

Sparkassen- und Giroverband für Schleswig-Holstein | Oeversee, 1. November 2018
Sparkassenforum Sankelmark 2018

Neue US-Zollschranken, England vor dem Brexit, Währungsunion im Kriechgang – wie krisensicher ist die deutsche Konjunktur?

Prof. Dr. Stefan Kooths
Prognosezentrum





Prognosezentrum

Gemeinschaftsdiagnose



Herbst 2017

*Aufschwung weiter kräftig –
Anspannungen nehmen zu*

Frühjahr 2018

*Deutsche Wirtschaft im Boom –
Luft wird dünner*

**GEMEINSCHAFTS-
DIAGNOSE #2-2017**

Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie
Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

**GEMEINSCHAFTS-
DIAGNOSE #1-2018**

Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie
Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

DIW BERLIN ifo INSTITUT ifw KIEL LEWIS INSTITUT RWI



Herbst 2018

*Aufschwung verliert an Fahrt –
Weltwirtschaftliches Klima wird rauer*

**GEMEINSCHAFTS-
DIAGNOSE #2-2018**

Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie
Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

DIW BERLIN ifo INSTITUT ifw KIEL LEWIS INSTITUT RWI

Kieler Konjunkturberichte



Stärker differenzierte Weltkonjunktur
– Gegenwind für die Schwellenländer

Runter von der Überholspur

Aufschwungskräfte trage noch,
mittelfristig langsamere Gangart

Agenda

- Weltwirtschaftliches Umfeld
- Deutsche Konjunktur
- Wirtschaftspolitik

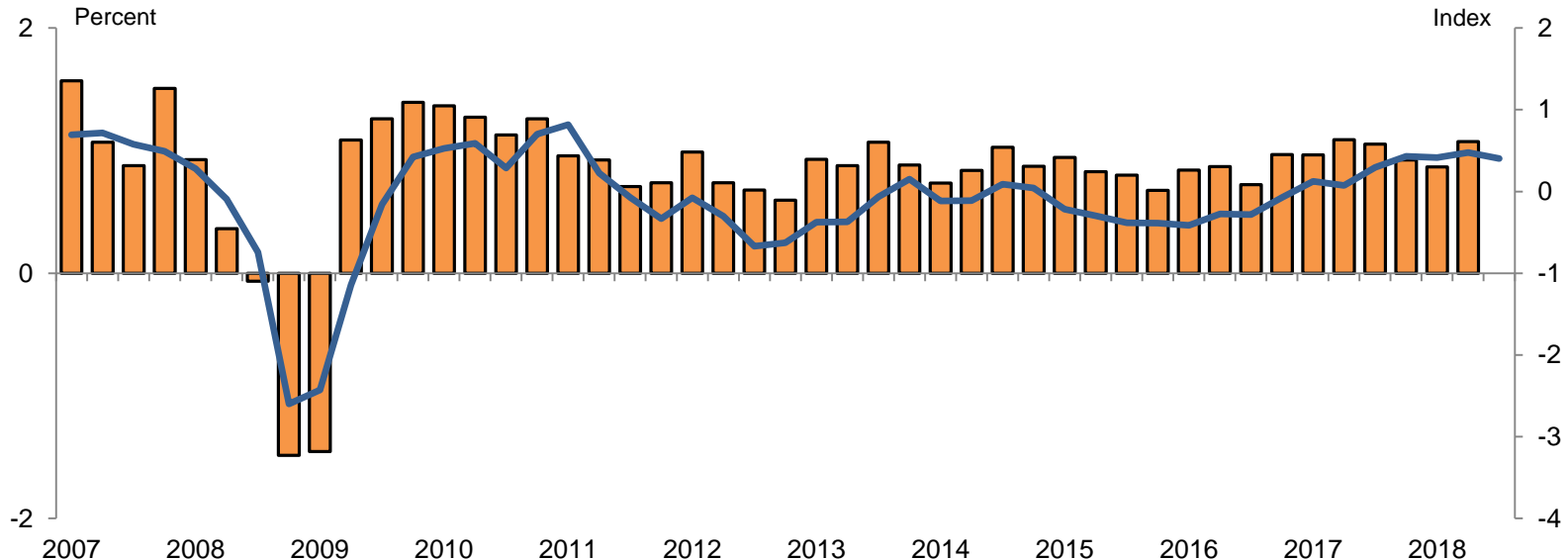
Agenda

- **Weltwirtschaftliches Umfeld**
- Deutsche Konjunktur
- Wirtschaftspolitik

Weltwirtschaft verliert leicht an Fahrt

World Economic Activity

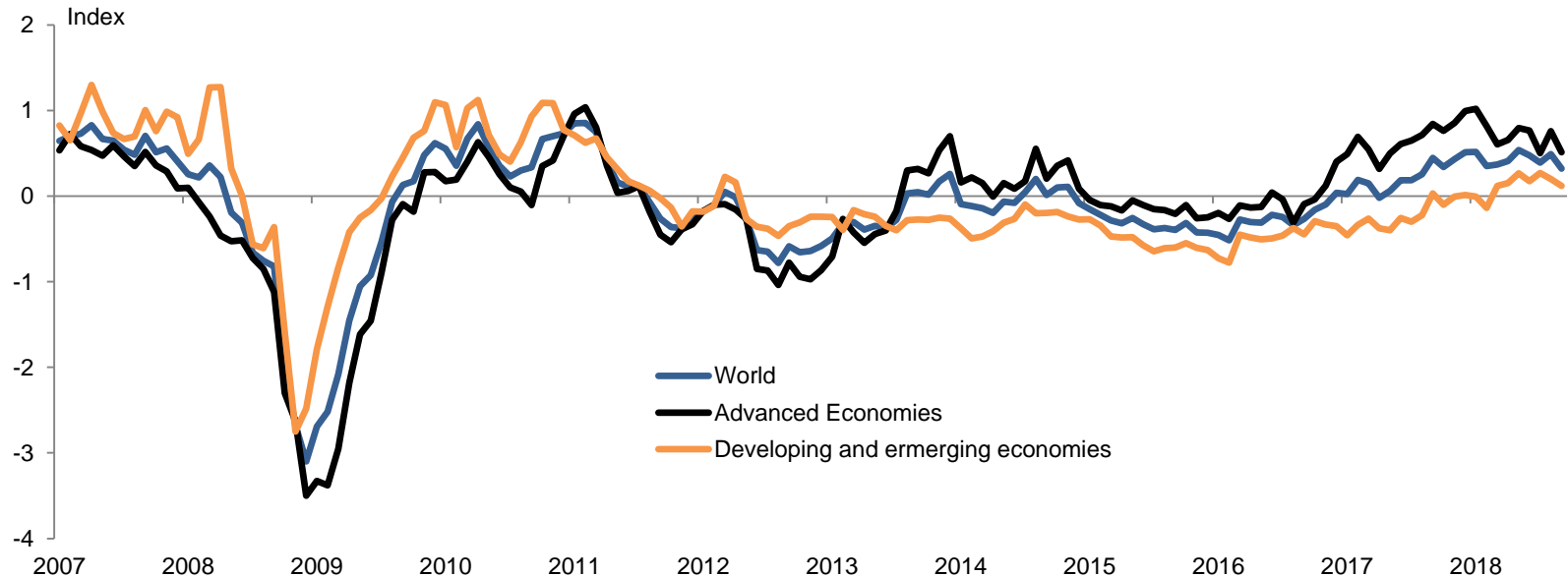
World output IfW-Indicator for business expectations (rhs)



Quarterly data, seasonally adjusted. Indicator is based on business expectations in 42 economies. GDP: price adjusted, change over previous quarter.
Source: national sources, IfW calculations.

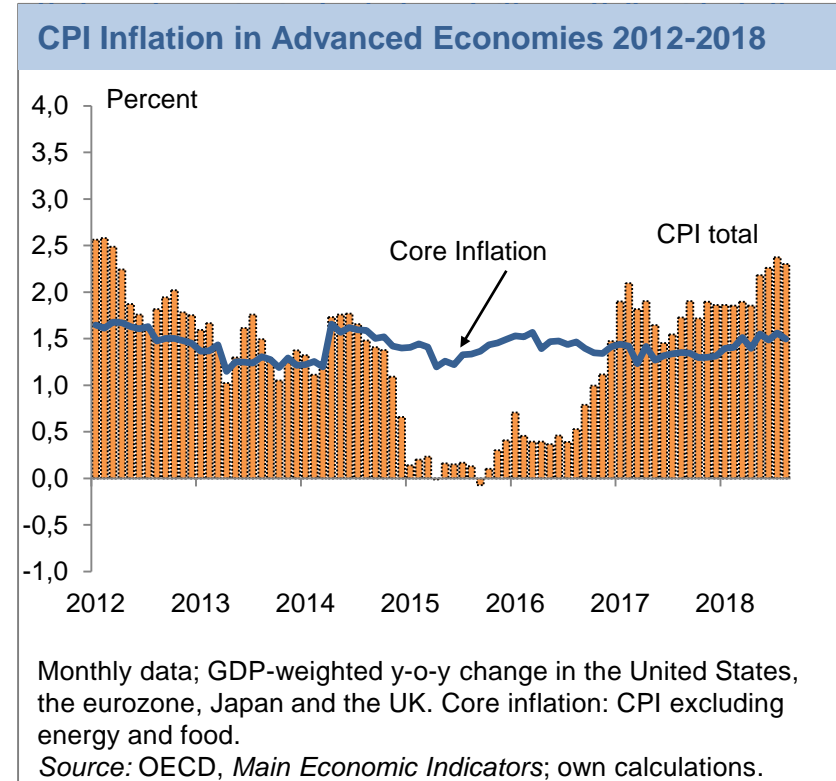
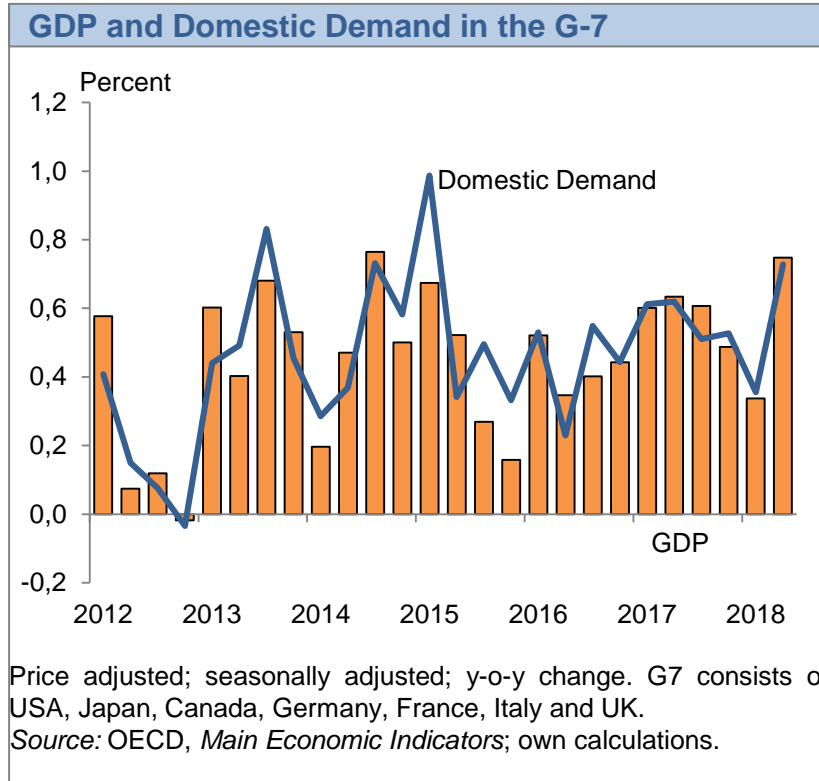
Geschäftsklima: Abkühlung auf gehobenem Niveau

Business expectations by groups of countries

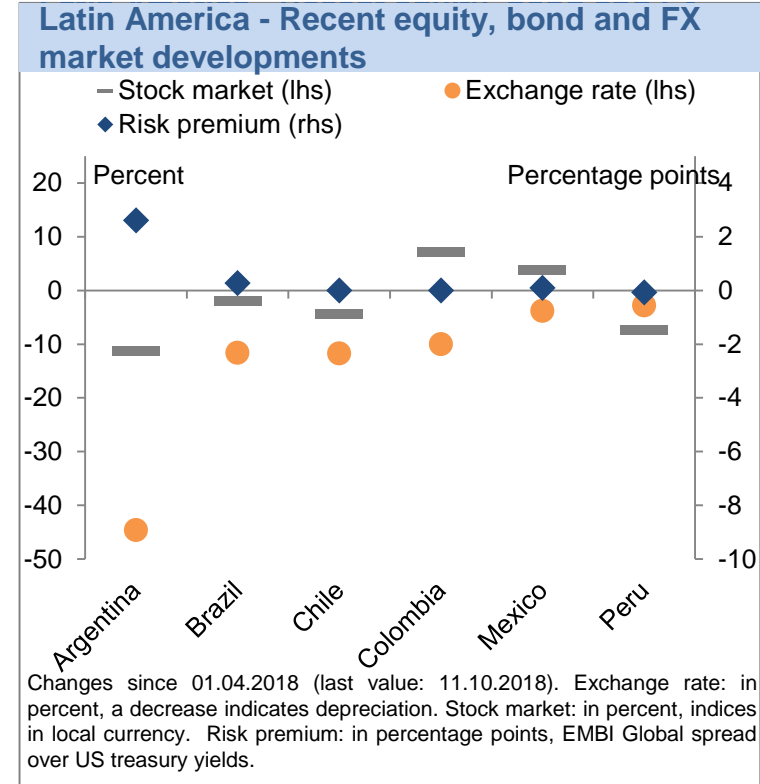
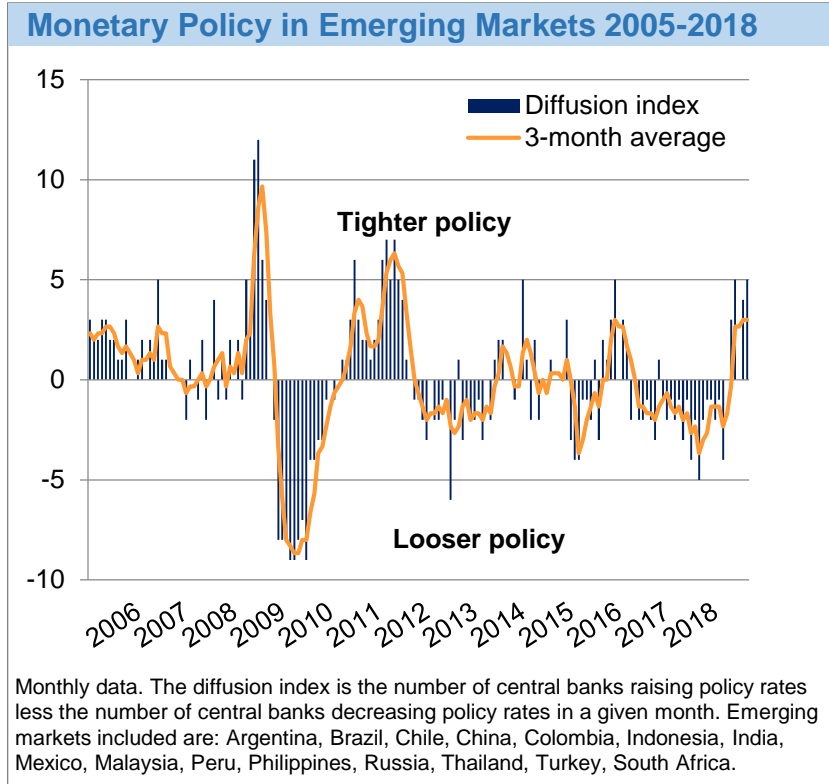


Monthly data, seasonally adjusted. Indicators are based on business expectations in 42 countries (33 AE and 9 EE).
Source: national sources, IfW calculations.

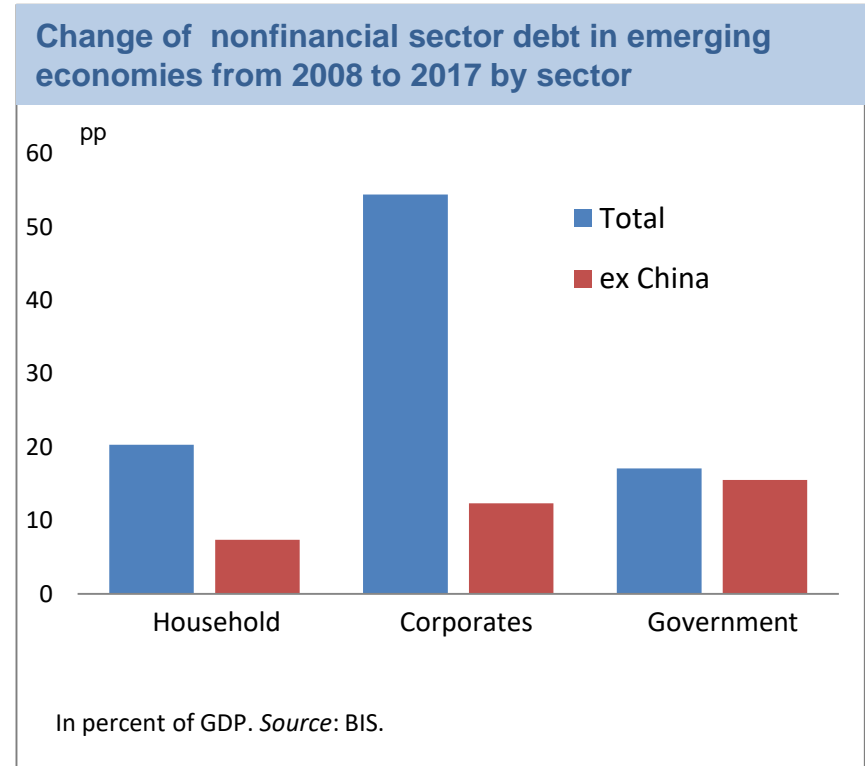
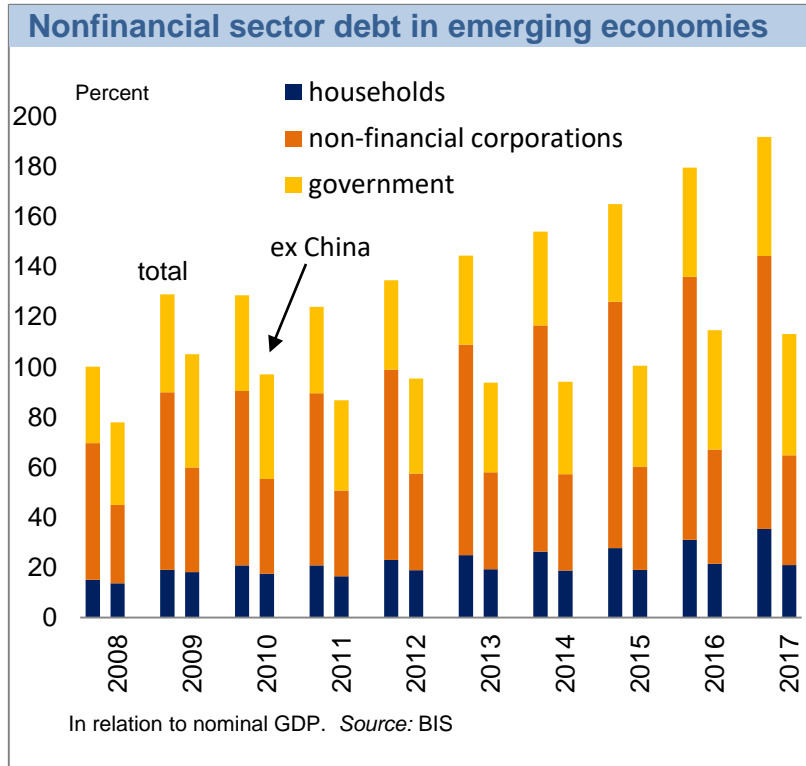
Industrieländer mit kräftigem Zuwachs in Q2, USA setzen geldpolitische Normalisierung fort



Finanzierungsumfeld für Schwellenländer wird enger, aber Finanzmärkte differenzieren



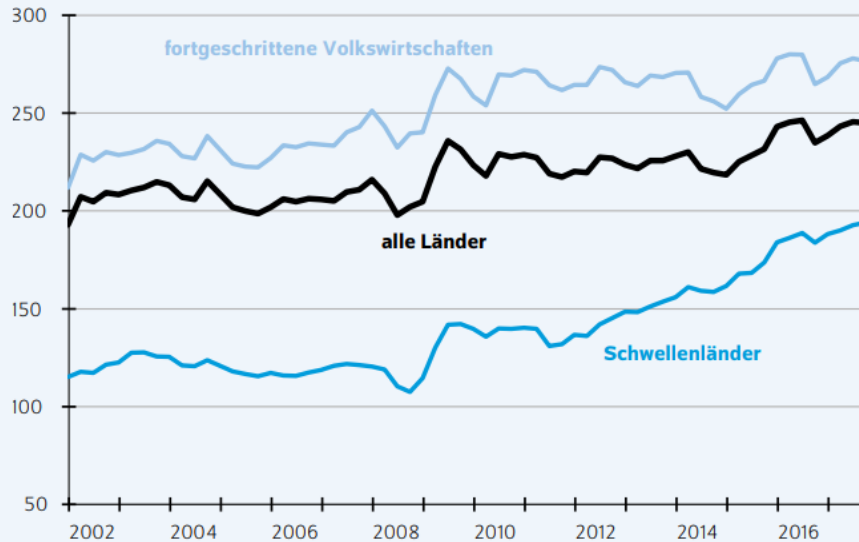
Steigende Verschuldung in Schwellenländern ...



... aber auch global

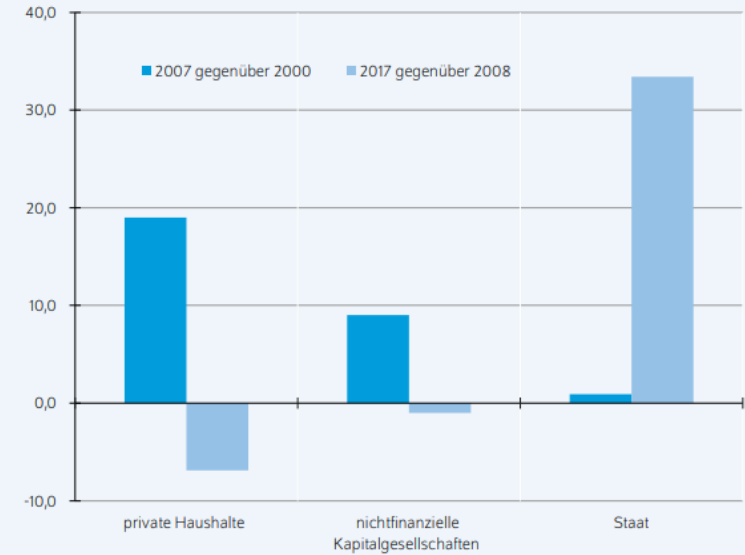
Verschuldung des nichtfinanziellen Privatsektors im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt

In %



Veränderung der Schuldenquoten der fortgeschrittenen Länder nach Sektoren

Im Verhältnis zur nominalen Wirtschaftsleistung

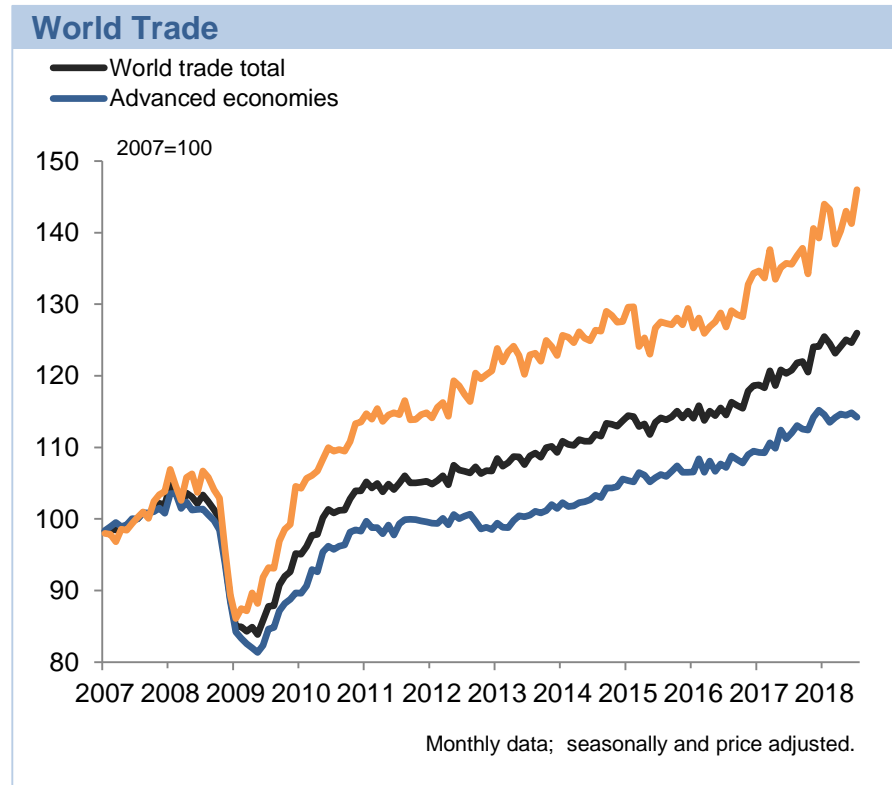


“Only when the tide goes out
do you discover who has been swimming naked.”

Ausblick für Schwellenländer differenziert sich aus

- Zinsanstieg in den USA, Fiskalanpassung in Folge niedrigerer Rohstoffpreise (außer Öl), idiosynkratische Politikrisiken
- Türkei: Schrumpfende Binnenwirtschaft in Q2, Rezession in 2018-H2 wahrscheinlich
- Argentinien: Schwere Rezession (hohe Zinsen, Konsolidierungsbedarf, Ernteausfälle)
- Brasilien: Drohender Rückfall in Rezession, hohe Politikunsicherheit (Präsidentschaftswahlen)
- Übriges Lateinamerika (außer Venezuela): Robuste Expansion
- Russland: Zuletzt kräftigere Erholung, aber insgesamt eher schwach und anfällig für Rückschläge; geopolitische Abwärtsrisiken, aber Ölpreise stabilisieren
- Asiatische Schwellenländer (ex China): Robuste, aber leicht abgeschwächte Expansion
- Indien: Wieder moderatere Gangart nach Erholung von Reformturbulenzen (Bargeldreform, MwSt), Expansion bislang kaum von Zinsanstieg/Kapitalströmen gebremst

Welthandel legt Verschnaufpause ein

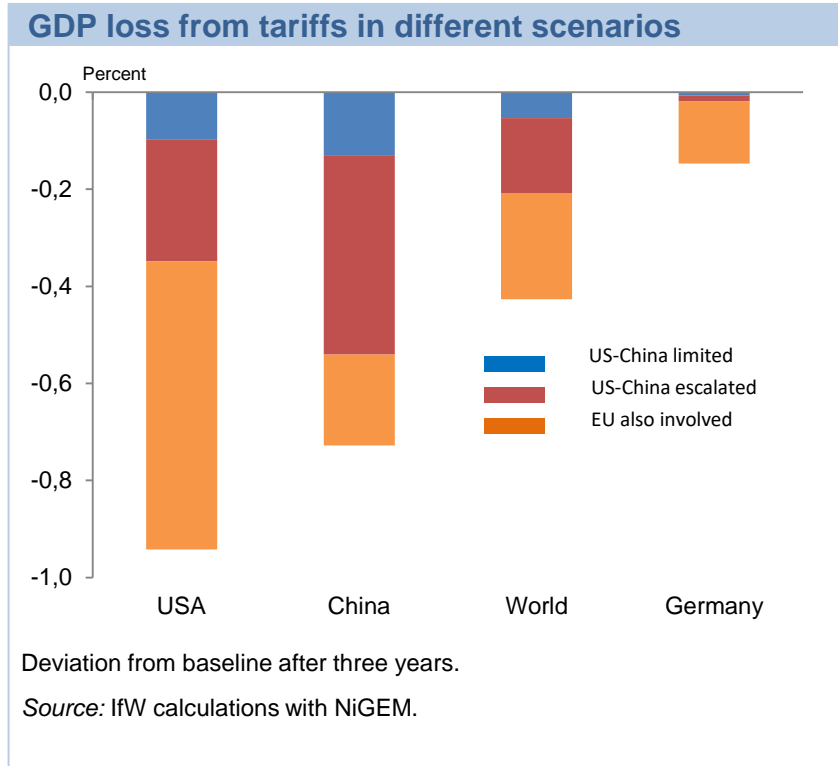


- Stagnation im bisherigen Jahresverlauf, nach kräftigem Zuwachs im Vorjahr
 - » 2017: +4,6 Prozent
 - » 2018: +3,4 Prozent
 - » 2019: +3,1 Prozent
 - » 2020: +3,1 Prozent
- Normalisierung?
- Handelskonflikte?

Zyklische und strukturelle Handelsfaktoren

- Leichte Abschwächung im handelsintensiven Europa
- Globaler Investitionszyklus mit weniger Dynamik
- Allmähliche Verlangsamung des Wachstums in China
- Höhepunkt der Globalisierung von Wertschöpfungsketten überschritten
- Protektionismustendenzen
 - » Direkter Einfluss neuer Zölle bislang sehr begrenzt
 - » Belastende Stimmungs- und Erwartungseffekte ...
 - » ... aber auch Entspannungssignale (USMCA, Trump-Juncker-Agreement)
 - » Temporär sogar positive Vorzieheffekte möglich

Trade wars ... not so easy to win



- NiGEM-Simulation
- 3 Szenarien
 - » Wechselseitig 25% Zoll auf 50 Mrd. des Handelsvolumens zwischen USA und China
 - » Eskalation I: Zusätzlich 10% Zoll auf das übrige Handelsvolumen (USA-China)
 - » Eskalation II: Ausweitung auf transatlantischen Handel (10 Prozent gegenseitige Zusatzzölle)

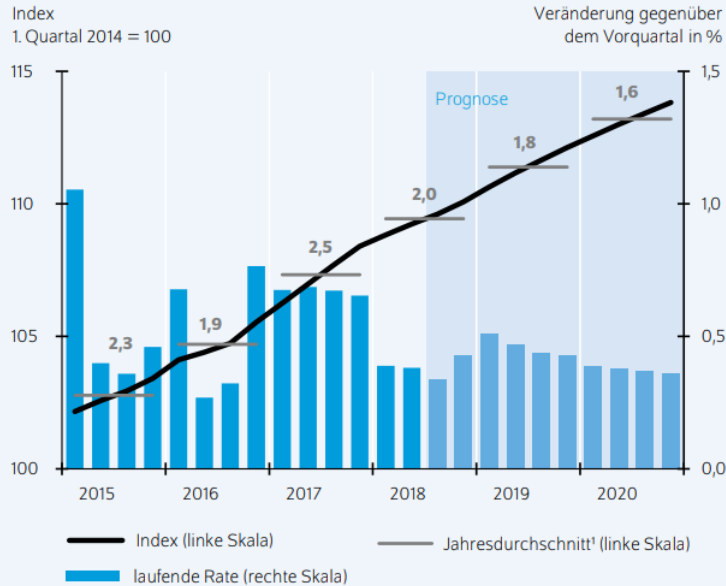
Eckdaten zur weltwirtschaftlichen Entwicklung

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote			
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %								in %			
		2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Europa	29,4	2,8	2,1	1,9	1,9	2,4	2,2	2,3	2,4				
EU 28	24,6	2,5	2,0	1,8	1,7	1,7	1,7	1,8	1,9	7,7	7,7	6,6	6,4
Schweiz	1,0	1,1	2,3	1,9	1,7	0,5	0,8	1,0	1,0	4,8	4,8	4,5	4,5
Norwegen	0,6	2,4	1,6	1,9	1,7	1,9	2,2	2,0	1,9	4,2	3,9	3,8	3,7
Türkei	1,9	7,3	4,3	1,6	4,0	11,1	15,0	18,0	9,0				
Russland	1,3	1,5	1,7	1,7	1,7	3,7	2,7	4,5	3,5				
Amerika	36,4	2,2	2,6	2,4	2,1								
USA	27,7	2,2	2,8	2,4	1,9	2,1	2,6	2,4	2,4	4,4	3,9	3,7	3,6
Kanada	2,3	3,0	2,1	2,0	1,9	1,6	2,2	2,1	2,1	6,3	5,9	5,9	6,0
Lateinamerika ¹	6,2	1,7	1,5	2,0	2,5								
Asien	34,3	5,2	5,0	4,7	4,5								
Japan	7,4	1,7	1,2	1,1	0,8	0,5	0,9	1,0	1,3	2,8	2,5	2,5	2,5
China ohne Hongkong	16,8	6,9	6,6	6,3	6,0								
Südkorea	2,1	3,1	2,8	2,7	2,5	1,9	1,6	1,9	2,0	3,7	3,7	3,5	3,4
Indien	3,4	6,7	7,5	7,3	7,0								
Ostasien ohne China ²	4,6	4,4	4,2	4,1	4,0								
Insgesamt³	100,0	3,4	3,3	3,0	2,9								
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ⁴	67,5	2,3	2,3	2,1	1,8	2,1	2,1	2,0	2,0	5,4	5,2	4,9	4,8
Schwellenländer ⁵	32,5	5,7	5,2	5,0	5,1								
Nachrichtlich:													
Exportgewicht ⁶		3,1	2,6	2,3	2,3								
Kaufkraftgewicht ⁷		3,7	3,6	3,3	3,1								
Welthandel ⁸		4,6	3,4	3,1	3,1								

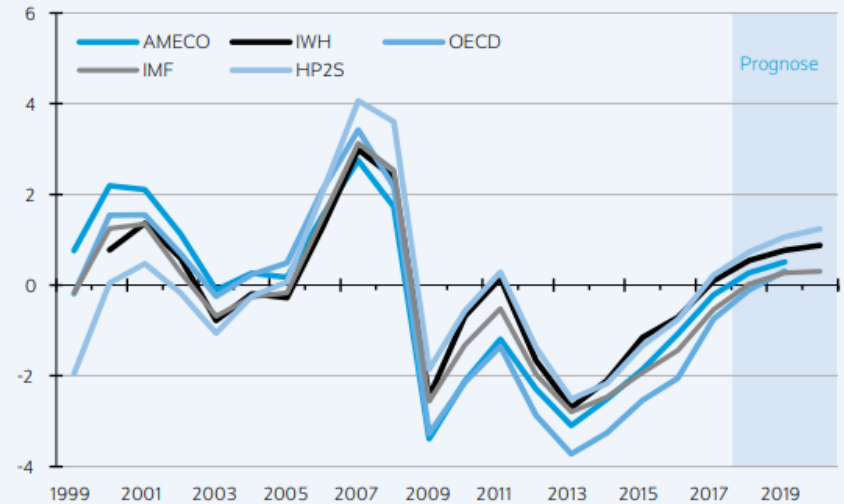
Euroraum überschreitet Normalauslastung

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

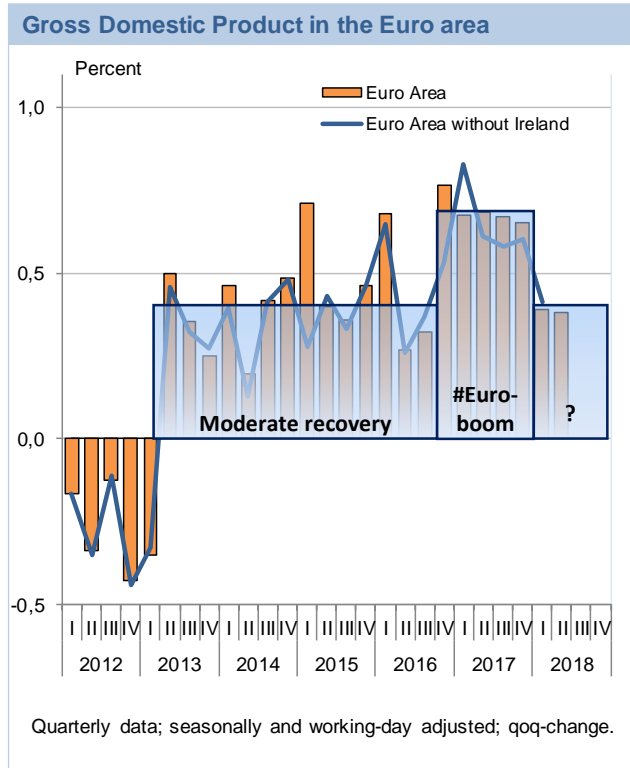


Schätzungen der Produktionslücke im Euroraum



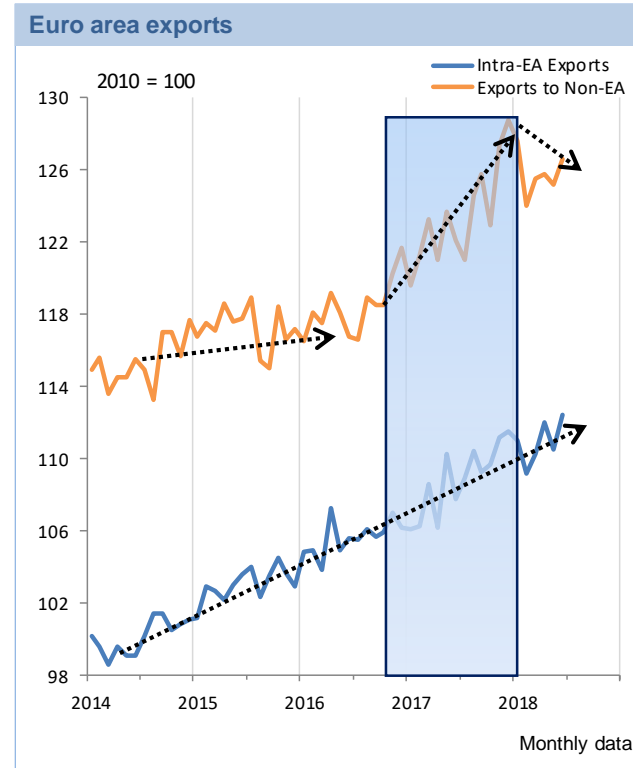
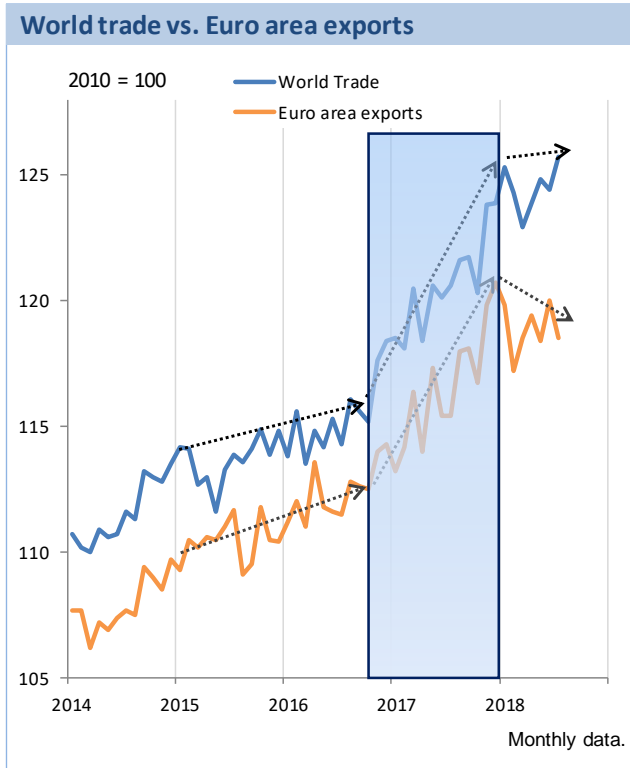
Anmerkungen: Jeweils unter Berücksichtigung der Prognosewerte der GD für 2018, 2019 und 2020. IWH: Aggregierte Schätzung der einzelnen Euroraum-Länder. HP2S: zweiseitiger HP-Filter.

Euroraum: Erholung/Boom



- Aufschwung: 21 Quartale in Folge
- Moderate Erholung bis Mitte 2016
- Boom 2016/2017
- Ruhigere Gangart ab 2018-Q1

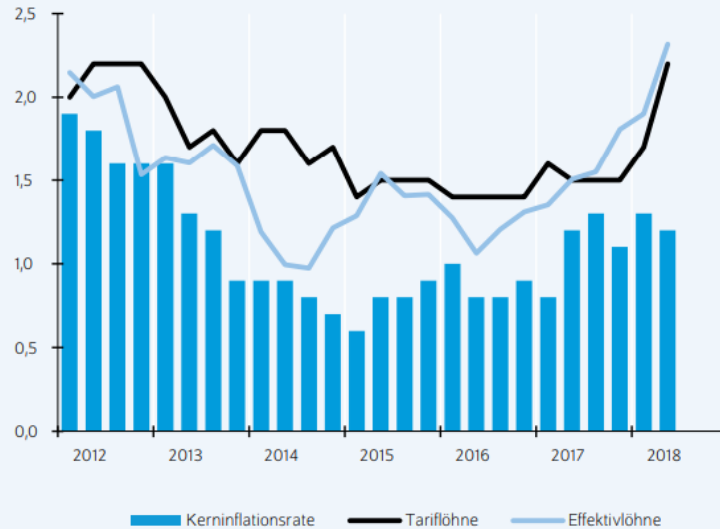
Euroraum: Aufschwung im externen Exportsog



Lohn- und Preisentwicklung im Euroraum

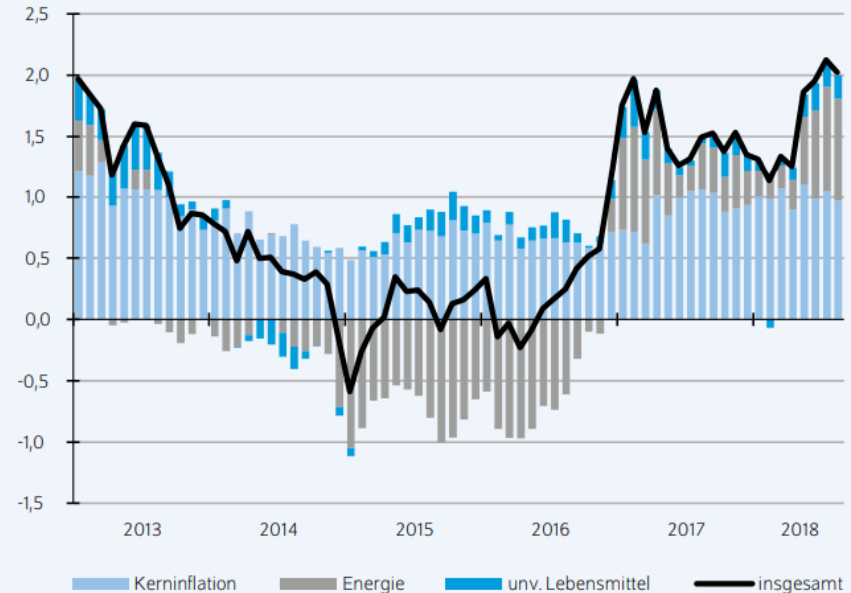
Lohnentwicklung im Euroraum 2012 bis 2018

Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %



Inflationsrate und Beiträge der Komponenten

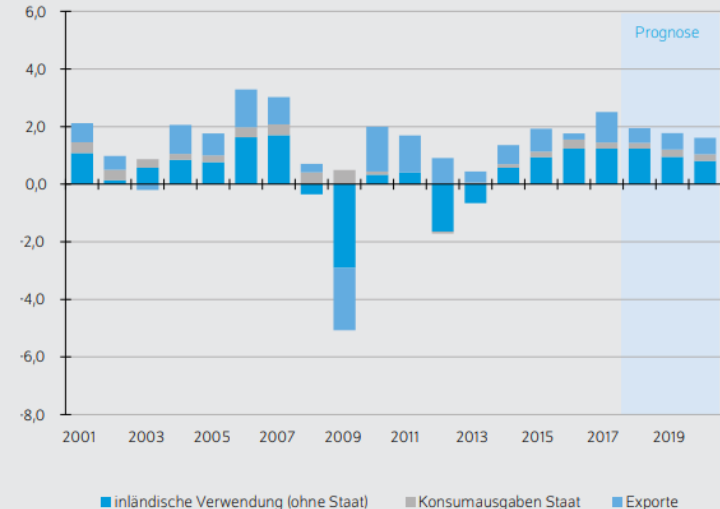
In %



Euroraum: Eckdaten und Expansionsbeiträge

	2017	2018	2019	2020
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,5	2,0	1,8	1,6
Inländische Verwendung	1,8	1,9	1,9	1,8
Privater Konsum	1,7	1,4	1,6	1,6
Staatskonsum	1,2	1,1	1,5	1,4
Bruttoanlageinvestitionen	2,8	3,3	3,3	2,7
Vorratsveränderungen ¹	0,0	0,2	0,0	0,0
Außenbeitrag ¹	0,8	0,1	-0,1	-0,1
Exporte	5,5	2,8	3,9	3,7
Importe	4,1	2,9	4,6	4,3
Verbraucherpreise ²	1,5	1,7	1,8	1,8
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts				
Budgetsaldo ³	-0,9	-0,7	-0,9	-1,0
Leistungsbilanzsaldo	3,5	2,9	2,3	2,0
in % der Erwerbspersonen				
Arbeitslosenquote ⁴	8,6	8,2	7,8	7,5

Importbereinigte Beiträge der Verwendungskomponenten zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts im Euroraum
In Prozentpunkten



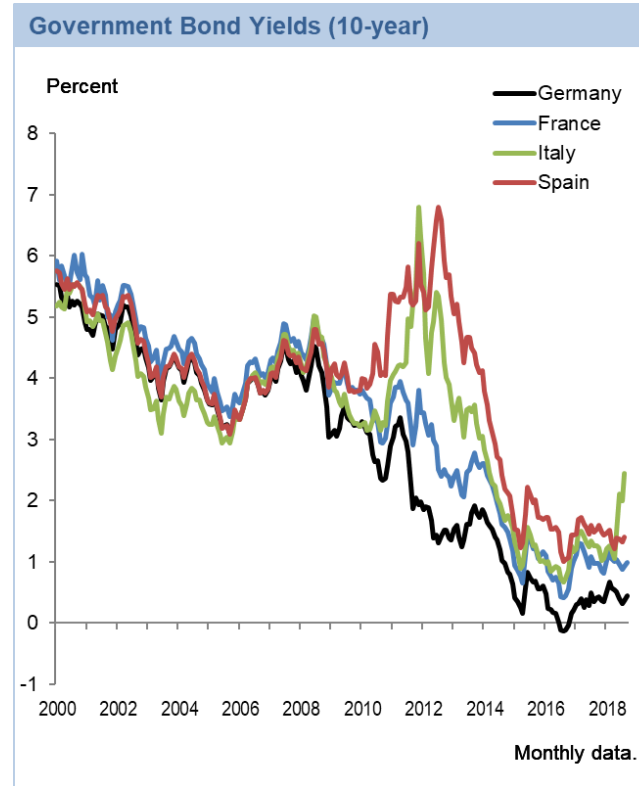
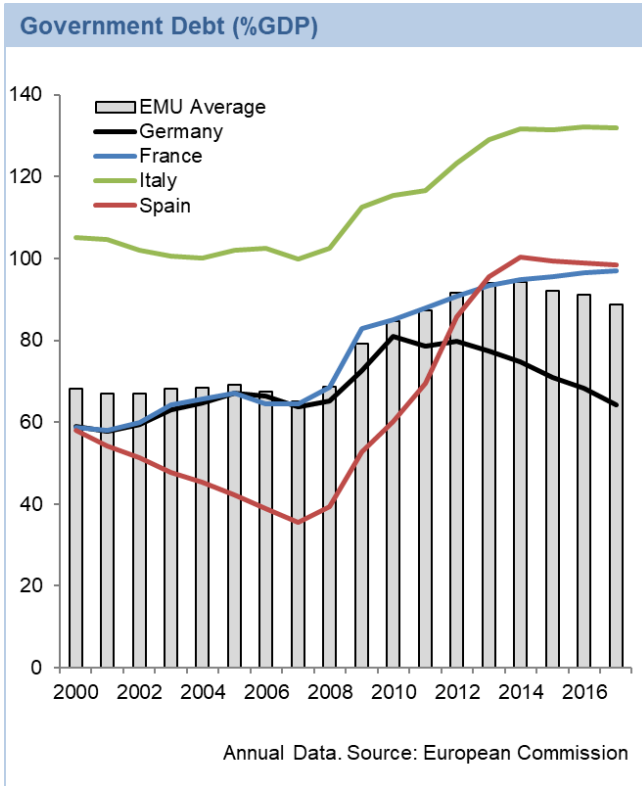
¹ Wachstumsbeitrag.

² Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

³ Gesamtstaatlich.

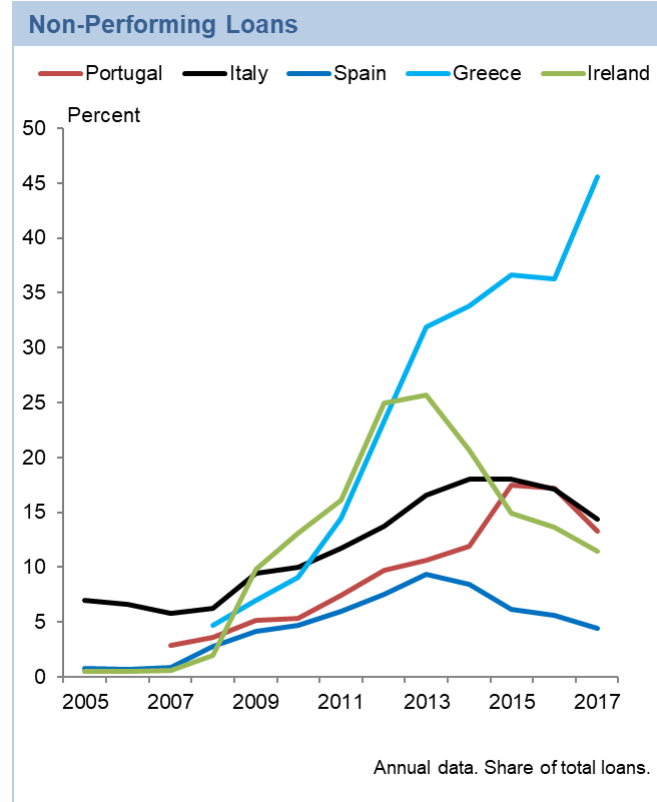
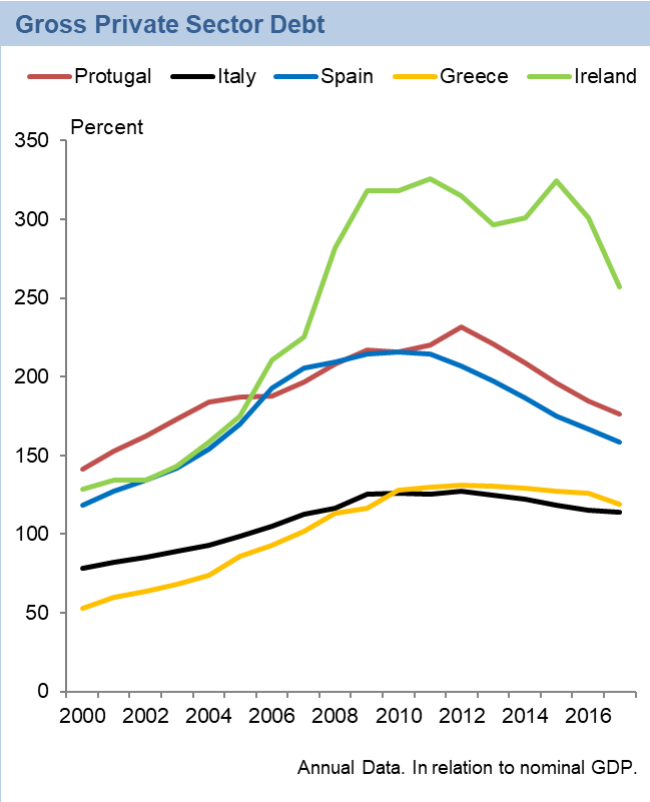
⁴ Standardisiert.

Konsolidierung bislang wenig ambitioniert



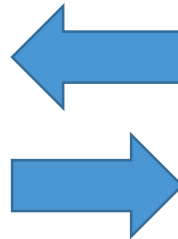
- Historisch hohe Staats-schulden ...
- ... bei historisch niedrigen Zinsen

Kehrseite unterlassener Liquidierung



Altlasten-Neustart-Nexus

Neustart
(neues Regelwerk)
erfordert
Lösung des Altlastenproblems



Lösung des Altlastenproblems
(Überschuldungspositionen)
erfordert
Konsens über neues Regelwerk

Kosten des Brexit

Studie	Optimistisches Szenario		Pessimistisches Szenario		Modell	
	EU27	GB	EU27	GB	Typ	Kanäle
Rojas-Romagos (2016)	-0,6	-3,4	-0,8	-4,1	CGE	Handelsströme; Produktivität
Booth et al (2015)				-2,2	CGE	Handelsströme; FDI
IIMF (2018)			-0,5		CGE	Handelsströme
IMF (2018)	-0,1		-1,5		Gravitationsmodell	kein strukturelles Modell
OECD (2016)		-2,7		-2,7	CGE	Handelsströme; FDI; Migration; R&D; Management Qualität; Stärke der Regulierung
HM Treasury (2016)		-3,4 bis -4,3		-5,4 bis -9,5	NiGEM und Gravitationsmodell	Handelsströme; FDI; Produktivität
Vandenbussche et al (2017)	-0,4	-1,2	-1,5	-4,5	NQTM	Handelsströme; Lieferketten
Dhingra et al (2017)	-0,1	-1,3	-0,4	-2,7	NQTM	Handelsströme
Aichele, Felbermayr (2015)	-0,1	-0,6	-0,2 bis -0,4	-1,5 bis -3,0	NQTM	Handelsströme
Cambridge Econometrics (2018)		-1,0		-2,7	E3ME	Handelsströme; Produktivität

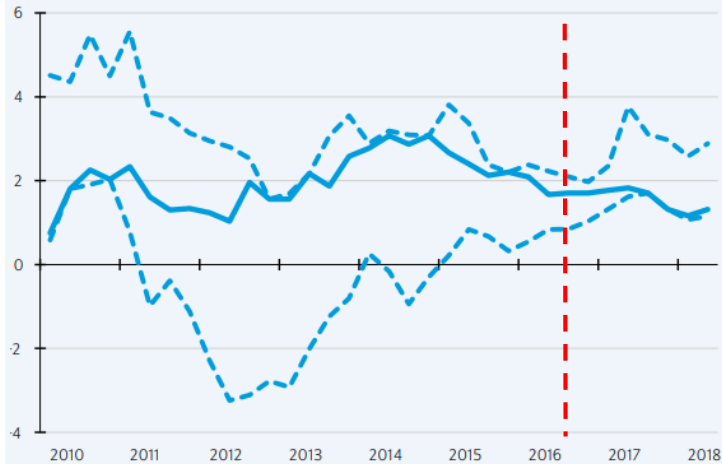
UK-BIP \approx 17 Prozent der EU-27

Source: Joint Forecast (Gemeinschaftsdiagnose), Autumn 2018, p. 30.

Brexit wirkt bereits

Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts Großbritanniens im internationalen Vergleich

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

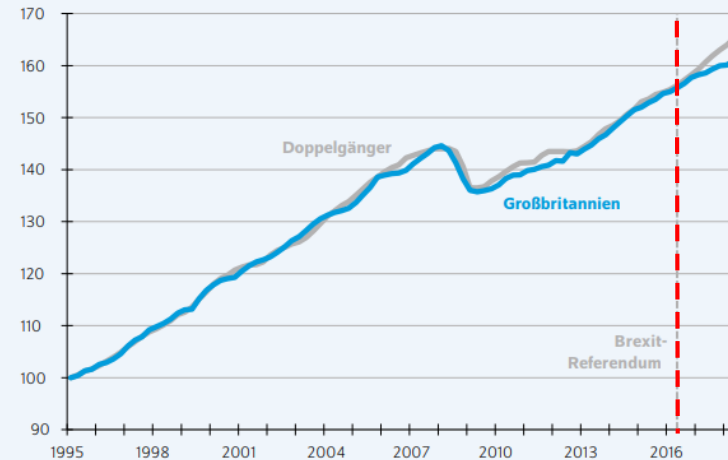


Anmerkung: Die gestrichelten Linien markieren das Minimum und Maximum der Zuwachsraten der G7-Länder.

Quellen: Nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute.

Vergleich der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts Großbritanniens mit einem synthetischen Doppelgänger¹

Index, 1. Quartal 1995 = 100



¹ Gewichtetes Mittel des Bruttoinlandsprodukts von Japan, den Vereinigten Staaten, Irland, Norwegen, Kanada, Ungarn und Italien. Irland: Wert für 2018Q2 von der OECD geschätzt.

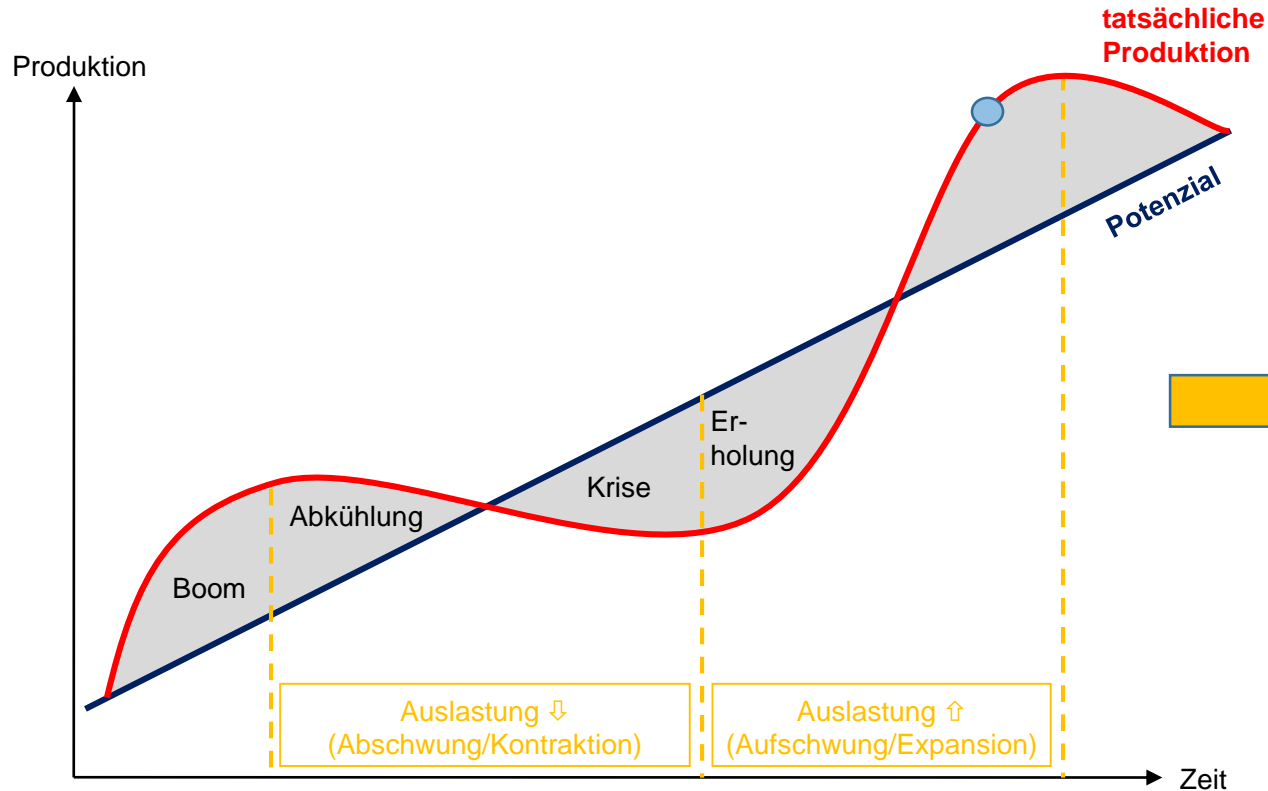
Quellen: OECD Economic Outlook; Berechnungen der Institute auf Basis von Born, B.; Müller, G.; Schularick, M.; Sedlacek, P.: The Costs of Economic Nationalism: Evidence from the Brexit Experiment. CEPR Discussion Paper 12454, 2018.

Agenda

- Weltwirtschaftliches Umfeld
- **Deutsche Konjunktur**
- Wirtschaftspolitik

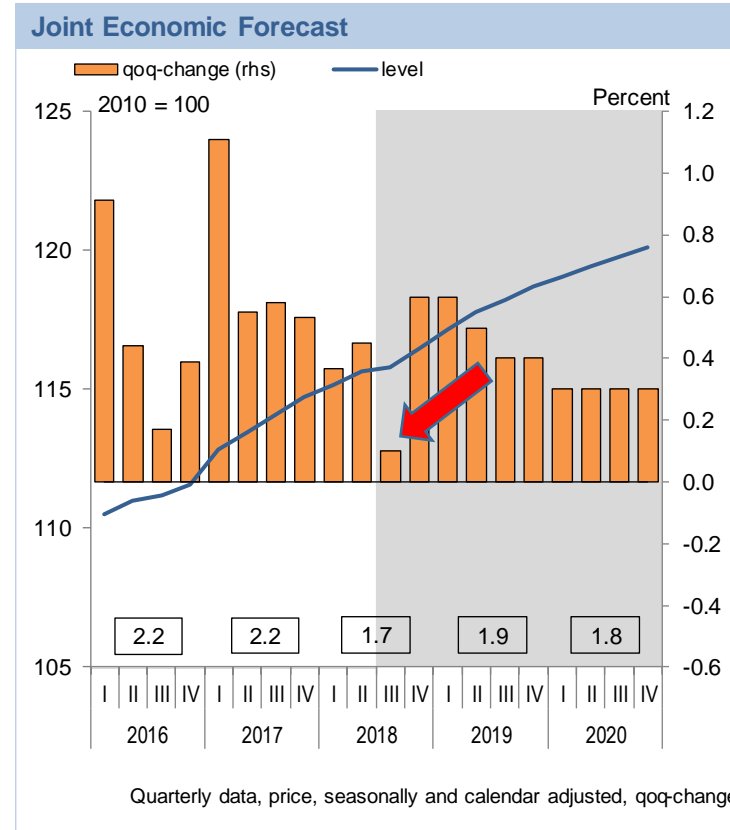
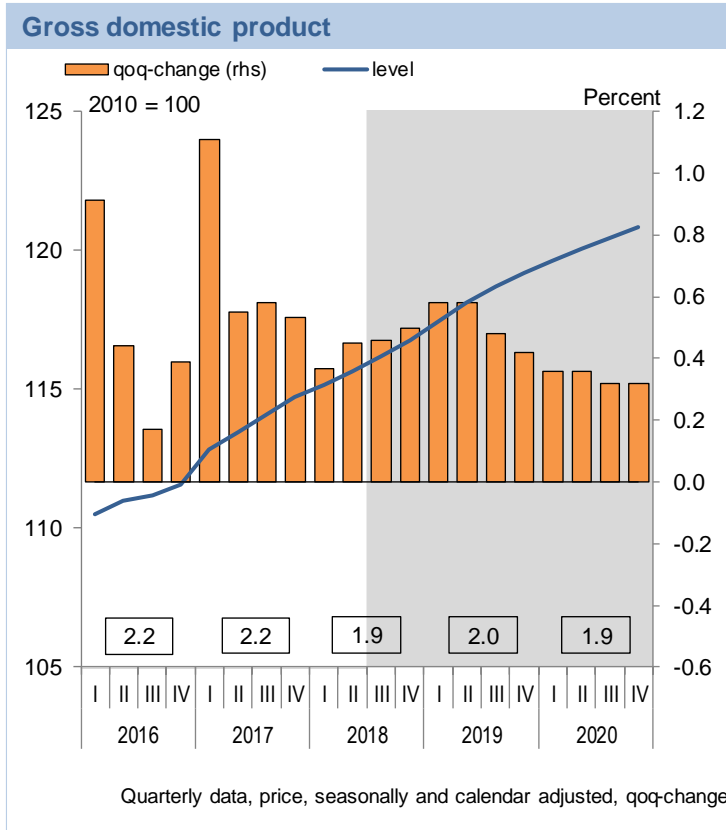
- Aufschwung geht in sein sechstes Jahr ...
- ... und erreicht mehr und mehr die Reifephase
- Kapazitätsengpässe nehmen zu
- Binnenwirtschaftliche Auftriebskräfte gewinnen an Gewicht
- Öffentliche Hand stimuliert in 2019
- Geldpolitik bleibt extrem akkomodierend
 - » Leitzins: 0,0 Prozent (2018) | 0,25 Prozent (2019) | 0,75 Prozent (2020)
- Einsetzen des Abschwungs in 2020?
- Hauptrisiken: Handelskonflikte, Italien, Brexit

Das stilisierte Bild

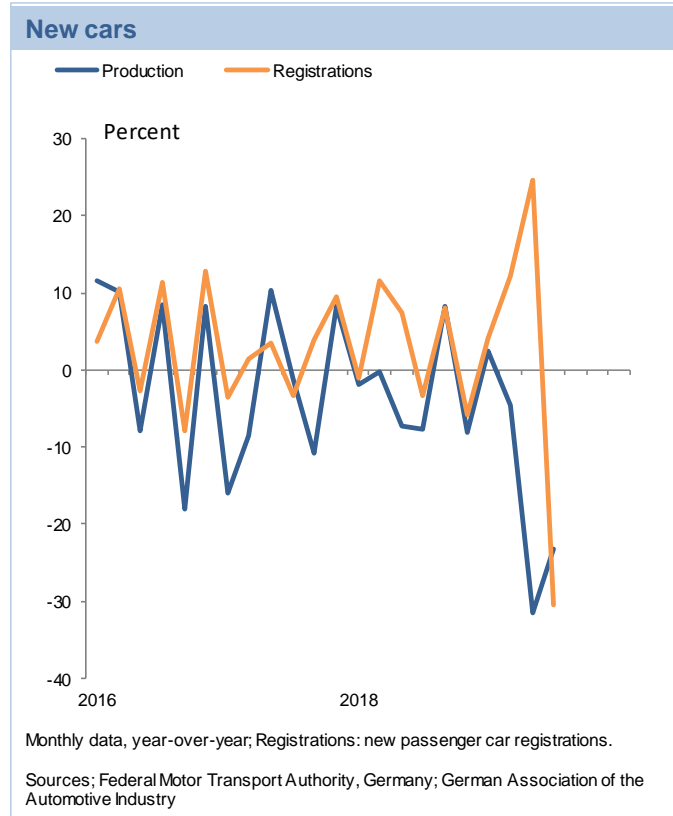


Daueraufschwung
weder möglich
noch stabilitäts-
gerecht

IfW-Prognose (links) und GD-Prognose (rechts)

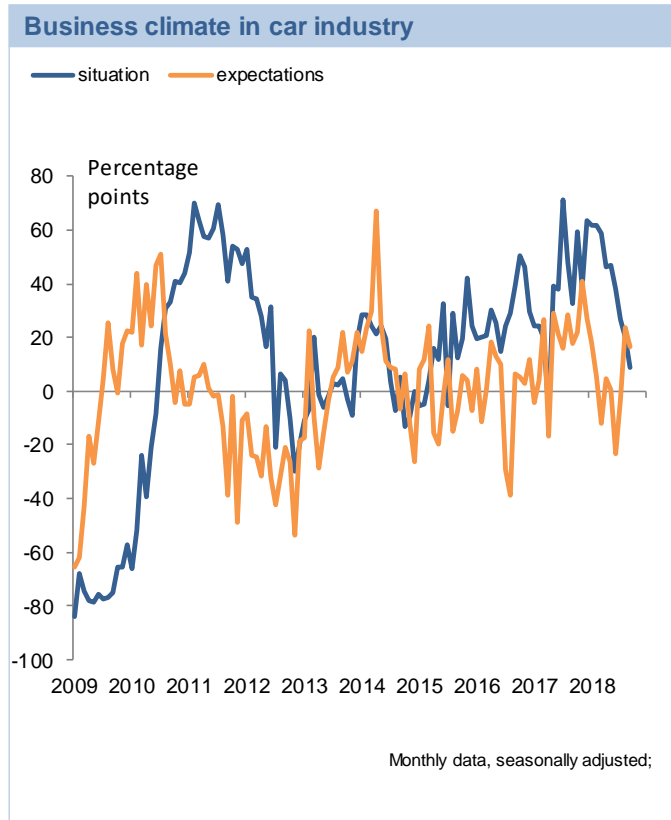


Fahrzeugbau verstopft das dritte Quartal

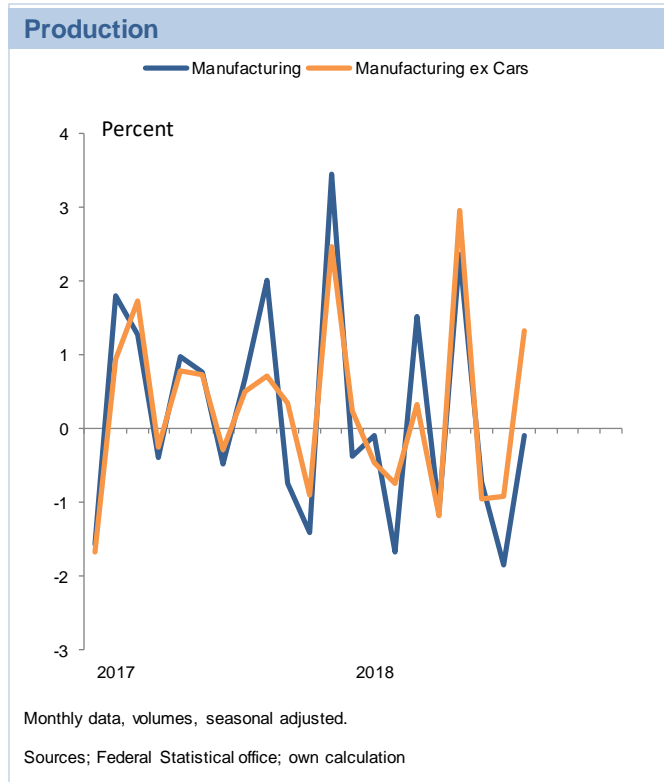


- Engpässe bei der Umsetzung des WLTP-Standards für Verbrauchs- und Emissionsmessung
 - » Rückgang der Kfz-Produktion im Juli und August ...
 - » ... Vorzieheffekte bei Neuzulassungen im Juli
- Bereinigung nicht vor Oktober

Geschäftsklima im Fahrzeugbau

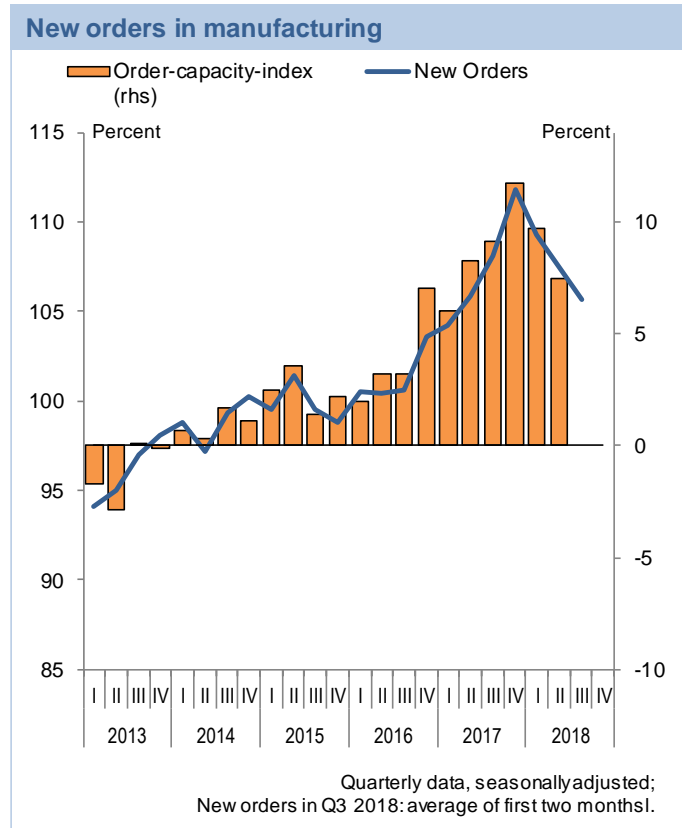


- Lageeintrübung ...
- ... aber noch auf Expansionskurs
- Erwartungen deuten auf nur temporäre Schwäche hin

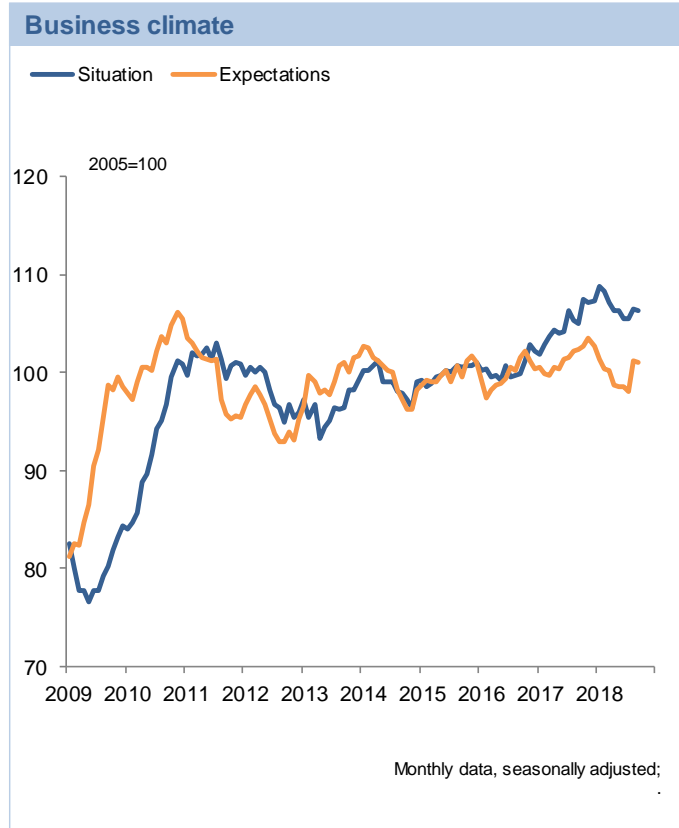


- Fahrzeugbau belastet auch Industrieproduktion insgesamt ...
- ... aber auch schon insgesamt schwache seit Jahresbeginn

Bestellungen in der Industrie



- Rückläufige Auftragseingänge ...
- ... aber weiterhin oberhalb der Kapazitäten (Order-Capacity-Index)
- Hohe Auftragsreichweite

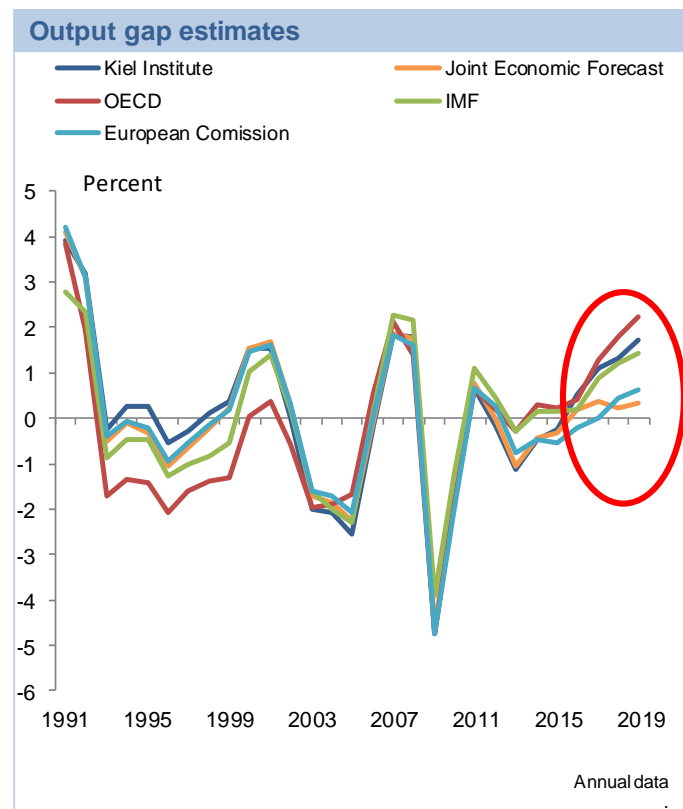
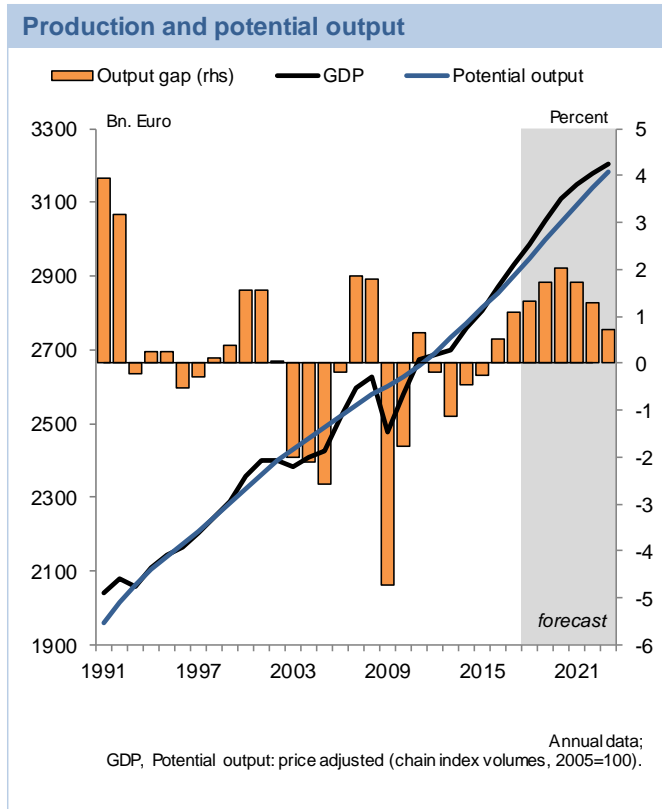


- Erwartungen ziehen im Juli wieder an
- Hohe Werte im Baubereich und in bei den Dienstleistern
- Lagebeurteilung weiterhin sehr gut
- Insgesamt deuten Frühindikatoren auf Fortsetzung des Aufschwungs mit etwas geringerer Fahrt

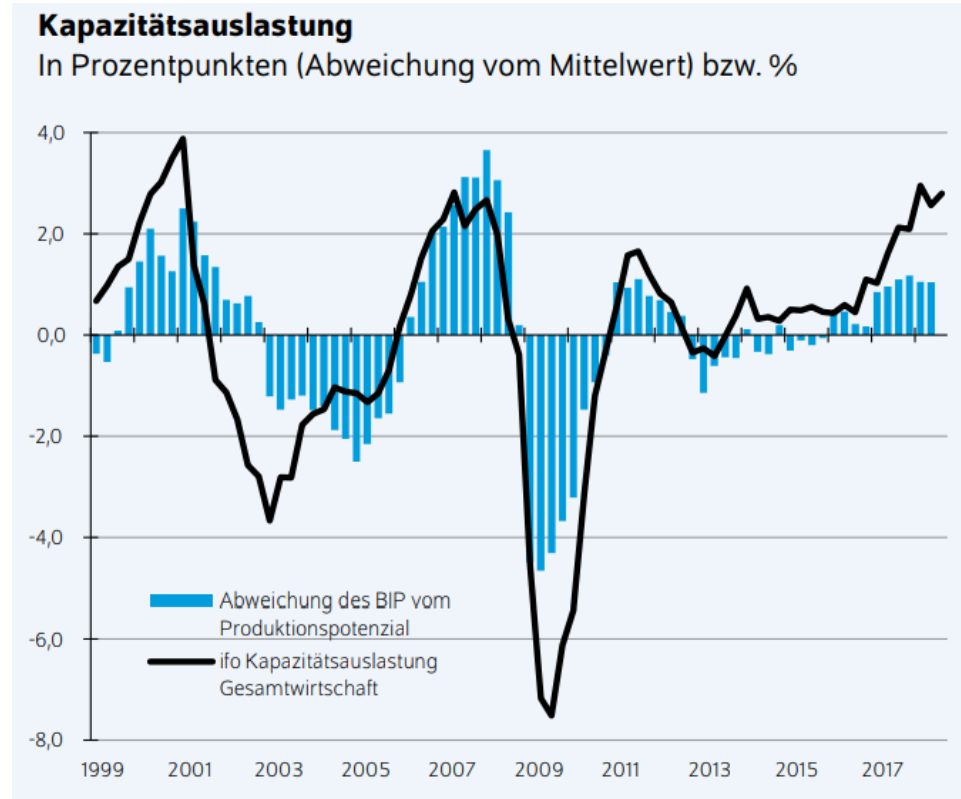
Bruttowertschöpfung

	2017				2018			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	1,1	0,5	0,6	0,5	0,4	0,5	0,1	0,6
darunter:								
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	1,0	0,7	0,7	0,5	0,4	0,3	0,1	0,6
darunter:								
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	0,6	1,6	1,5	1,0	-0,5	0,1	-1,2	1,0
darunter:								
Verarbeitendes Gewerbe	0,9	1,5	1,9	1,1	-0,5	0,2	-1,4	1,0
Energieversorgung, Wasserversorgung u. Ä.	2,7	2,7	-1,7	0,9	-0,6	-0,9	0,6	0,7
Baugewerbe	2,5	1,4	-0,2	0,7	1,0	-0,1	0,6	0,8
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	2,1	0,8	0,2	0,8	0,7	0,4	0,4	0,5
Information und Kommunikation	1,1	0,5	1,5	0,5	1,4	1,2	1,0	0,8
Finanz- und Versicherungsdienstleister	0,1	0,1	0,2	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	1,2	-0,3	0,4	0,1	0,8	-0,1	0,6	0,7
Unternehmensdienstleister	1,6	0,1	0,6	0,3	0,9	0,9	0,3	0,5
Öffentliche Dienstleister	0,1	0,5	0,4	0,2	0,6	0,2	0,5	0,5
Sonstige Dienstleister	0,5	0,1	0,6	-0,5	0,2	0,9	0,1	0,1

Aufschwung erreicht Reifephase

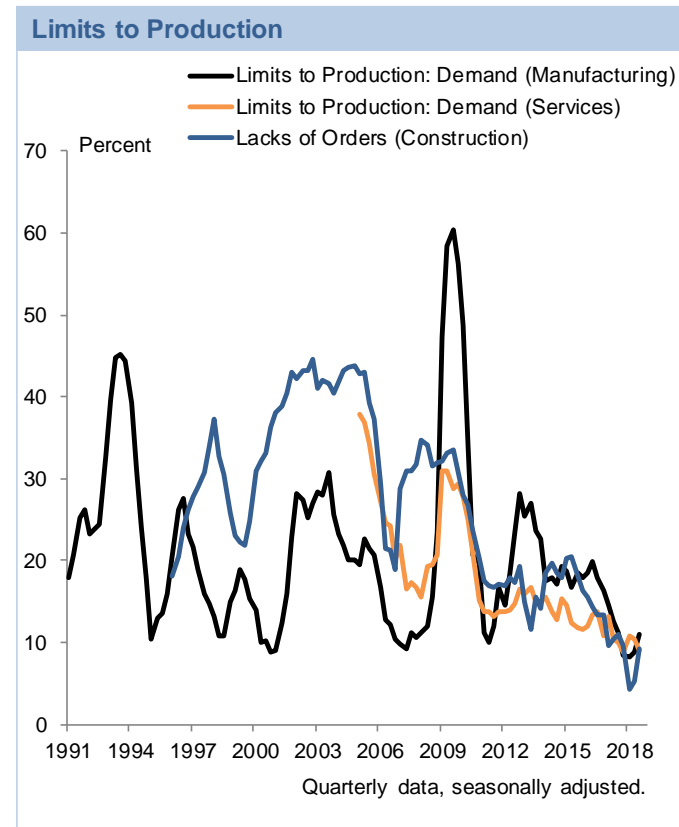
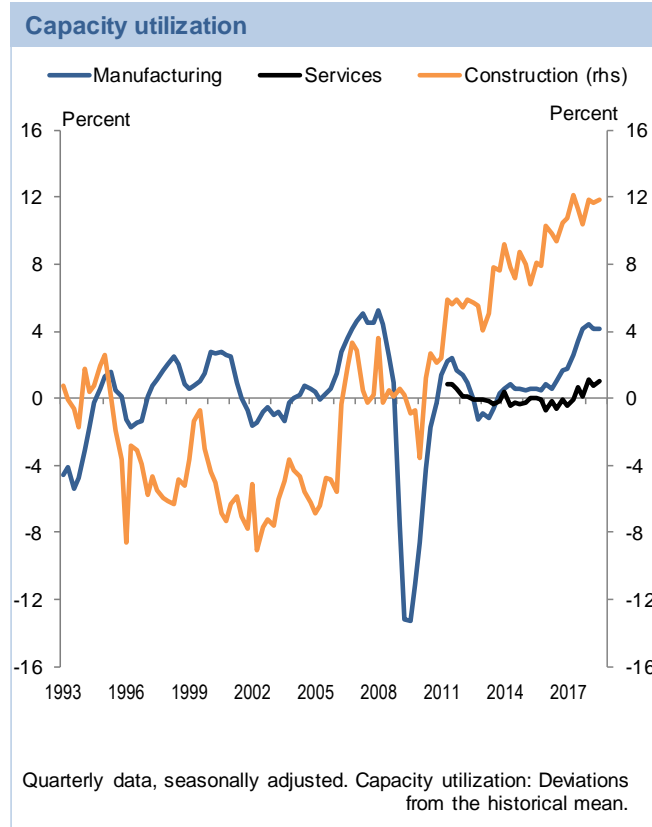


Gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung



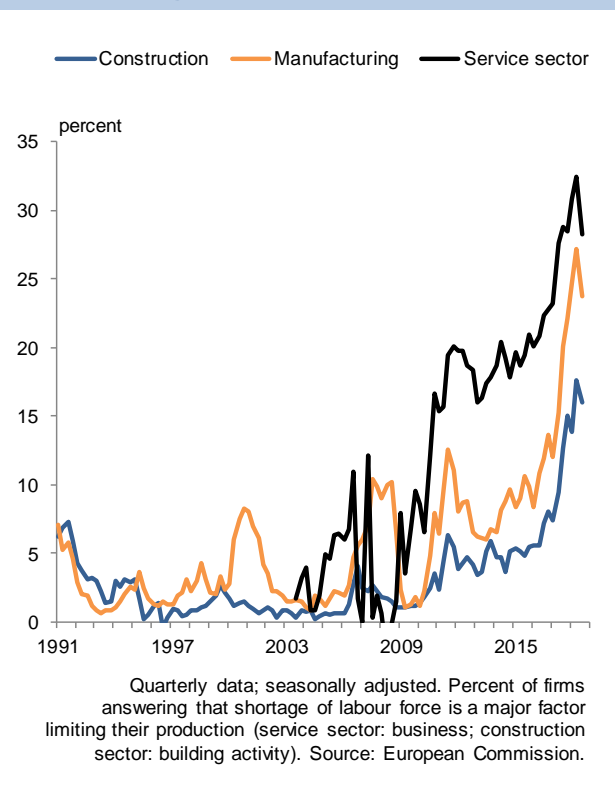
- Produktionslücke
 - » Gesamtwirtschaftliche Produktionsfunktion
 - » Echtzeitschätzung anfällig für prozyklische Verzerrung
- Umfragen
 - » In der Nähe von Allzeit-Hochs
 - » Kapazitätsauslastung, Nachfrage, Produktionsbehinderung

Boom im Bau, Anspannung in der Industrie

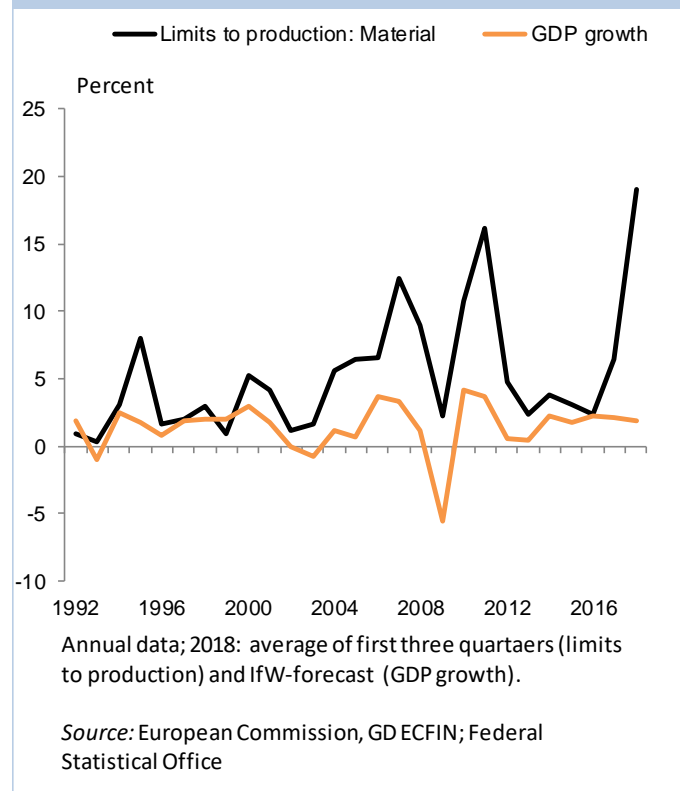


Verknappung von Arbeit und Vorleistungen

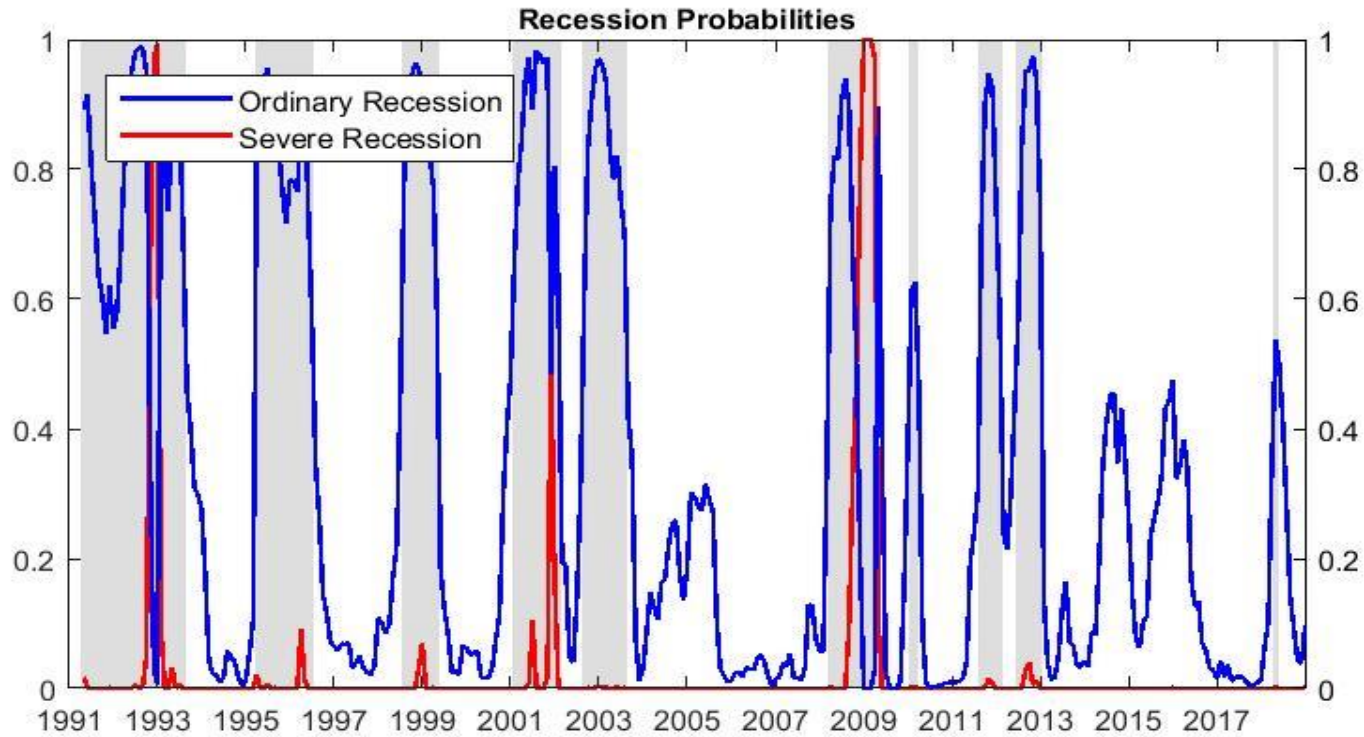
Factors limiting production: Labour



Limits to Production and GDP growth



Abkühlung rückt näher, aber kaum Rezessionsgefahr

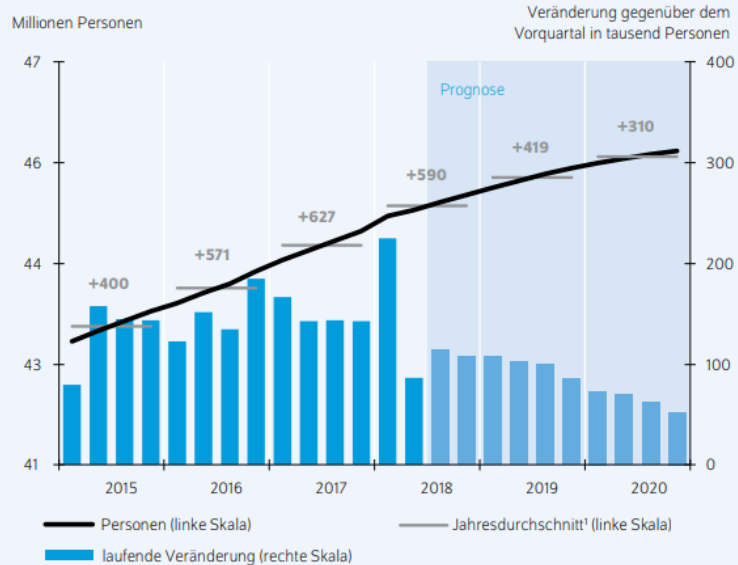


Methodik: [Carstensen et al. \(2017\)](#).

Arbeitsmarkt schöpft Reserven mehr und mehr aus

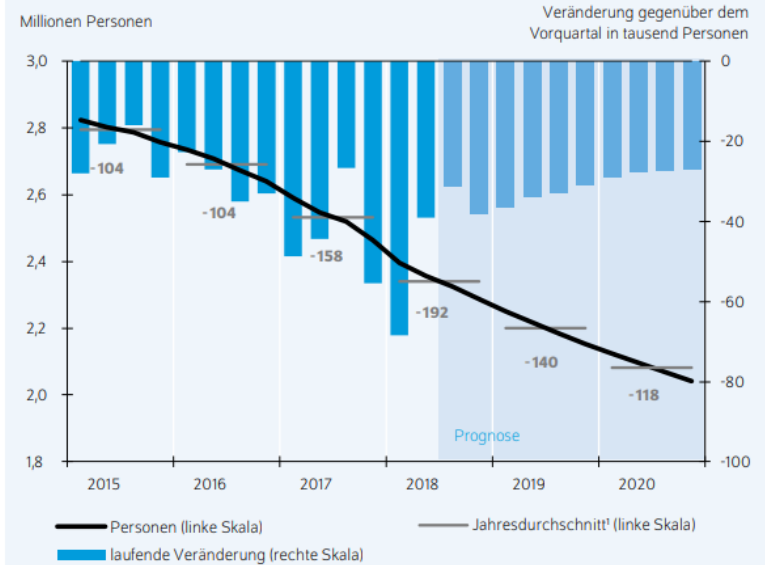
Erwerbstätige

Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



Arbeitslose

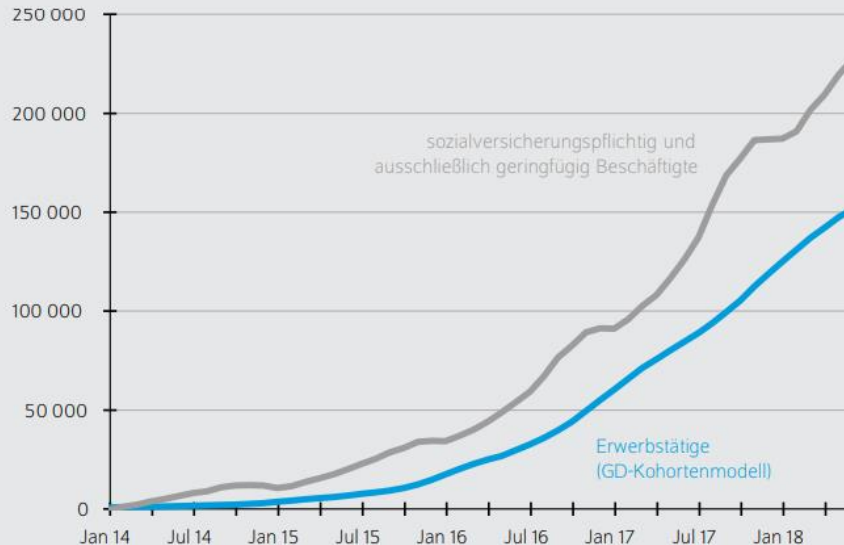
Saisonbereinigter Verlauf



Arbeitsmarktintegration von Flüchtlingen

Kumulierter Beschäftigungsaufbau aus den acht wichtigsten nicht-europäischen Asylherkunftsländern von Januar 2014 bis Juni 2018

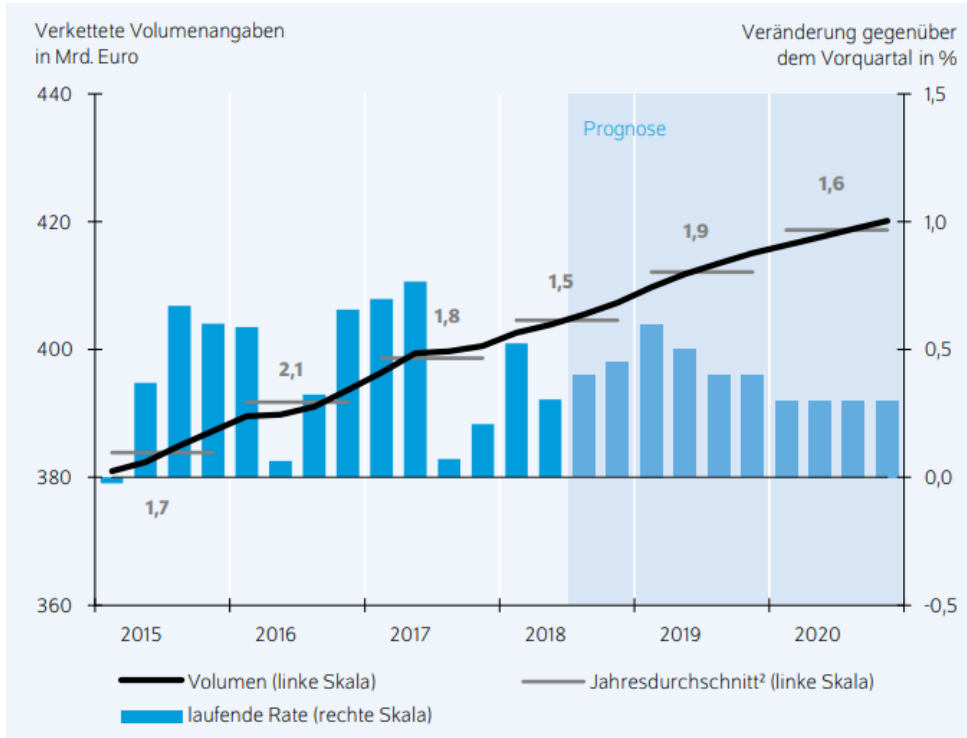
In tausend Personen



Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Bundesamt für Migration und Flüchtlinge; Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung; Berechnungen der Institute.

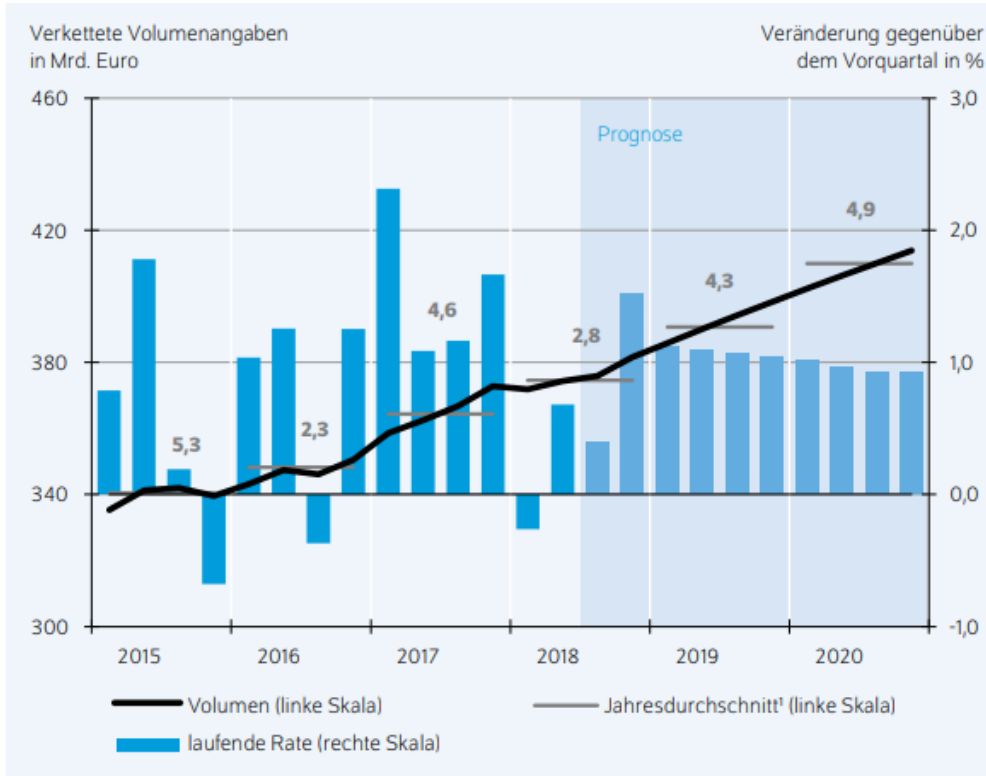
- GD-Kohortenmodell
- Abgangsrate in Beschäftigung: 2 Prozent je Monat

Private Konsumausgaben weiter kräftig



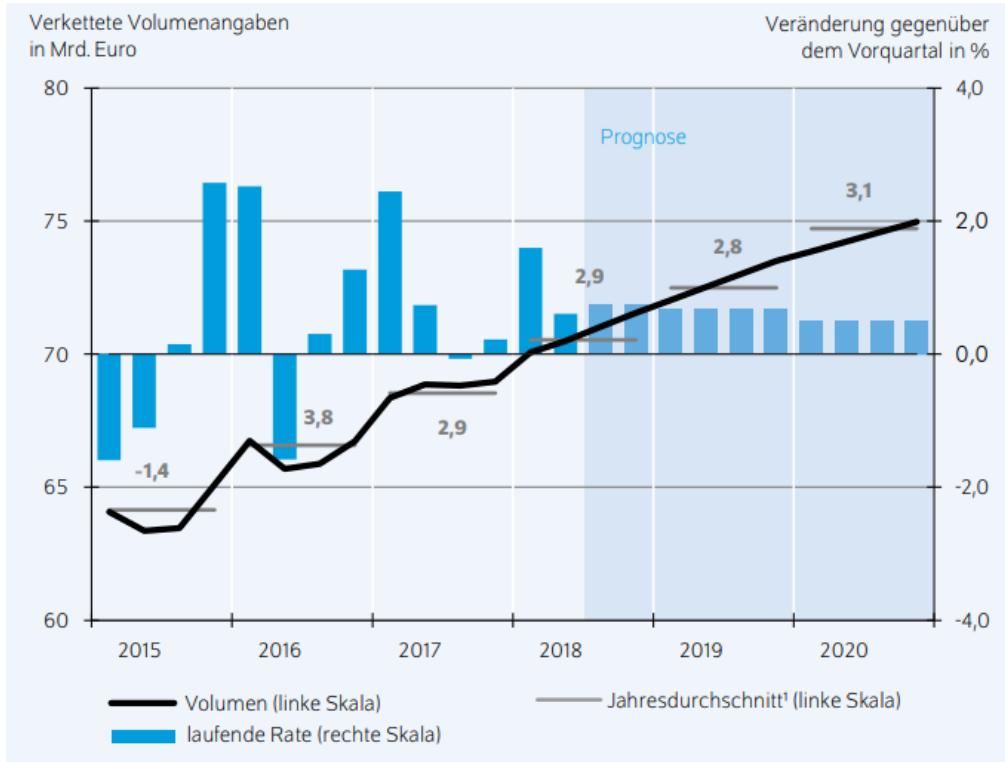
- Effektivlöhne je Kopf:
+ 3,1 Prozent (2018 bis 2020)
- Fiskalische Entlastung
- Monetäre Sozialleistungen
 - » 2018: +2,6 Prozent
 - » 2019: +4,2 Prozent
 - » 2020: +3,4 Prozent
- Sparquote: 10,1 Prozent

Exporte bleiben Stütze der Expansion



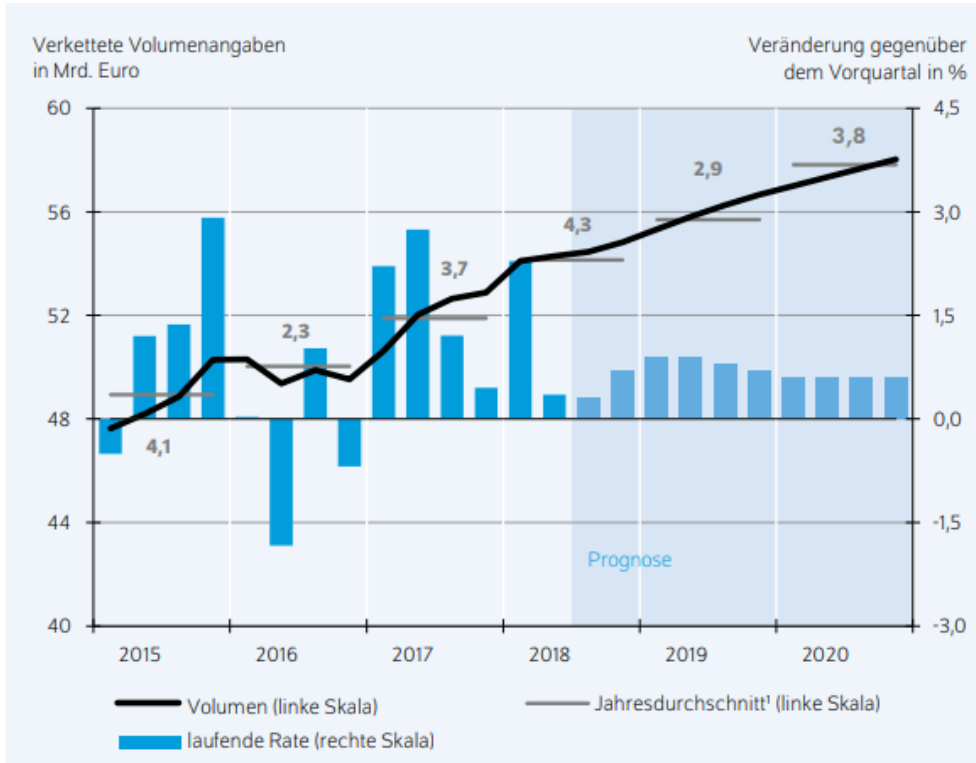
- Schwaches erstes Halbjahr (nach kräftigem Vorjahr)
- Q3 durch Fahrzeugbau belastet
- Auslandsmärkte
 - » 2017: +3,1 Prozent
 - » 2018: +2,6 Prozent
 - » 2019: +2,3 Prozent
 - » 2020: +2,3 Prozent

Bauinvestitionen kapazitätsbeschränkt



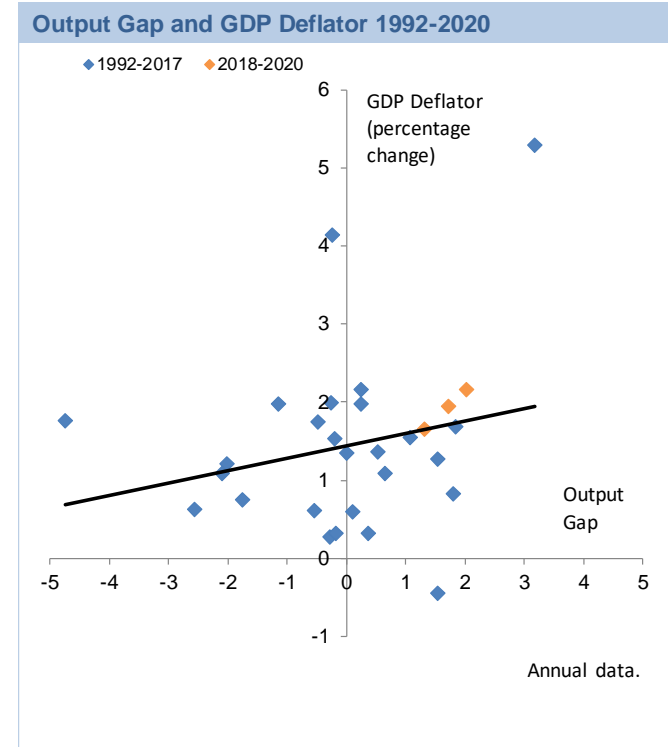
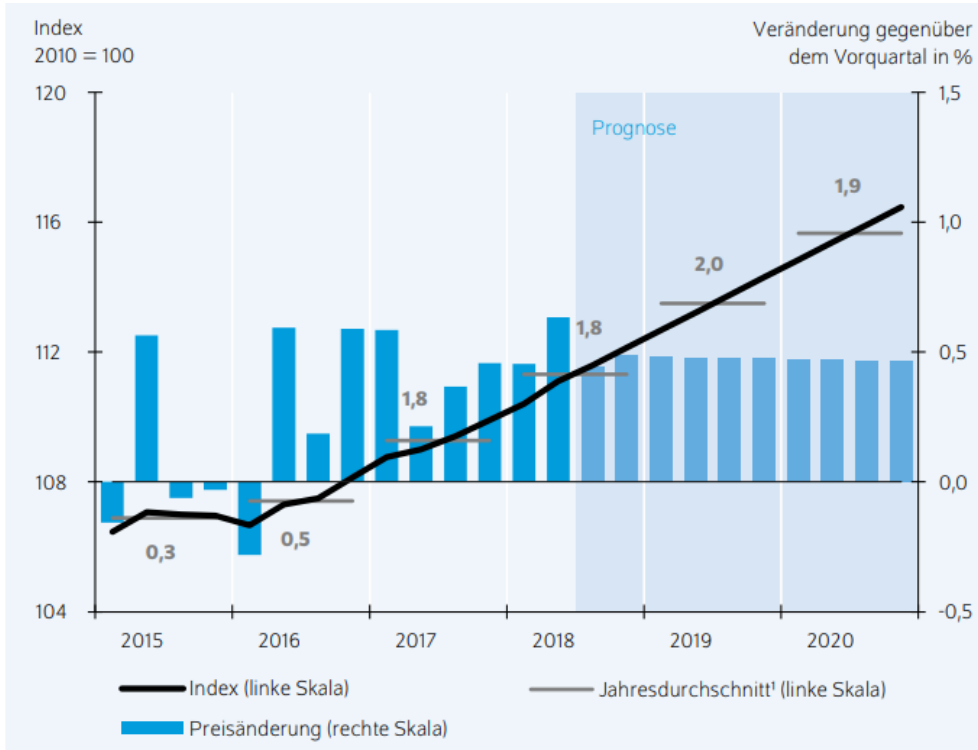
- Hohe Kapazitätsauslastung in allen Bausparten
- Arbeitskraftengpässe
- Baupreise
 - » 2018: +4,6 Prozent
 - » 2019: +4,6 Prozent
 - » 2020: +4,3 Prozent

Ausrüstungen aufwärts gerichtet



- Gedämpftes Zyklusbild
- Q1/Q2 stark durch öffentliche Beschaffung über- bzw. unterzeichnet
- Private Ausrüstungsinvestitionen zuletzt mit 1,1 Prozent deutlich im Plus (6. Quartal in Folge)

Verbraucherpreise folgen der Anspannung



	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹	1,7	2,2	2,2	1,7	1,9	1,8
Erwerbstätige ² (1 000 Personen)	43 071	43 642	44 269	44 860	45 280	45 590
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 795	2 691	2 533	2 340	2 200	2 085
Arbeitslosenquote BA ³ (in %)	6,4	6,1	5,7	5,2	4,8	4,5
Verbraucherpreise ^{1,4}	0,3	0,5	1,8	1,8	2,0	1,9
Lohnstückkosten ^{1,5}	1,7	1,2	1,5	2,3	2,2	1,8
Finanzierungssaldo des Staates ⁶						
in Mrd. Euro	23,9	28,7	34,0	54	42	41
in % des Bruttoinlandsprodukts	0,8	0,9	1,0	1,6	1,2	1,1
Leistungsbilanzsaldo						
in Mrd. Euro	271,4	268,8	257,7	251	245	261
in % des Bruttoinlandsprodukts	8,9	8,5	7,9	7,4	7,0	7,1

¹ Veränderung gegenüber Vorjahr in %.

² Inlandskonzept.

³ Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).

⁴ Verbraucherpreisindex (2010=100).

⁵ Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

⁶ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Agenda

- Weltwirtschaftliches Umfeld
- Deutsche Konjunktur
- **Wirtschaftspolitik**

Prozyklische Finanzpolitik

	EU-Methode ¹				Modifizierte EU-Methode (MODEM) ¹			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	1,0	1,6	1,2	1,1	1,0	1,6	1,2	1,1
– Konjunkturkomponente ²	0,2	0,1	0,2	0,2	0,5	0,4	0,5	0,5
= konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	0,8	1,4	1,0	0,9	0,5	1,2	0,7	0,7
– Einmaleffekte ³	–0,2	–0,1	0,0	0,0	–0,2	–0,1	0,0	0,0
= struktureller Finanzierungssaldo	1,0	1,6	1,0	0,9	0,8	1,3	0,7	0,7
+ Zinsausgaben	1,0	0,9	0,9	0,8	1,0	0,9	0,9	0,8
= struktureller Primärsaldo	2,1	2,5	1,9	1,7	1,8	2,2	1,6	1,5
Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr	–0,1	0,4	–0,6	–0,1	–0,2	0,4	–0,6	–0,1
<i>Nachrichtlich:</i> struktureller Finanzierungssaldo in Mrd. Euro	33,9	52,7	35,1	33,7	25,0	42,9	25,3	24,0

¹ Für eine Erläuterung der EU-Methode und der modifizierten EU-Methode vgl. Kapitel 3.

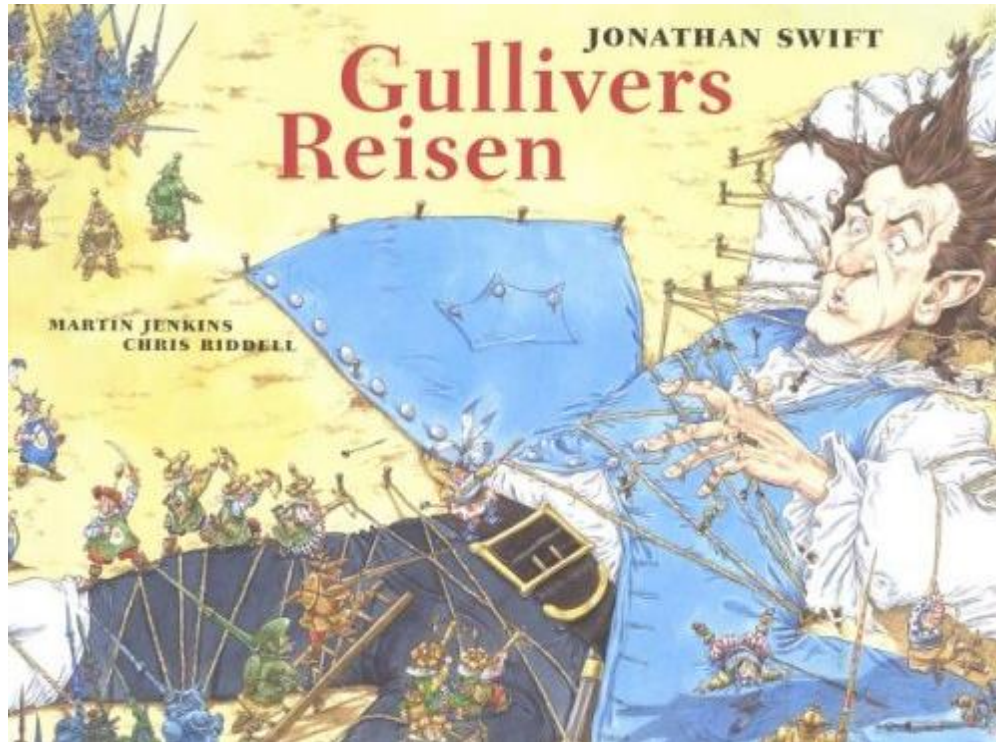
² Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,55.

³ Übernahme von Portfolios der HSH-Nordbank, Gerichtsurteile.

Anmerkung: Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Einmaleffekte, Zinsausgaben, Konjunkturkomponente, konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo in Relation zum Produktionspotenzial.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

Gulliver-Syndrom



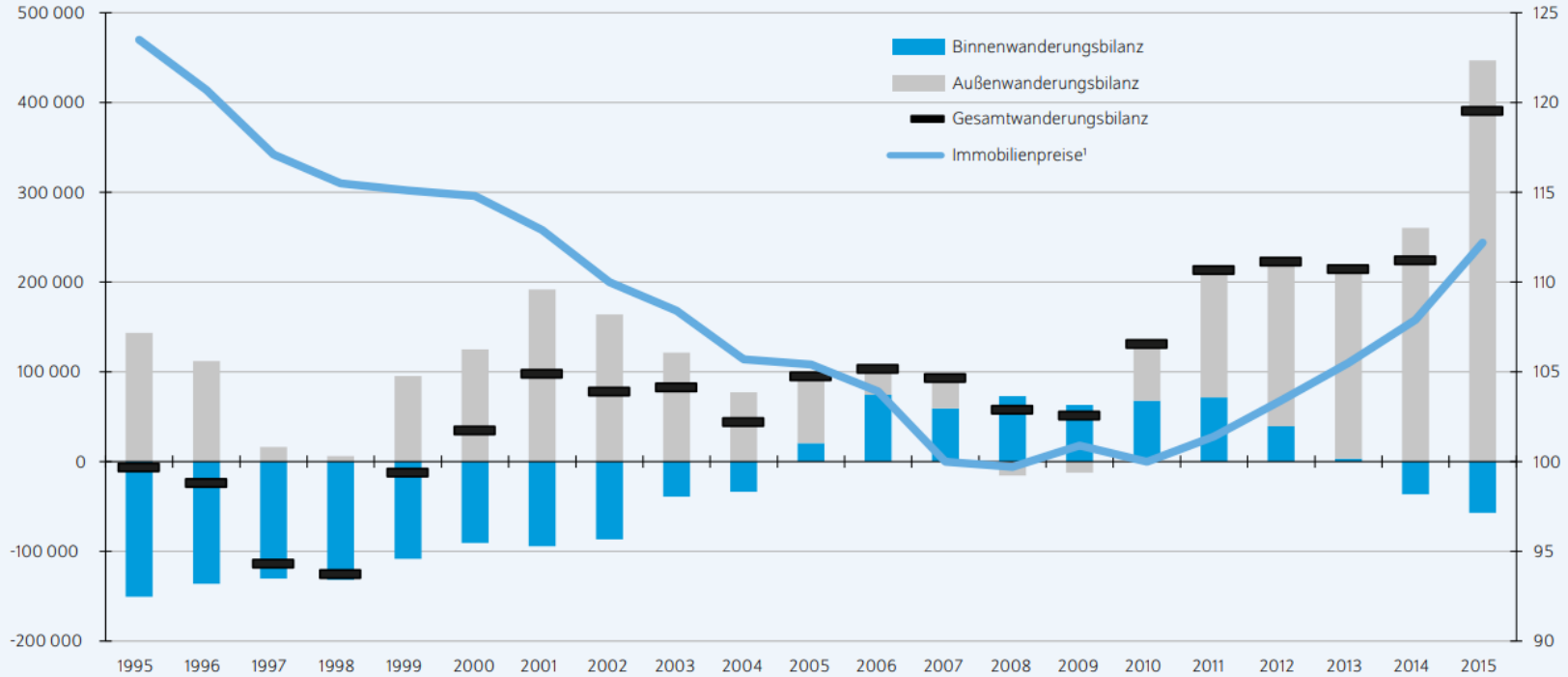
- Mindestlöhne
- Entgelttransparenz
- Mietpreisbremse
- Brückenteilzeit
- SV-Vorauszahlung
- ...

Kapitalprotektionismus “made in Germany”

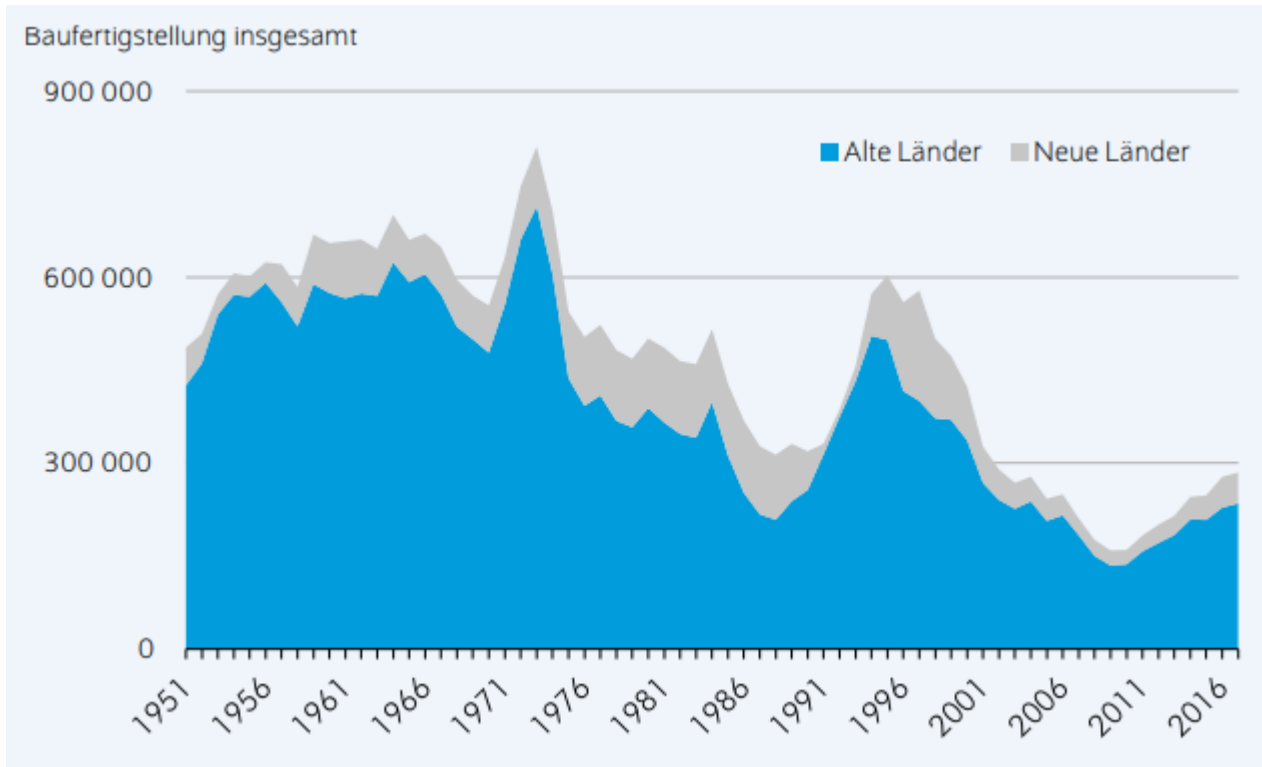


Preisreaktionen am Immobilienmarkt

Wanderungsbilanz der 71 größten Städte Deutschlands und der sonstigen Kreise und Immobilienpreise¹



Fertiggestellte Wohnungen



- Ballungsräume vs. ländlicher Raum
 - » Relativpreise geben wichtige Signale
 - » Effiziente Bestandsbewirtschaftung (Neubau < 1 Prozent des Bestandes)
 - » Abwanderungsproblematik
- Preisregulierung löst das Knappheitsproblem nicht
 - » Marktpaltung in regulierte und nicht-regulierter Segmente
 - » Anreize für vorzeitigen Abriss, vorgezogene Modernisierung
- Baukindergeld: Strohfeuer- und Mitnahmeeffekte
- Bauland erschließen, Flächenreserven aktivieren
- Grundsteuerreform: Verzerrungen vermeiden
- Einfluss der Geldpolitik

Zeit für Q&A



Prof. Dr. Stefan Kooths
Leiter Prognosezentrum

T +49 431 8814-579
F +49 431 8814-525
M stefan.kooths@ifw-kiel.de

  @kielinstitute

www.ifw-kiel.de

