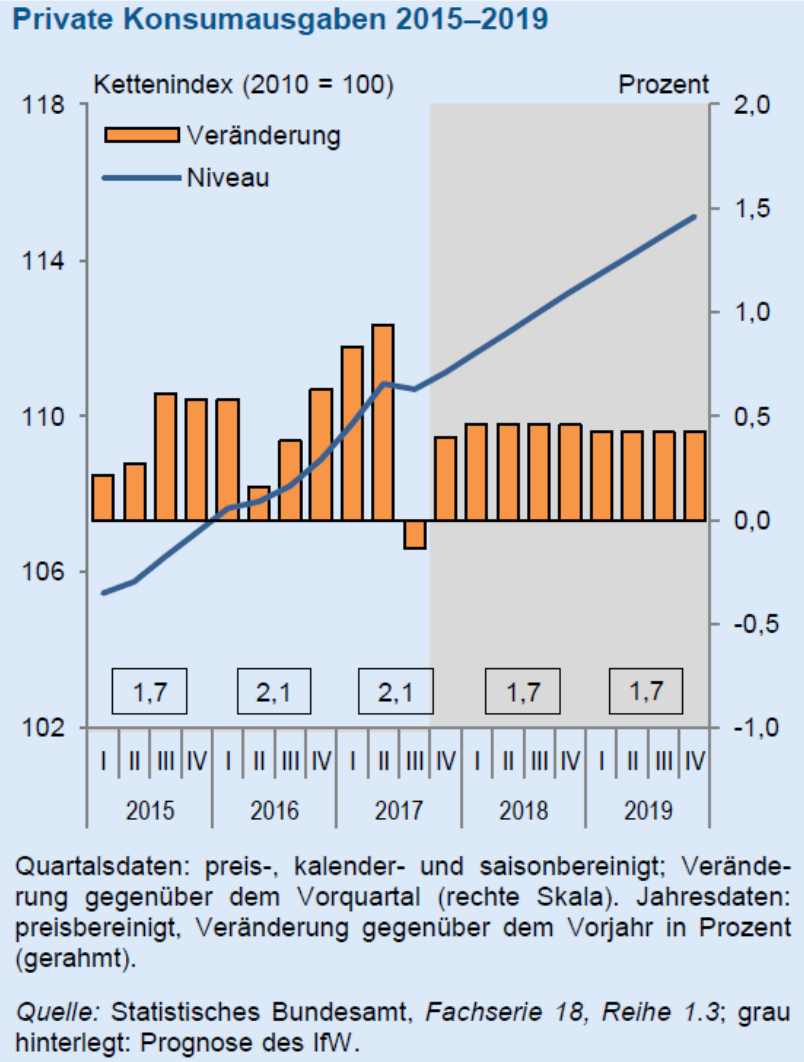
## Bauinvestitionen 2015–2019



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

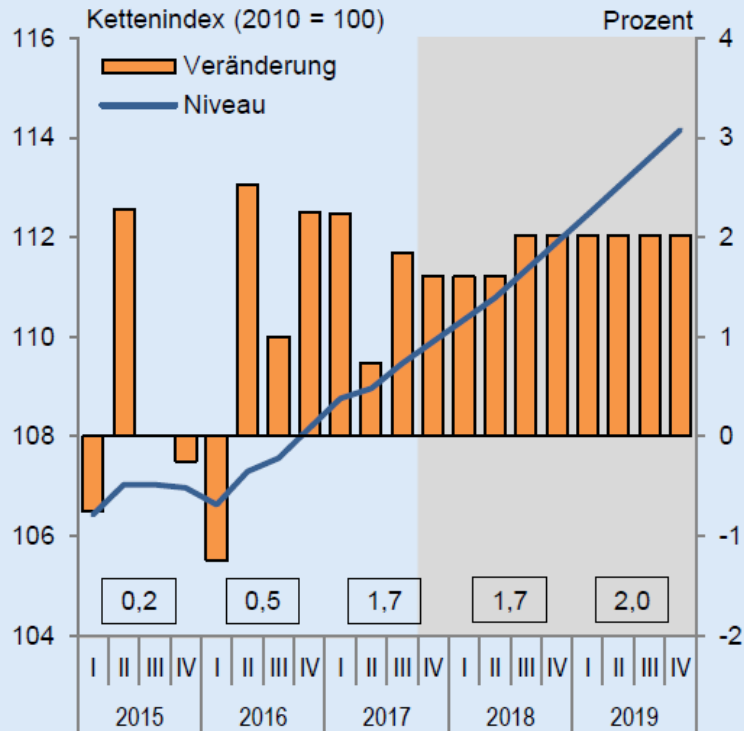
- Wohnungsbau als Haupttreiber
  - » Finanzierungsbedingungen
  - » Arbeitsmarktlage
  - » Bedarf (Zuzug)
- Rekordauslastung, hohe Auftragsreichweite und steigender Bauüberhang
- Deutlicher Preisauftrieb
  - » 2017: +3,2 Prozent
  - » 2018: +3,5 Prozent
  - » 2019: +3,5 Prozent



- H1: Kaufkraftgewinne (Ölpreis, Aufwertung)
- Löhne: Brutto (Netto)
  - » 2017: +4,5 (+4,3) Prozent
  - » 2018: +4,6 (+4,4) Prozent
  - » 2019: +4,6 (+4,5) Prozent
- Monetäre Sozialleistungen
  - » 2017: +3,7 Prozent
  - » 2018: +3,0 Prozent
  - » 2019: +3,5 Prozent
- Preisauftrieb etwas stärker

# Preisauftrieb nimmt zu

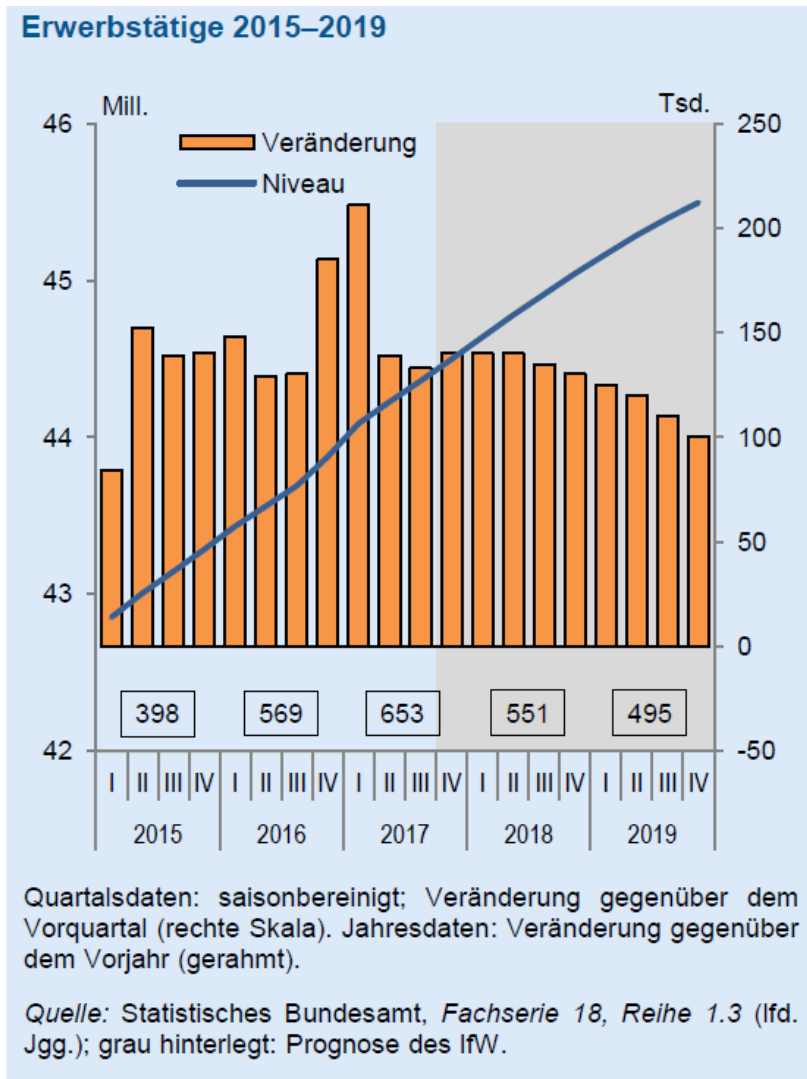
Verbraucherpreise 2015–2019



Quartalsdaten: kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate (rechte Skala). Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 17, Reihe 7*; Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

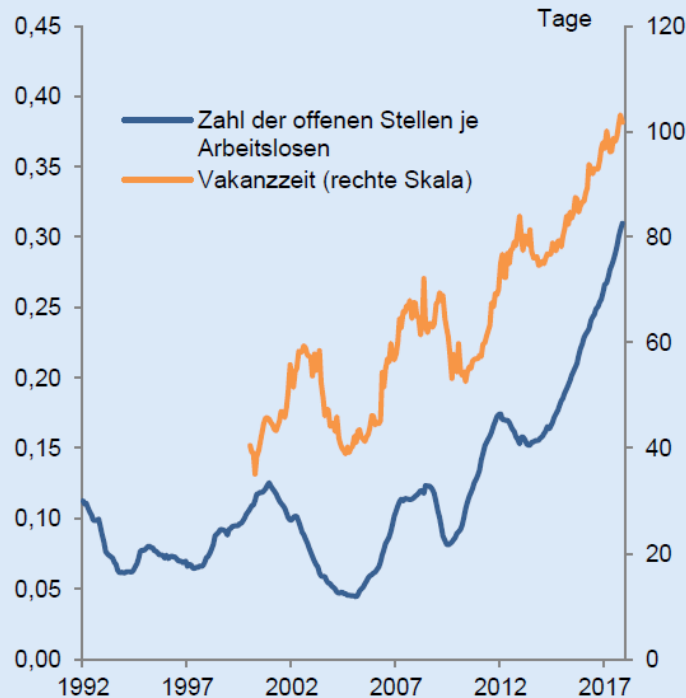
- Auslaufen der Ölpreiseffekte
- Kapazitätsauslastung erhöht Preisdruck
- Mieten ziehen verstärkt an



- Knappheiten nehmen zu
  - » Höhere Vakanzzeiten
  - » Offene Stellen zu Arbeitslosen auf Langzeithoch
- Ifo Beschäftigungsbarometer
- Zuwanderung/steigende Partizipation überkompensieren (noch) Alterungseffekte
- Verdienste: Effektiv (Tarif)
  - » 2017: +2,9 (+2,1) Prozent
  - » 2018: +3,0 (+2,4) Prozent
  - » 2019: +3,4 (+2,6) Prozent
- Nachholende Kaufkraftsicherung

# Anspannungen am Arbeitsmarkt nehmen zu

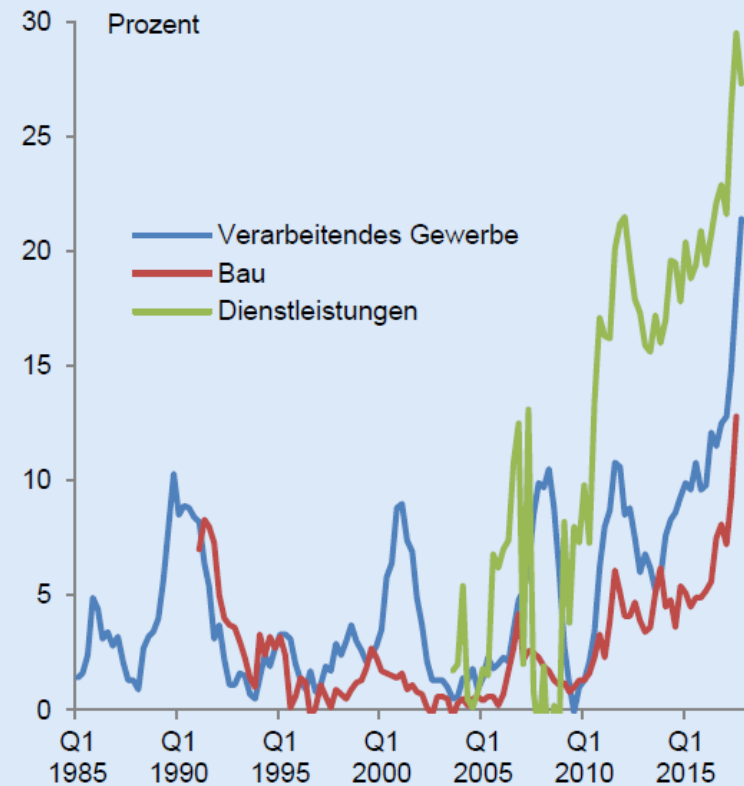
**Zahl der offenen Stellen je Arbeitslosen und Vakanzzeit 1992–2017**



Monatsdaten; saisonbereinigt bzw. saison- und kalenderbereinigt. Vakanzzeit: Dauer vom gewünschtem Besetzungstermin der Arbeitsstelle bis zur Abmeldung der Arbeitsstelle in Tagen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; Statistik der Bundesagentur für Arbeit, *Saisonbereinigte Zeitreihen*; eigene Berechnungen.

**Faktor Arbeit als Produktionshindernis 1985–2017**



Quartalsdaten: saisonbereinigt. Dienstleistungen: ohne Handel.

Quelle: Europäische Kommission, *European Business Survey*.

## Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 2016–2019

	2016	2017	2018	2019
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,9	2,3	2,5	2,2
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	1,3	1,5	1,7	2,1
Verbraucherpreise	0,5	1,7	1,7	2,0
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept)	1,3	1,0	1,2	1,2
Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen)	43 638	44 291	44 842	45 337
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,1	5,7	5,3	5,1
<i>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	0,8	1,4	1,5	1,6
Schuldenstand	68,1	65,3	61,6	58,3
Leistungsbilanz	8,5	8,0	7,8	7,8

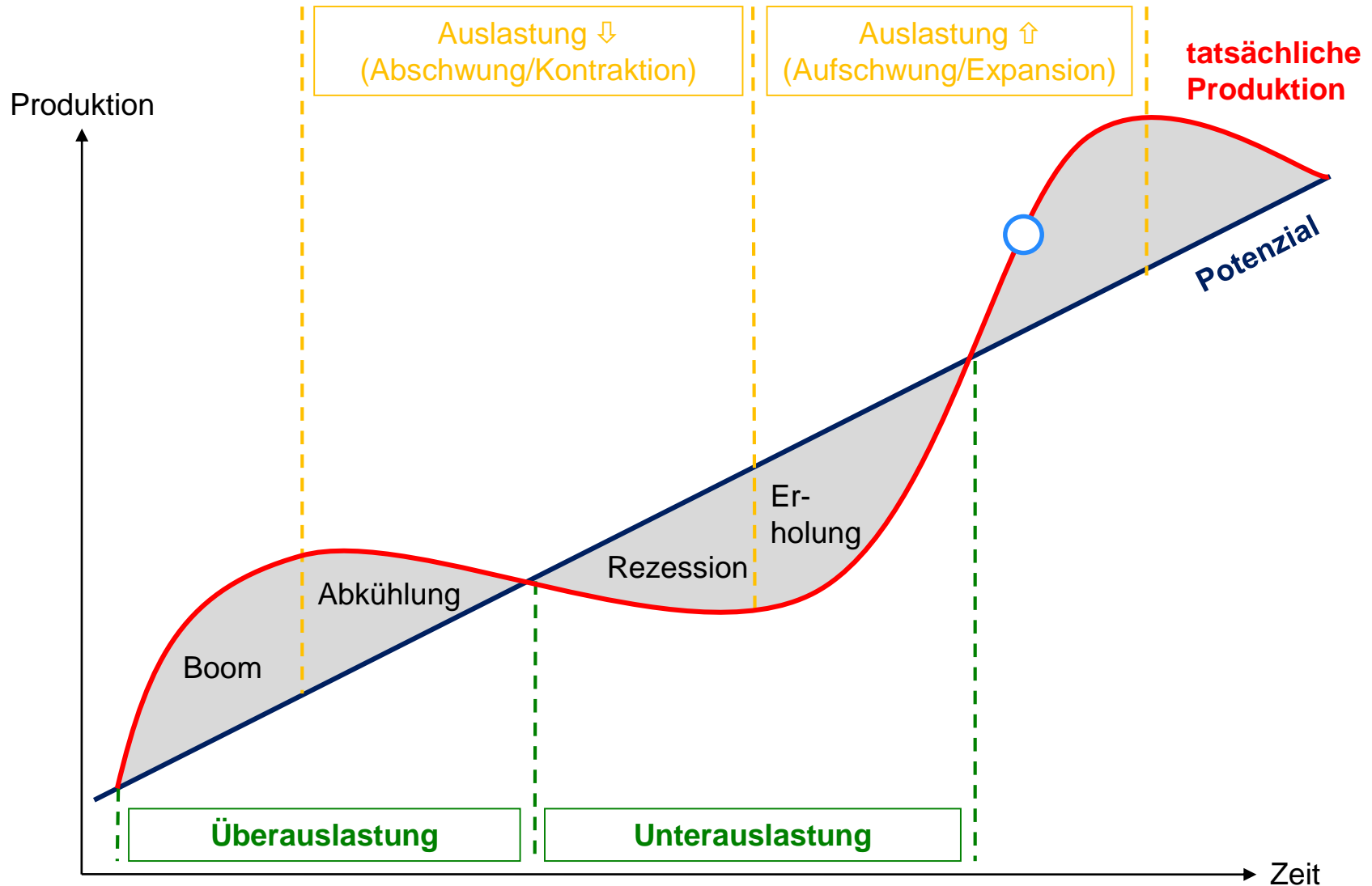
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, Arbeitsproduktivität: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

# Agenda

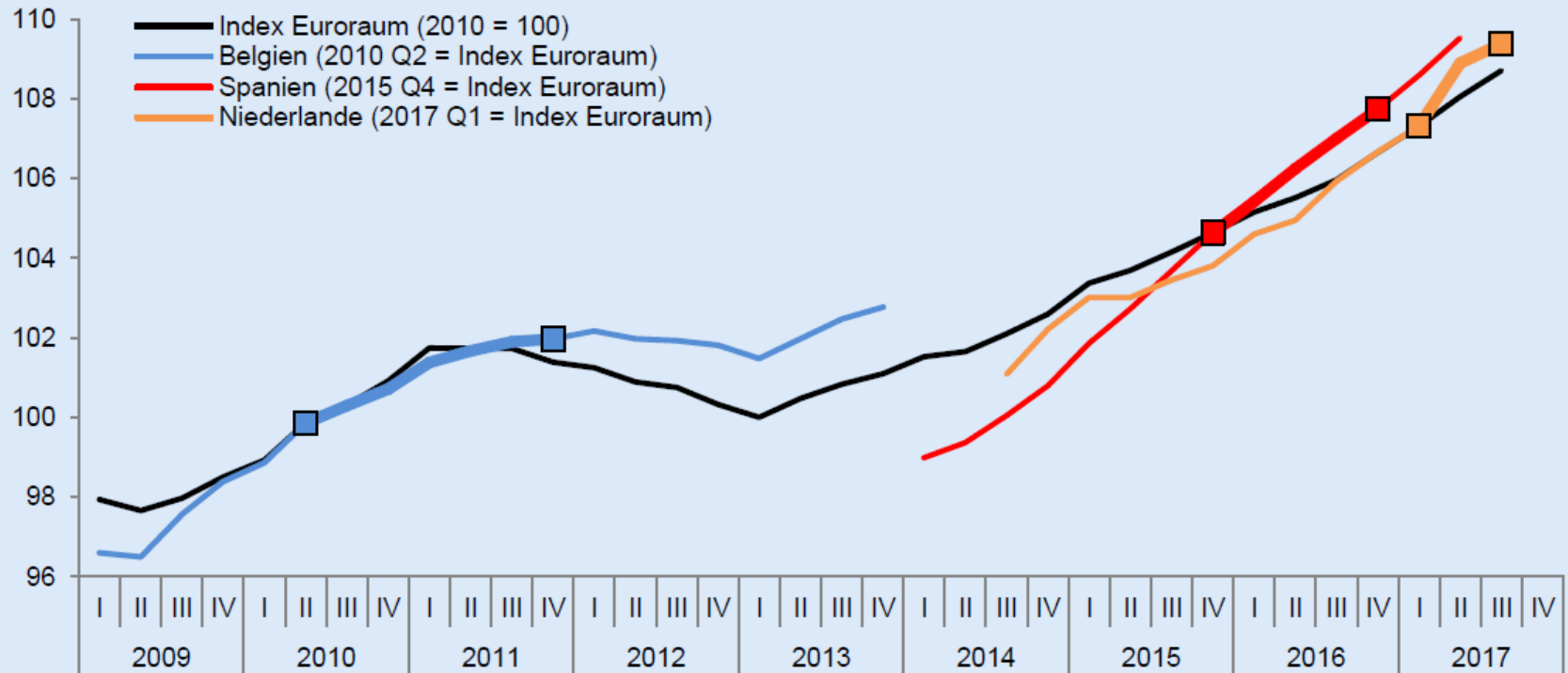
- Weltwirtschaftliches Umfeld
- Deutsche Konjunktur
- **Risiken und Wirtschaftspolitik**

# Wachstum und Konjunktur: Potenzial vs. Auslastung



# Erfahrungen mit verzögerter Regierungsbildung

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in Phasen verzögerter Regierungsbildung 2009–2017

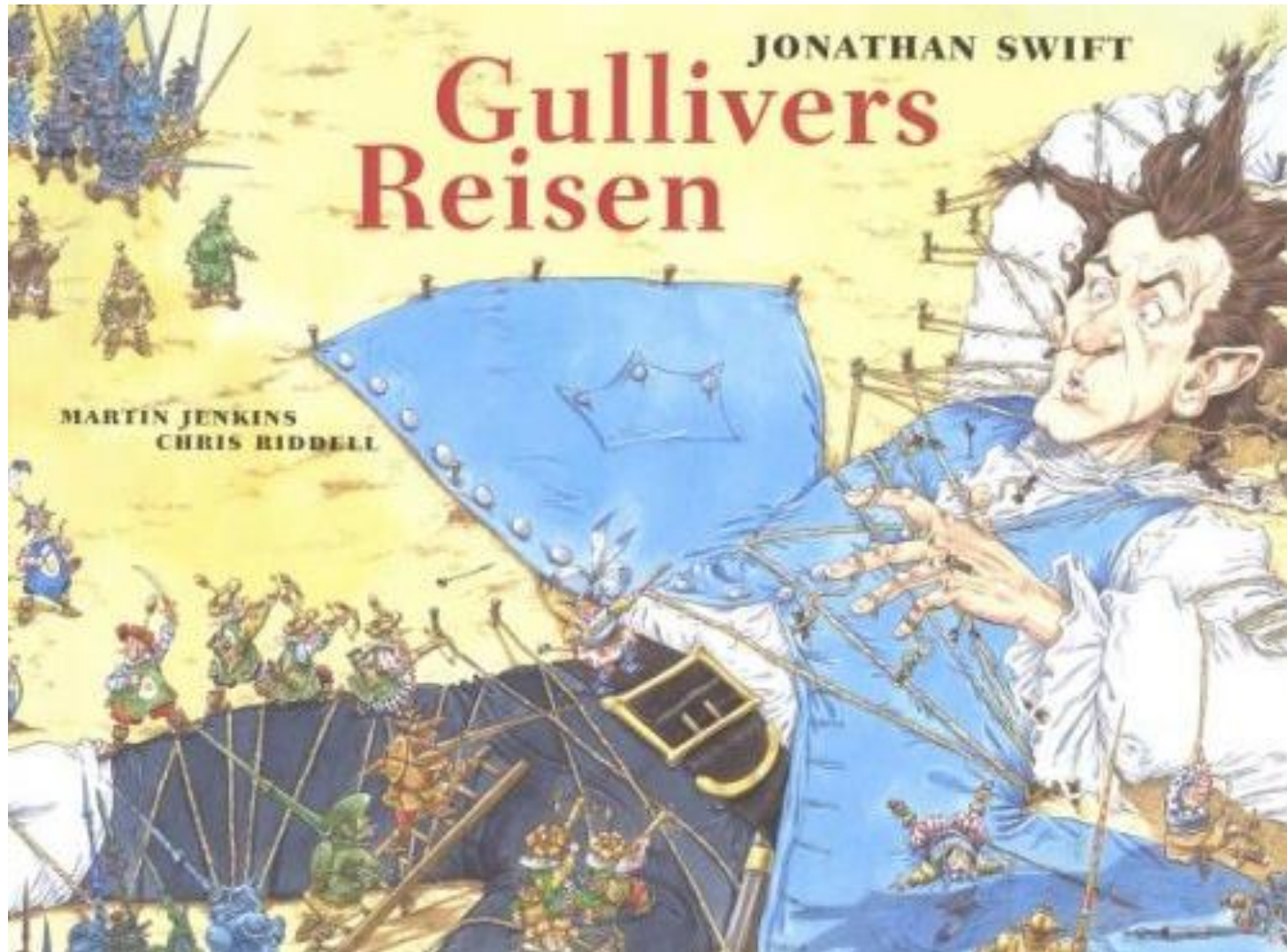


Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt.

Quelle: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; eigene Berechnungen.

- Gefahr einer globalen Protektionismusspirale
- Geldpolitik und Überschuldungsprobleme im Euroraum
- Ausblick unter dem Vorbehalt der Wirtschaftspolitik
- Verzögerte Regierungsbildung kein bedeutsames Konjunkturrisiko
- Mit zunehmender Überauslastung steigt die Fallhöhe
- Boom trägt den Keim der Krise in sich
- Kräftige Konjunktur sowie „demografisches Zwischenhoch“ mahnen zum Maßhalten der Wirtschaftspolitik
- Politik sollte vor allem Entschärfen der demografisch angelegten Verteilungskonflikte angehen
- Digitaler Wandel: Interventionistischer Aktionismus statt Ordnungspolitik

# Mindestlohn, Lohnungleichheit, Mietpreisbremse, Frauenquote, ... die Summe macht's.



**Prof. Dr. Stefan Kooths**  
*Leiter Prognosezentrum*

T (Kiel) +49 431 8814-579  
T (Berlin) +49 30 2067-9664

stefan.kooths@ifw-kiel.de

  @kielinstitute

www.ifw-kiel.de

