

IHK Region Stuttgart | Stuttgart, 21. Oktober 2019
15. Stuttgarter Konjunktorgespräch

Aussichten für Konjunktur und Wachstum im Herbst 2019

Prof. Dr. Stefan Kooths
Prognosezentrum



Konjunkturausblick im Herbst 2019



Weltkonjunktur
belebt sich nur
zögerlich



Robuste Expansion,
aber wenig
Schwung

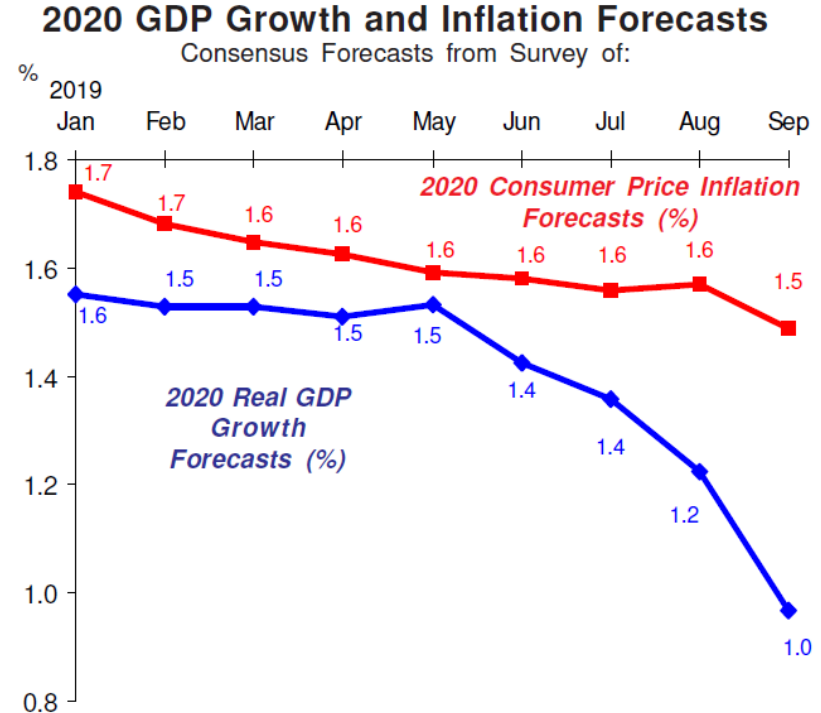


Deutsche Wirtschaft
im Abwärtssog



Potenzialwachstum
kommt in die Jahre

Konjunkturausblick im Herbst 2019

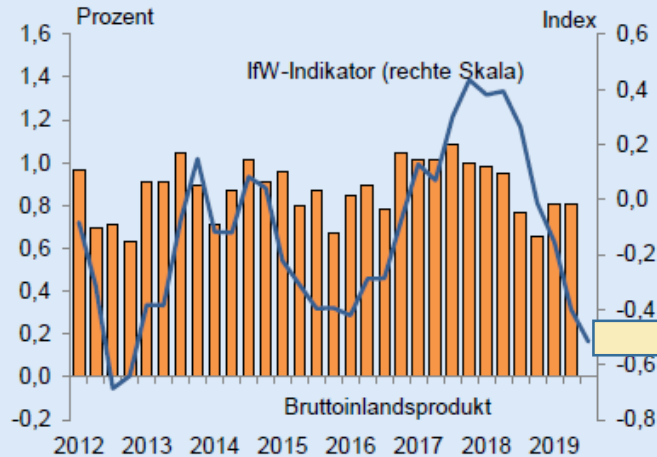


Quelle: Consensus Economics, Consensus Forecasts, Sept. 2019

Weltwirtschaftliches Umfeld

Industrieländer bremsen, Schwellenländer stützen

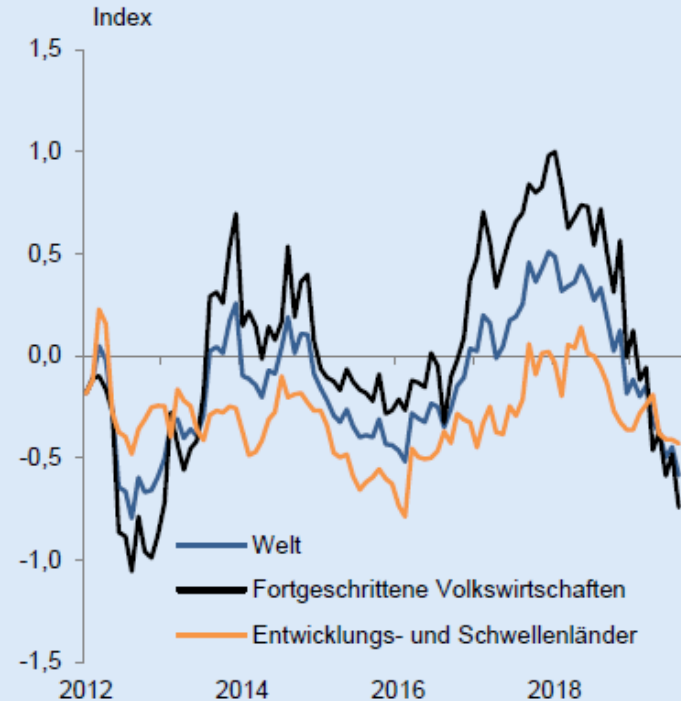
Weltwirtschaftliche Aktivität 2012–2019



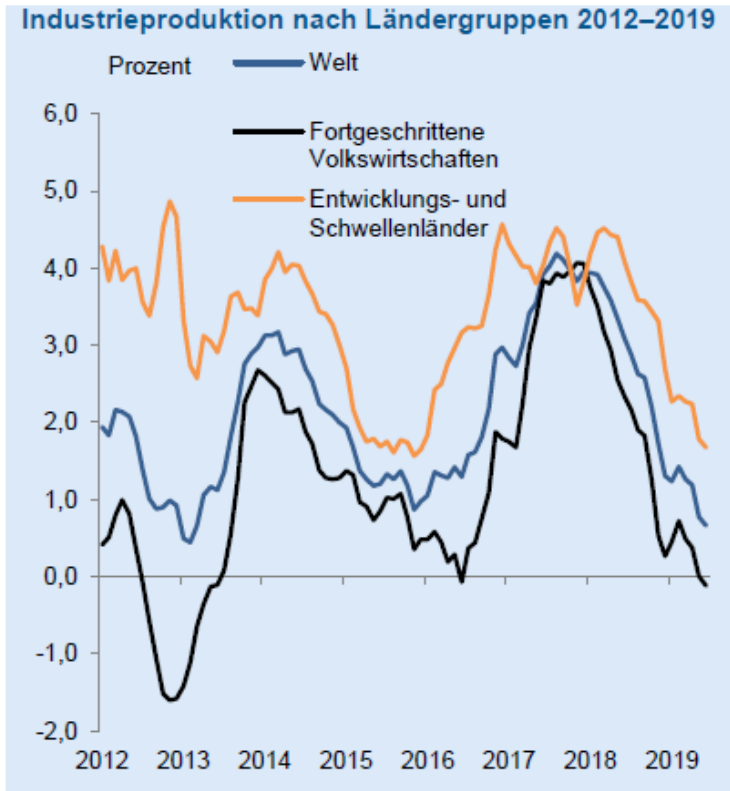
Quartalsdaten; saisonbereinigt; Indikator berechnet auf Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern; Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal, 46 Länder.

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

Wirtschaftsklima nach Ländergruppen 2012–2019

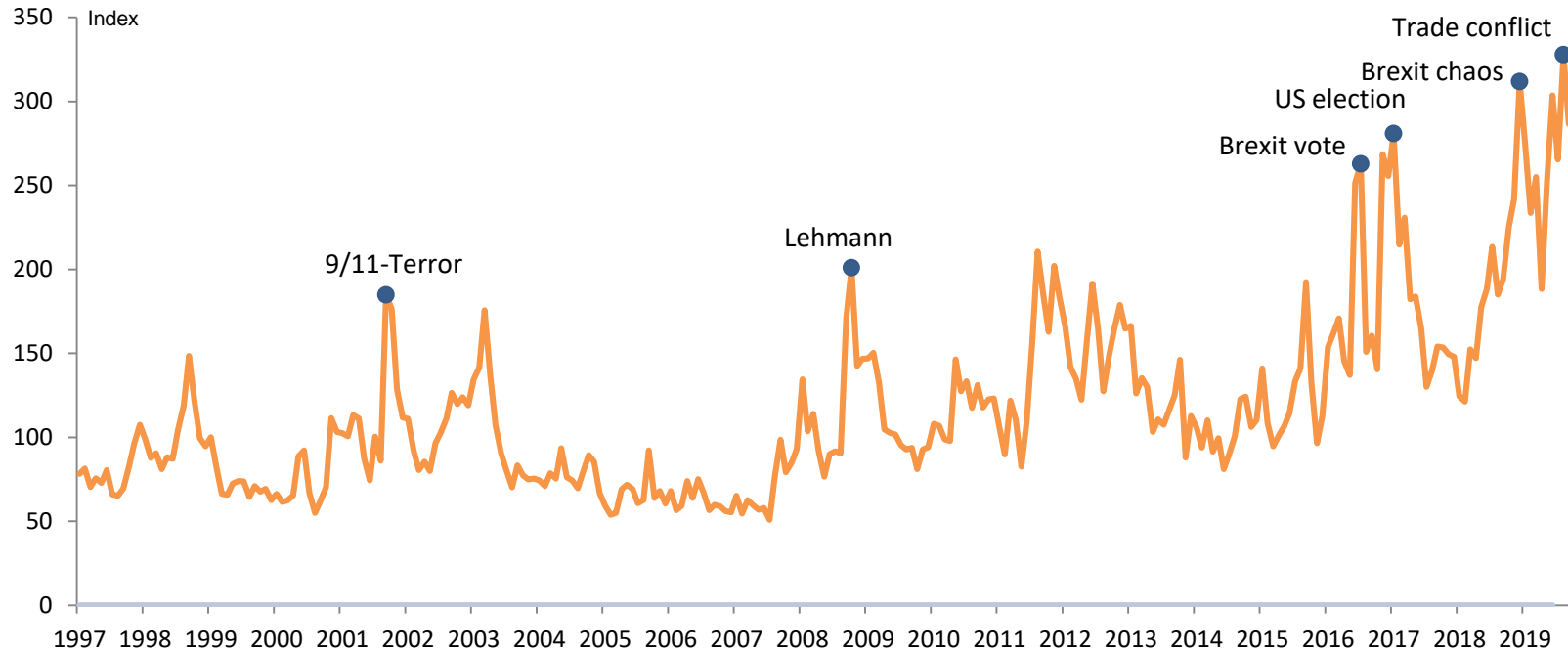


Weltweiter Abschwung der Industrie



- Oberer Wendepunkt 2018
 - » Euroraum und UK: früh und kräftig
 - » Verlangsamung in China
 - » Ab 2019 auch Schwäche in USA
- Politikunsicherheit trübt Investorenvertrauen

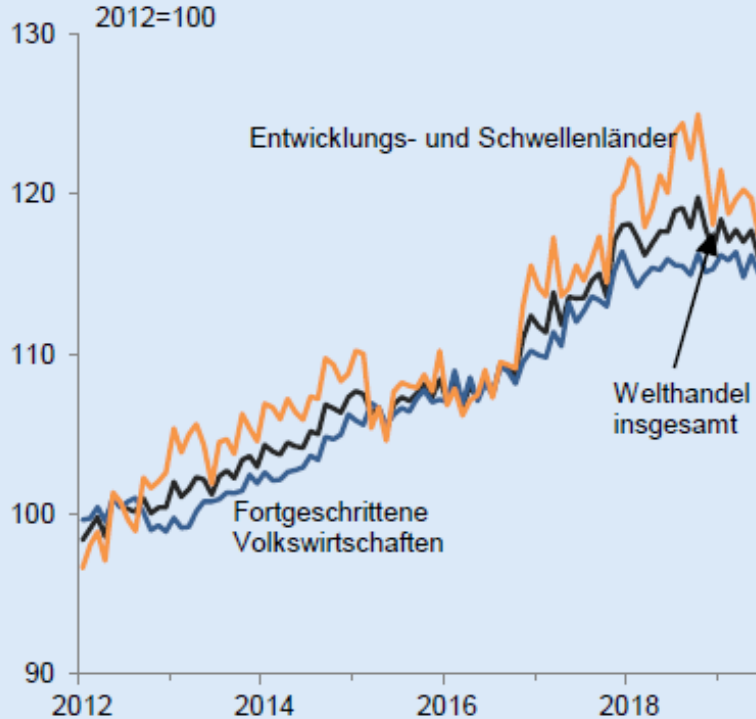
Globale Politikunsicherheit auf hohem Niveau



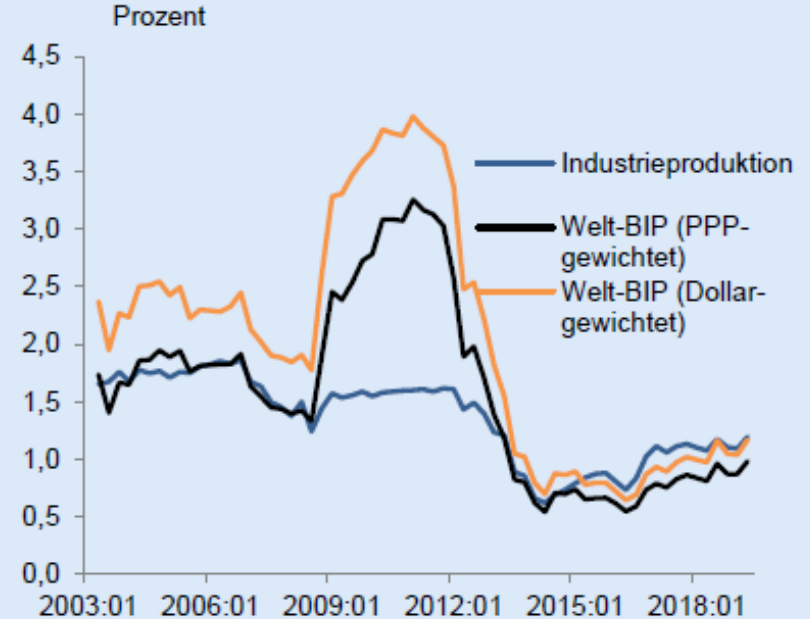
Monthly data.
Source: policyuncertainty.com

Industrieschwäche belastet Welthandel

Welthandel 2012–2019



Elastizität des CPB-Welthandels gegenüber verschiedenen Maßen für die globale Produktion



Ausblick: Weltkonjunktur mit wenig Schwung

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021
Weltwirtschaft	100,0	3,1	3,2	3,4	3,6	3,4	3,4
Fortgeschrittene Länder	42,1	1,7	1,4	1,7	1,6	1,8	1,8
China	18,7	6,2	5,9	5,7	2,4	2,3	2,3
Lateinamerika	6,5	-0,2	1,4	2,2	8,9	6,1	5,2
Indien	7,8	5,9	6,7	6,9	2,8	3,6	4,0
Ostasiatische Schwellenländer	5,0	4,6	4,7	4,6	2,4	2,9	2,9
Russland	3,1	0,6	1,5	1,8	4,6	3,5	3,5
<i>Nachrichtlich:</i>							
Welthandelsvolumen		-0,7	0,8	2,5			
Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 in US-Dollar)		2,5	2,5	2,8	3,0	2,9	2,9

Wenig Schwung, aber auch kein Einbruch

- Industrieländer
 - » Kapazitätsauslastung sinkt nur geringfügig
 - » Geldpolitik expansiver ausgerichtet
 - » Brexit: UK am Rande der Rezession
- Schwellenländer
 - » Verhaltene Expansionstempo
 - » Wirtschaftspolitische Impulse in China ...
 - » ... aber eine Reihe von Ländern leidet unter Vertrauensverlust
- Risiken
 - » Handelskonflikte/Brexit: Aufwärts- und Abwärtsrisiken
 - » Geopolitische Spannungen (insbes. im Mittleren Osten)
 - » Hoher Expansionsgrad der Geldpolitik

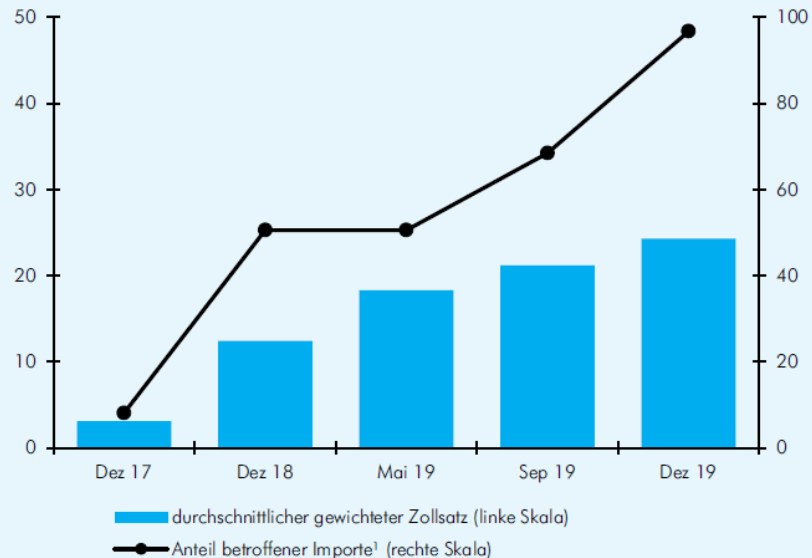
Schwellenländer: Uneinheitlich, mitunter fragil

- **Brasilien:** Erholung über den Sommer, aber Stimmung noch schwach
- **Argentinien:** Rückfall in finanzielle Turbulenzen
- **Türkei:** Rasche und kräftige Erholung, aber neue politische Risiken
- **Russland:** MwSt-Erhöhung belastet Dynamik, Stimmung schwach
- **Indien:** Drastische Eintrübung im Zuge von Problemen im Schattenbanksektor (belastend insbes. für KMUs und Pkw-Absatz)
- **Ostasien (ohne China):** nur moderate Expansionskräfte, aber robust

Zwischenbilanz der US-Zollpolitik

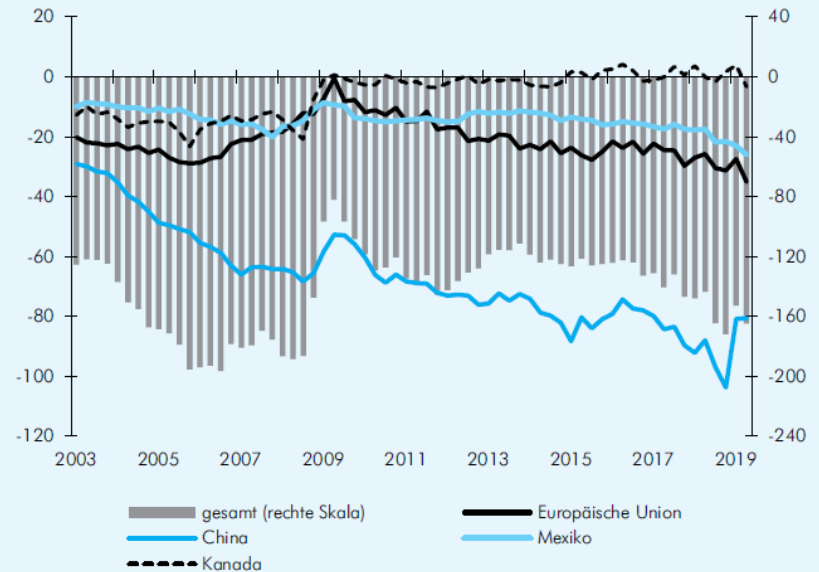
US-Zölle auf Einfuhren aus China

In %; Zeitraum von 2017-2019



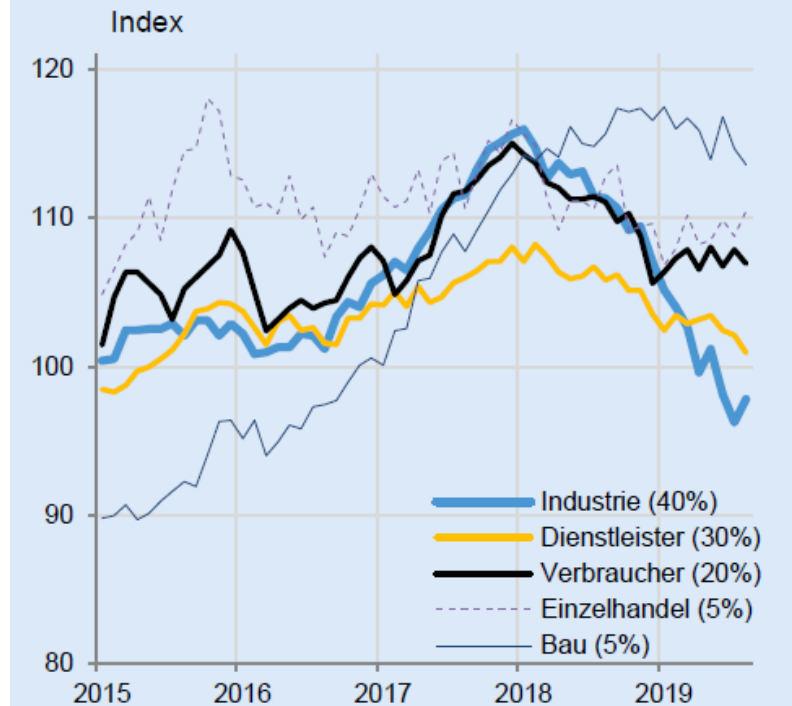
US-Handelsbilanz

In Mrd. US-Dollar; saisonbereinigter Verlauf

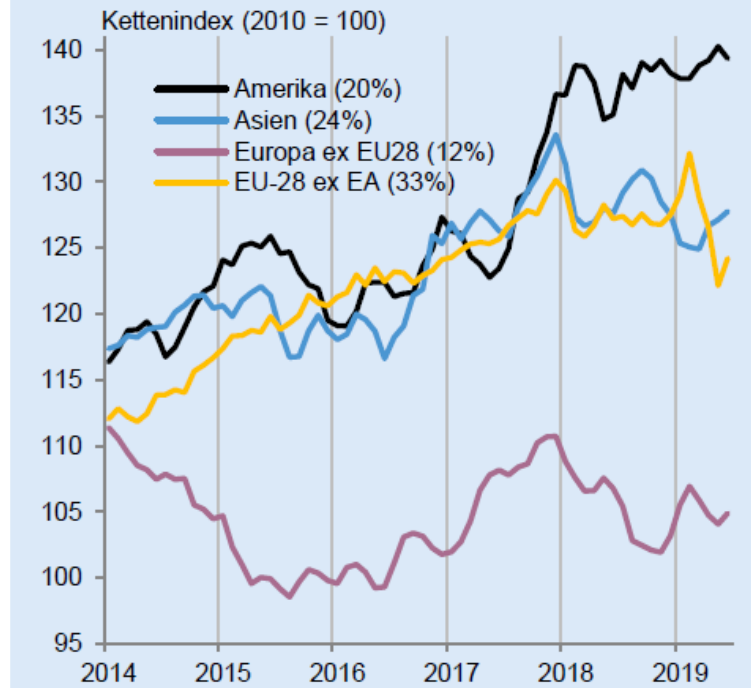


Euroraum: Fehlende Exportimpulse in der Industrie

Teilindikatoren des ESI 2015–2019

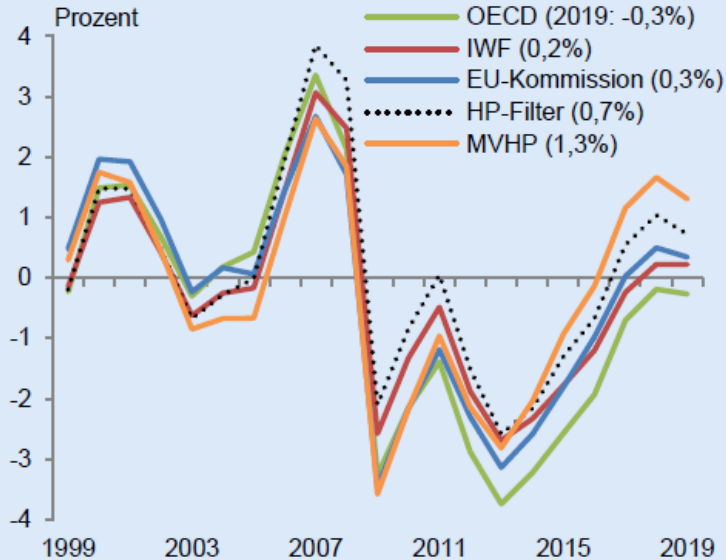


Warenexporte des Euroraums nach Regionen 2014–2019



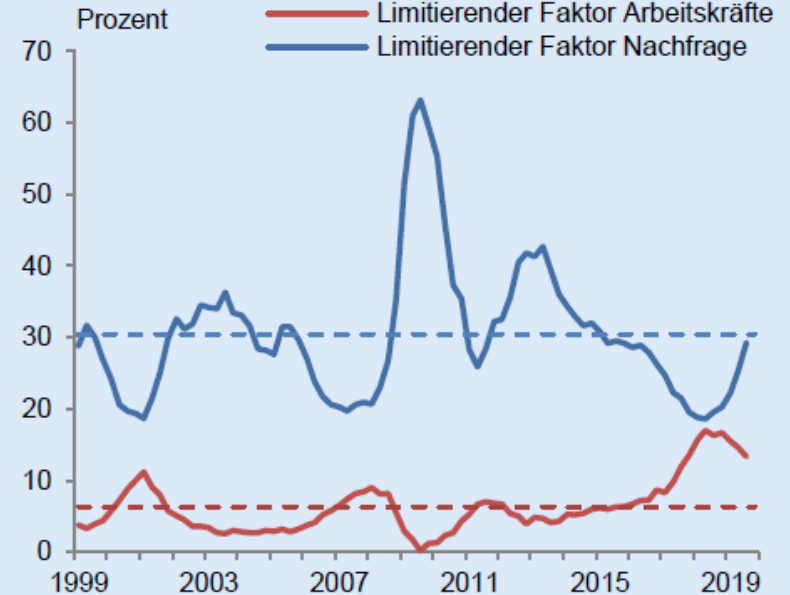
Euroraum: Normalauslastung rückt näher

Produktionslücke im Euroraum 1999–2019



Jahresdaten. In Klammern: Schätzung der Produktionslücke für das Jahr 2019. HP-Filter mit $\lambda=100$ und eigener Prognose für 2019 bis 2021. MVHP: Multivariater HP-Filter mit der Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe als zusätzlicher zyklischer Variable.

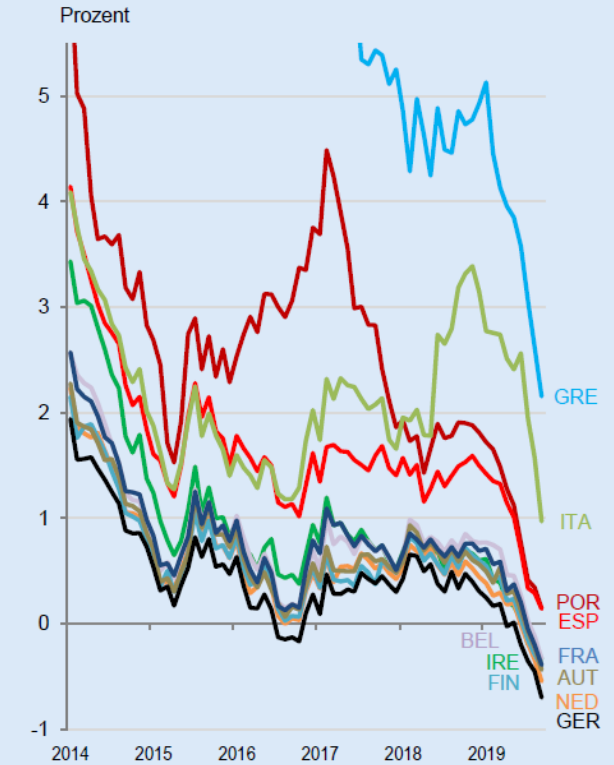
Limitierende Faktoren für die Produktion 1999–2019



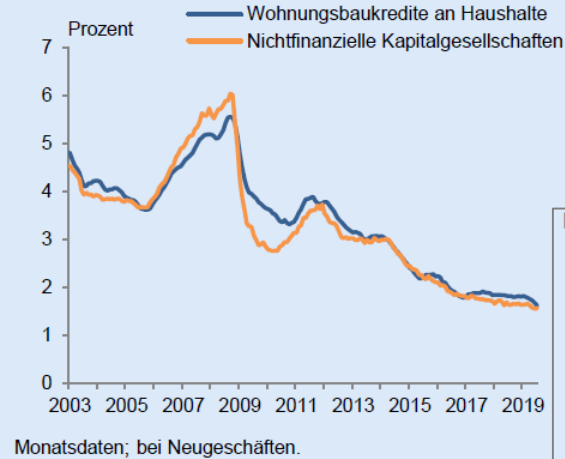
Quartalsdaten. Limitierender Faktor: Anzahl der Unternehmen, die einen Faktor als Hemmnis für die eigene Produktion ansehen. Gestrichelte Linien: Mittelwerte seit 1999.

Euroraum: Zinswende ist ausgepreist

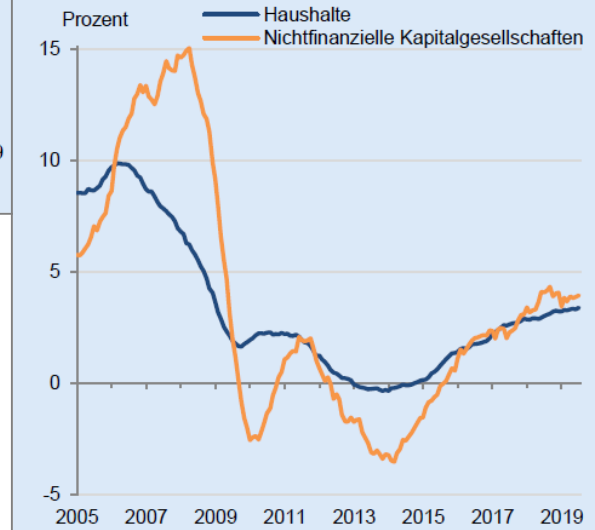
Zinsen auf Staatsanleihen 2014–2018



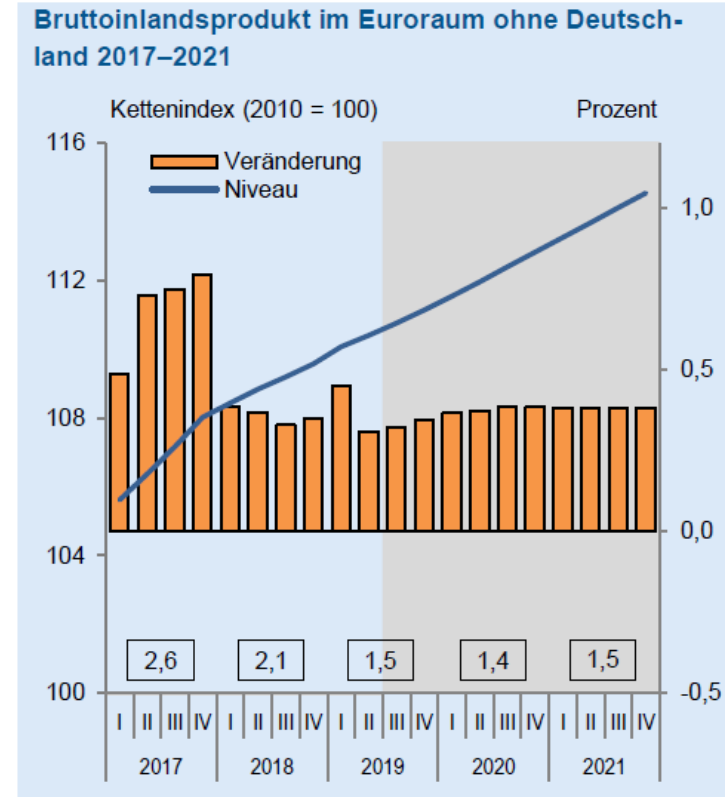
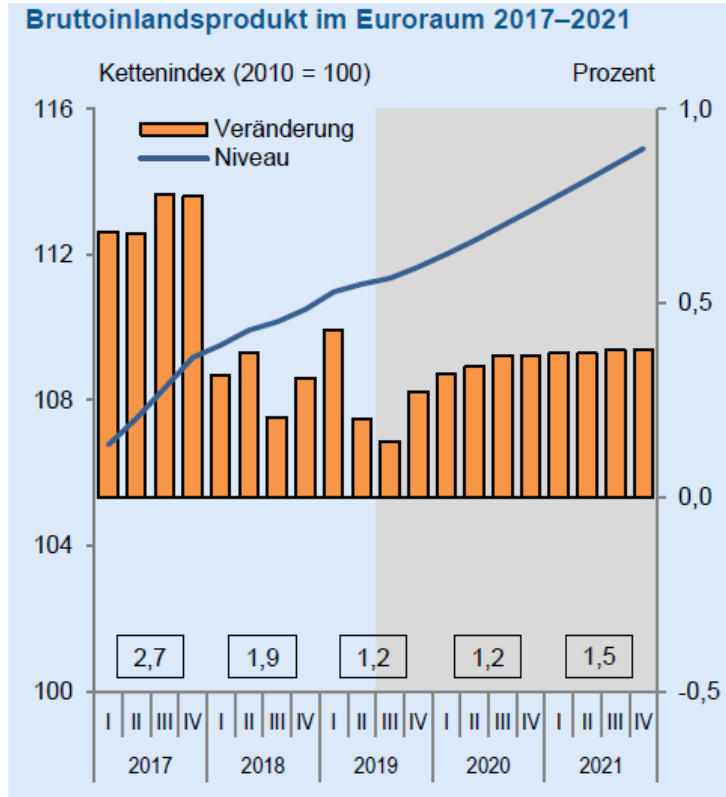
Kreditkosten 2003–2019



Kreditvergabe 2005–2019

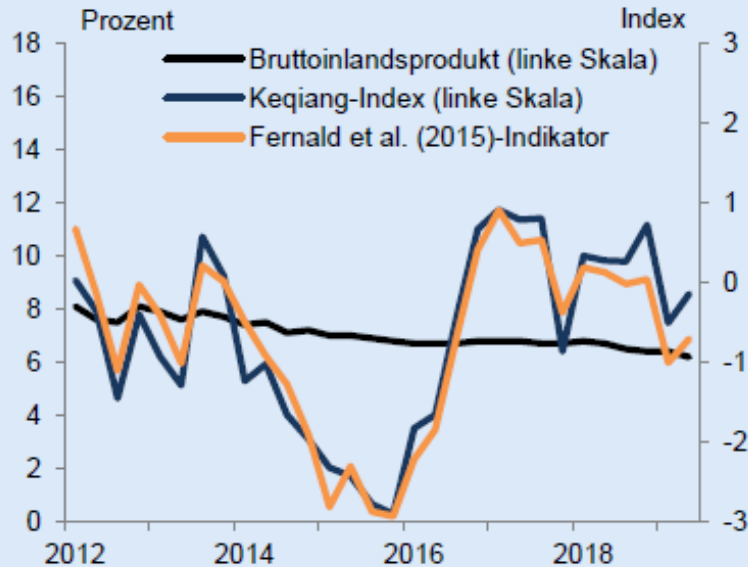


Euroraum auf moderatem Expansionskurs

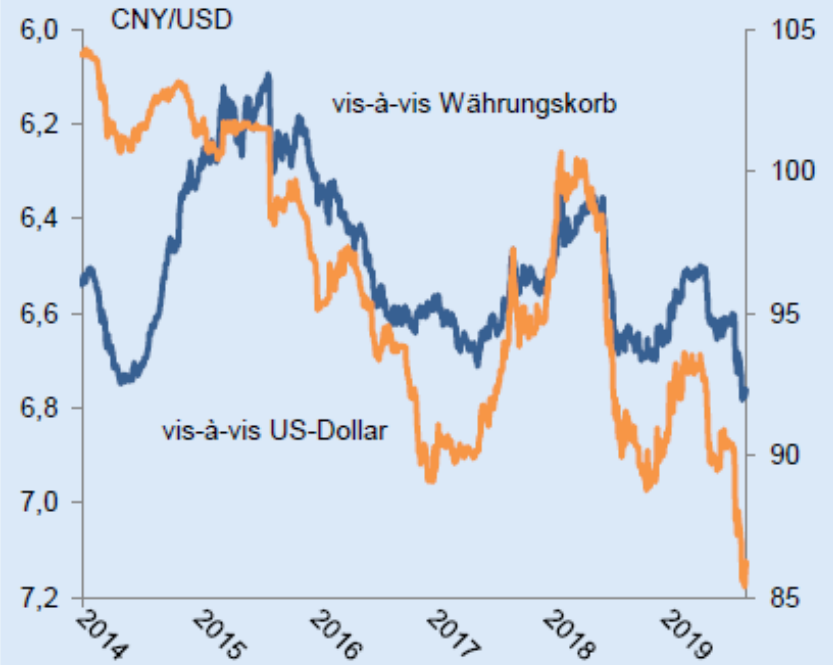


China trotz dem Handelskonflikt

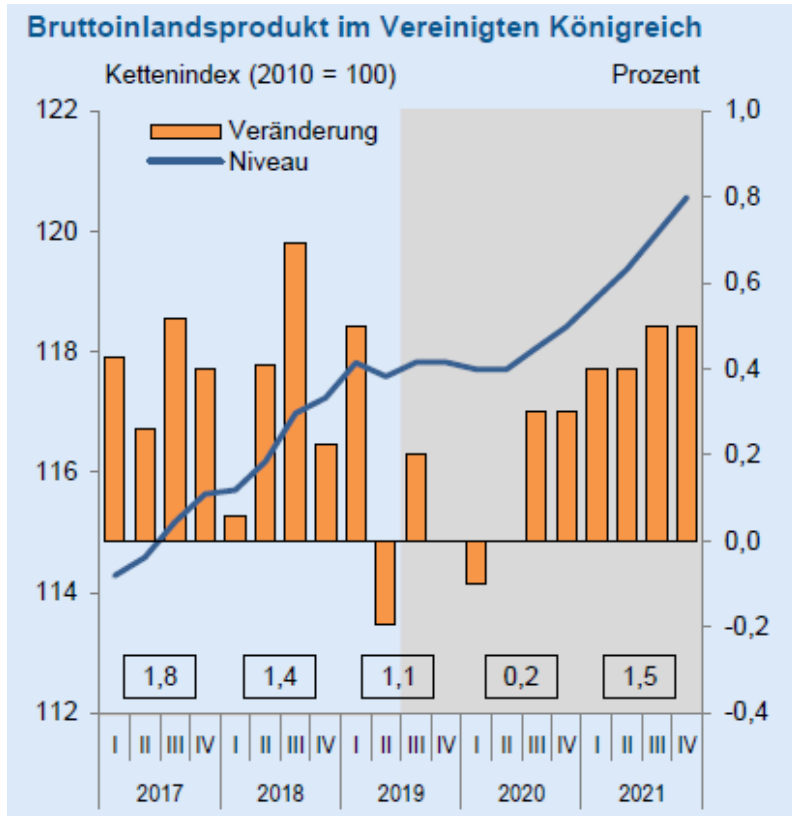
China: Bruttoinlandsprodukt und alternative Aktivitätsmaße 2012–2019



China: Wechselkurse 2014–2019



UK am Rande der Rezession (Soft Brexit)

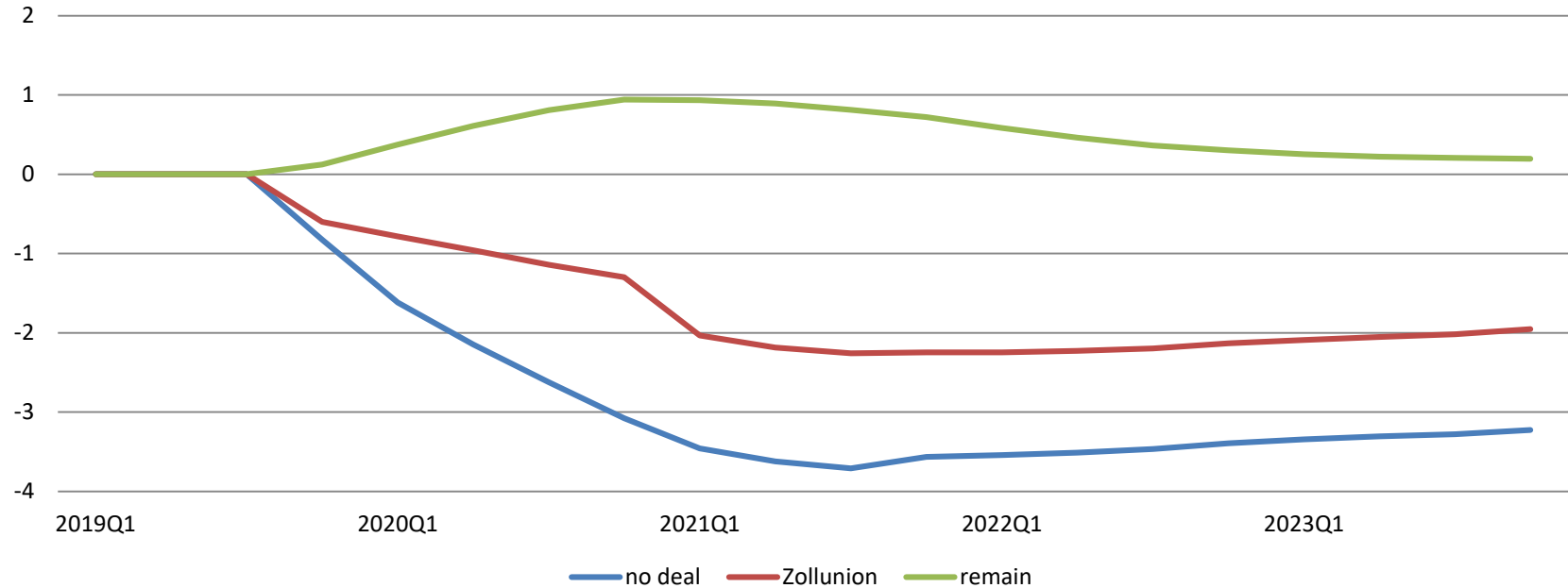


Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich 2018–2021

	2018	2019	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt	1,4	1,1	0,2	1,5
Inländische Verwendung	1,6	1,9	-0,4	1,6
Private Konsumausgaben	1,7	1,9	0,7	1,2
Konsumausgaben des Staates	0,4	2,8	2,3	2,4
Anlageinvestitionen	0,2	-0,3	-1,5	1,2
Vorratsveränderungen	0,4	1,2	-1,7	0,3
Außenbeitrag	0,3	-2,2	0,7	0,3
Exporte	-0,2	0,2	-1,5	1,2
Importe	0,7	3,1	-3,5	1,5
Verbraucherpreise	2,5	1,9	2,5	2,1
Arbeitslosenquote	4,1	3,7	4,0	4,0
Leistungsbilanzsaldo	-3,9	-5,2	-3,5	3,2
Budgetsaldo	-1,6	-2,3	-3,0	-3,0

UK: Brexit-Szenarien (NIESR via NiGEM)

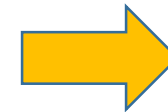
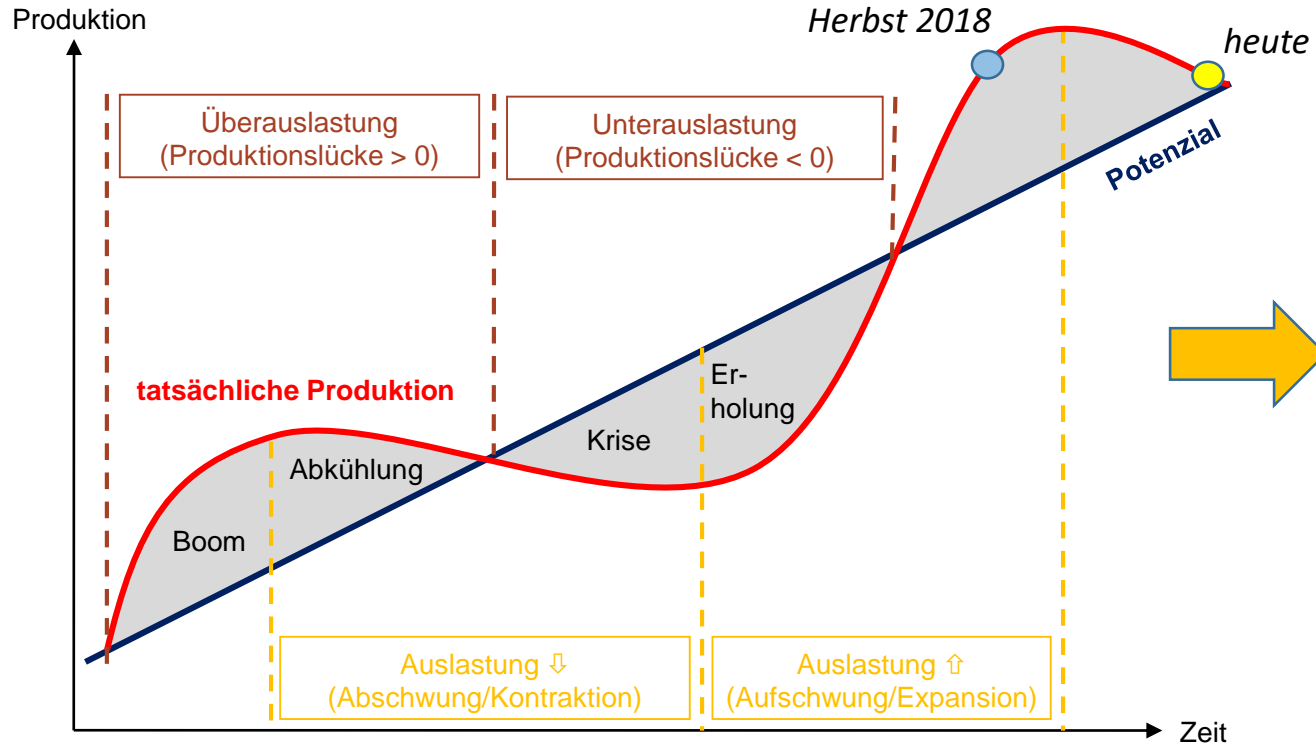
Bruttoinlandsprodukt (Abweichung vom Basisszenario in Prozent)



Deutsche Konjunktur

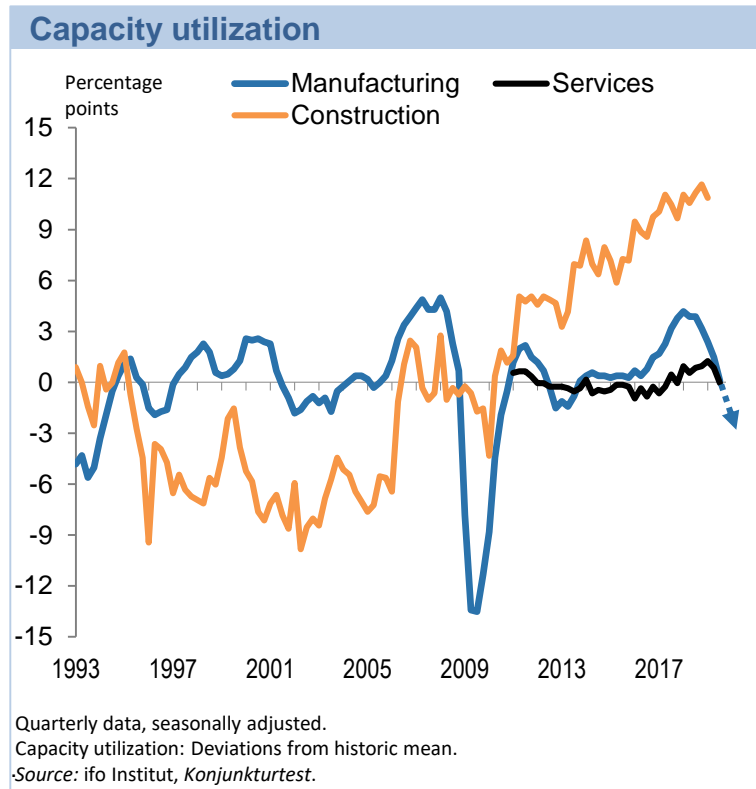
- Nahezu vollständige Abkühlung nach der Hochkonjunktur
- Dreigeteiltes Konjunkturbild
 - » Überhitzung in der Bauwirtschaft
 - » Robuste Konjunktur bei den konsumnahen Dienstleistern
 - » Industrie in der Rezession, unternehmensnahe DL unter Druck
- Wende am Arbeitsmarkt durchschritten
- Finanzpolitik mit expansiven Impulsen 2019 bis 2021
- Geldpolitik akkommodierend, Zinswende in weiter Ferne

Das stilisierte Bild



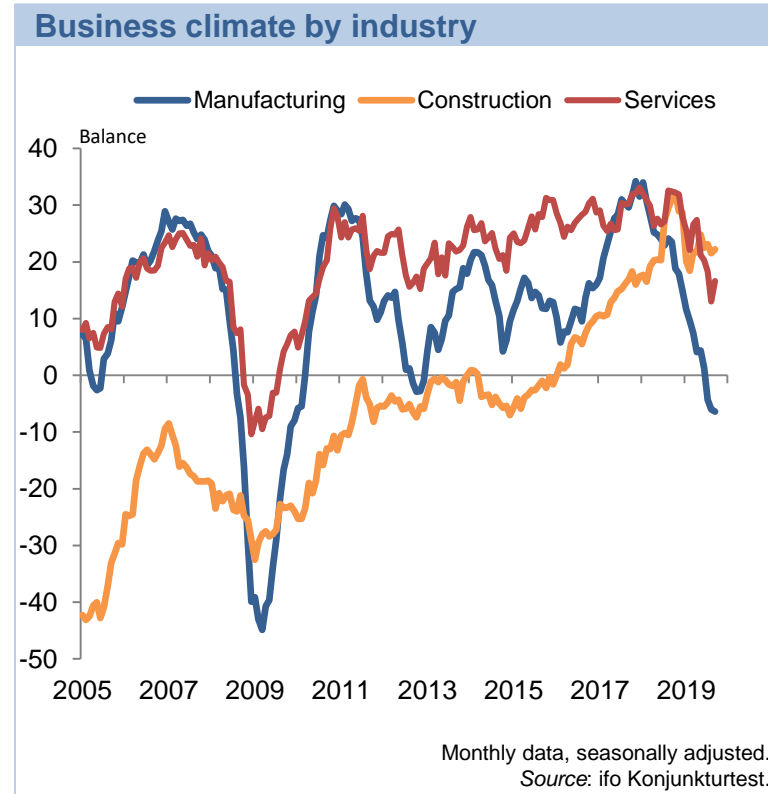
Einsetzen des
Abschwungs um
die Jahreswende
2017/2018

Kapazitätsauslastung: Dreiteilung



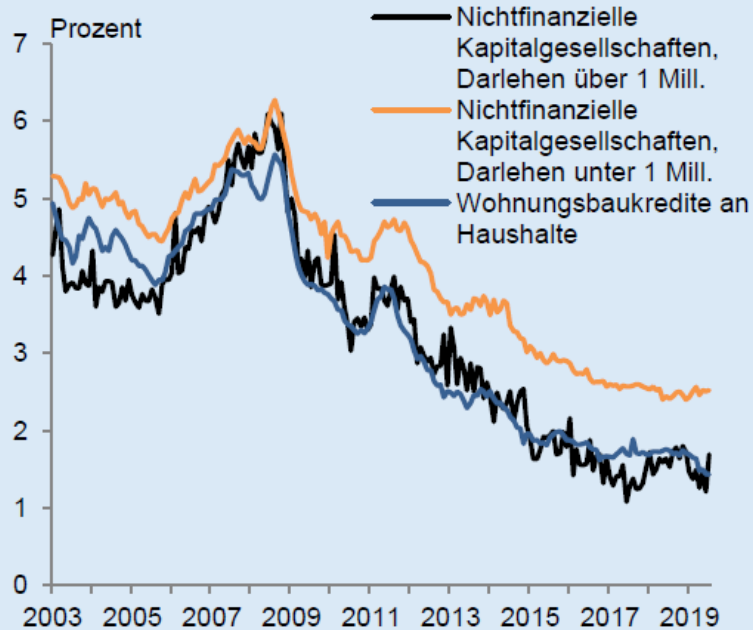
- Industrie
 - » Normal, aber stark rückläufig
 - » Schwelle zur Rezession
- Bauwirtschaft
 - » Historische Höchststände
 - » Boom dauert an
- Dienstleister
 - » Normal, geringe Dynamik
 - » Weitgehend robust (außer UDL)

Geschäftsklima stark abgekühlt



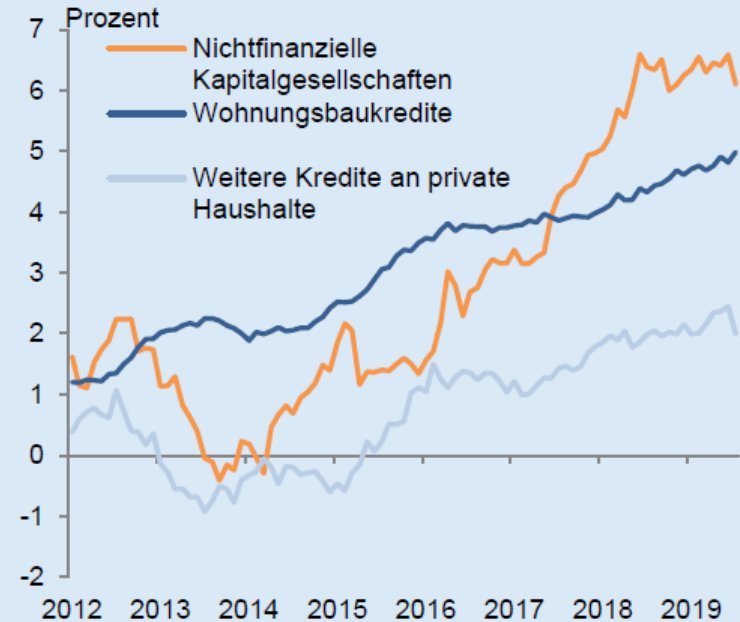
Finanzierung günstig, Kreditexpansion hoch

Darlehenszinsen 2003–2019



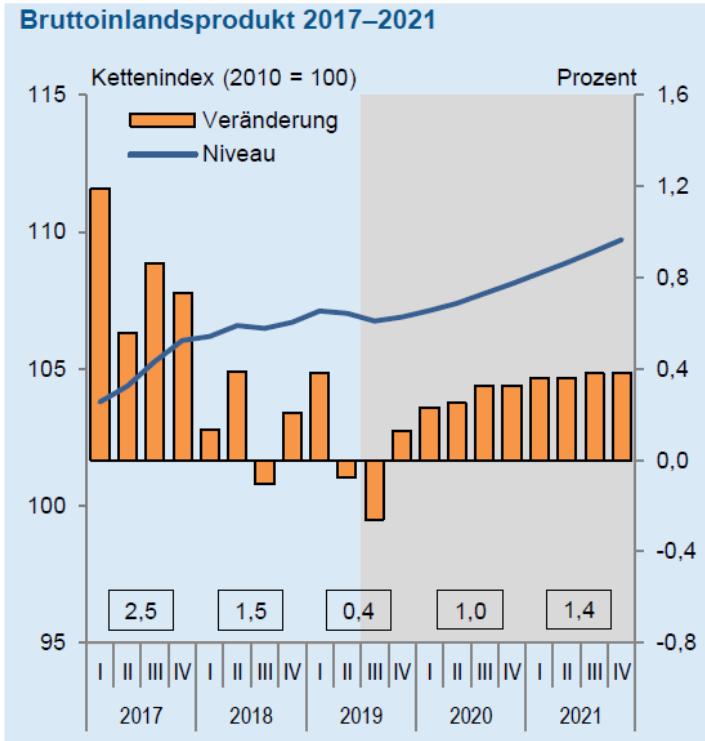
Monatsdaten; bei Neugeschäften, Laufzeit 1-5 Jahre, ohne Überziehungen.

Kreditexpansion 2012–2019



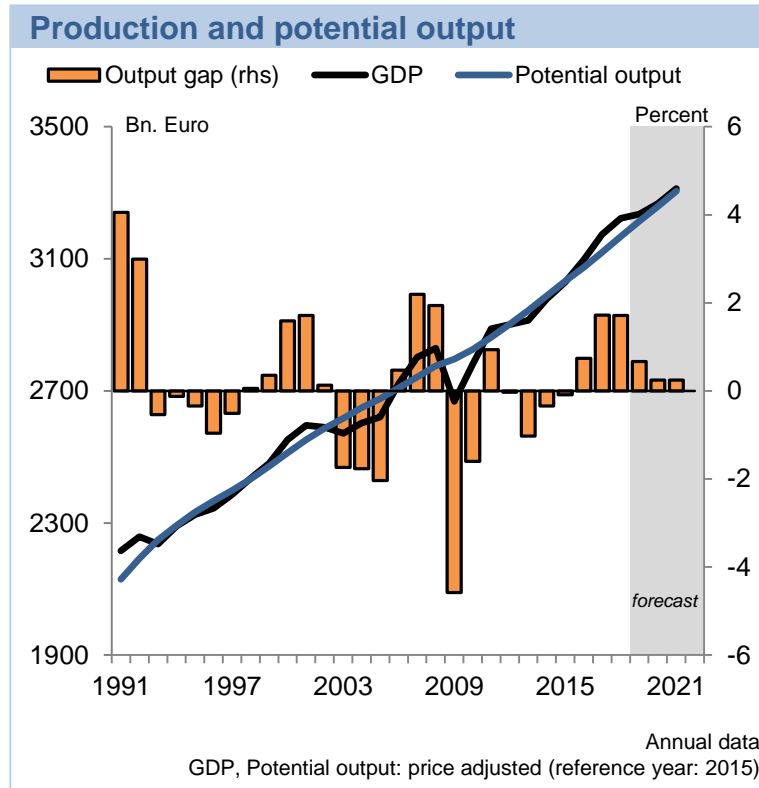
Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat; Monatsdaten.

Abschwung ist noch nicht vorbei



- VGR-Generalrevision 2019
 - » Einsetzen des Abschwungs: Anfang 2018
 - » Reale Lohnstückkosten nicht mehr beschäftigungsfördernd
- Gesamtwirtschaft
 - » Überauslastung weitgehend abgebaut
 - » Voraussichtlich „technische Rezession“ in 2019
- Industrie ab Mitte 2019 in der Rezession
- Arbeitstageeffekt in 2020: 0,4 Prozentpunkte
- Fiskalische Impulse (in Relation zum BIP)
 - » 2019: 0,5 Prozent
 - » 2020: 0,3 Prozent
 - » 2021: 0,4 Prozent

Produktionslücke zurück auf Null



- Normalauslastung in 2020 f.
- Konjunkturmuster: Sonderfaktoren
 - » Ultra-expansive Geldpolitik
 - » Keine globale Rezession

Industrieproduktion: Schwäche in Deutschland besonders ausgeprägt

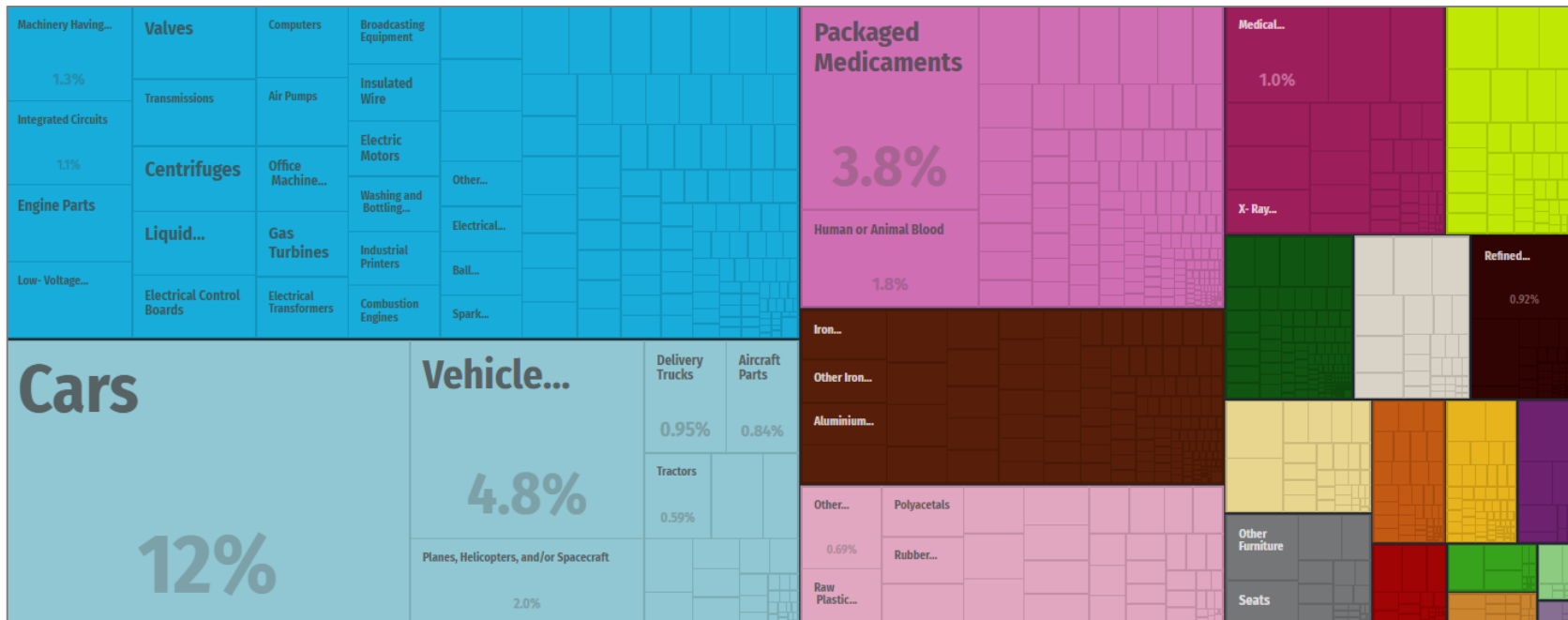


Quarterly data, year over year growth rate. Q3: average of available monthly data.
Source: Deutsche Bundesbank; OECD; IfW calculations.

- Boom 2017/2018
- Starke Spezialisierung auf Investitionsgüter
- Asiengeschäft mit hohem Gewicht
- Sonderfaktoren im Fahrzeugbau
 - » Zyklische und strukturelle Faktoren
 - » Modellwechsel bei wichtigen Volumenmodellen (Standort D)

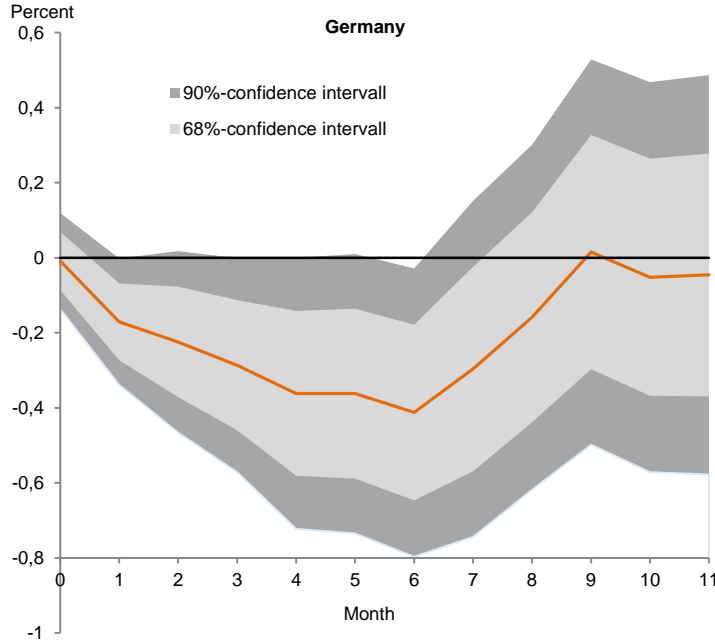
Deutschland als Ausrüster der Welt

Deutsches Exportportfolio 2017 (Warenhandel)

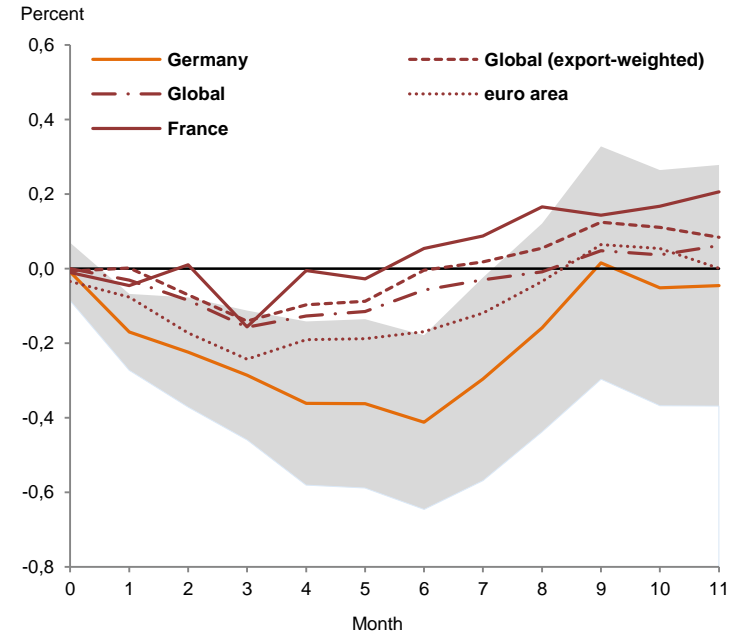


Quelle: Observatory of Economic Complexity

Politische Unsicherheit: Deutsche Industrieproduktion besonders betroffen

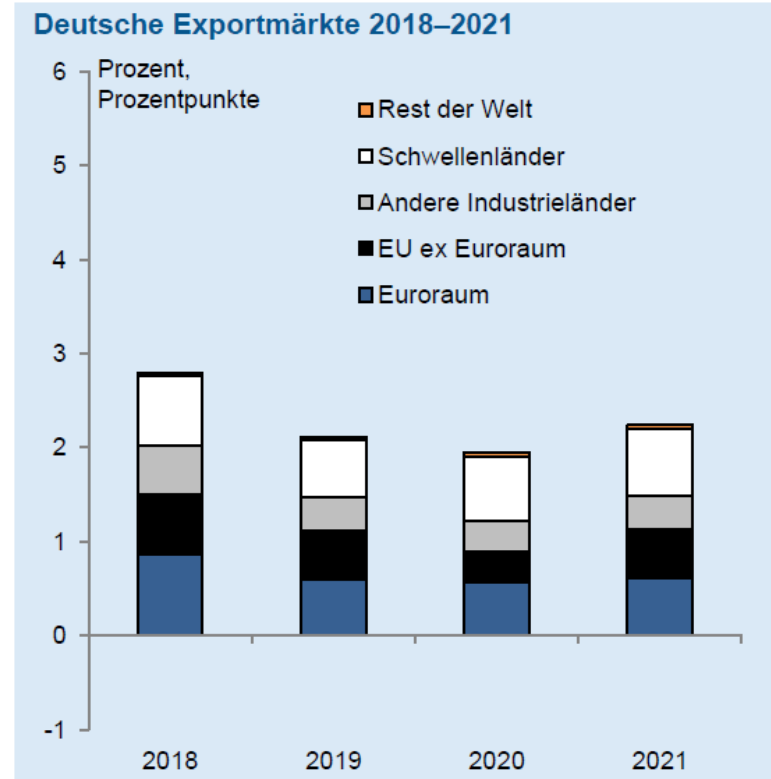
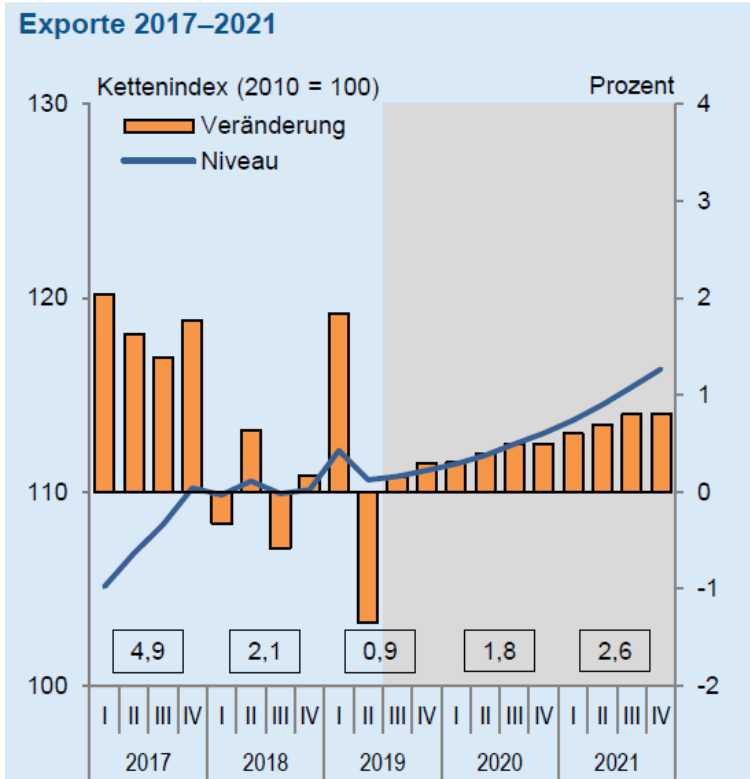


Monthly data. Impact of a global policy uncertainty shock that is associated with an increase of global policy uncertainty by one standard deviation.
 Source: Deutsche Bundesbank; Economic Policy Uncertainty; National Statistical Office; IfW calculations.

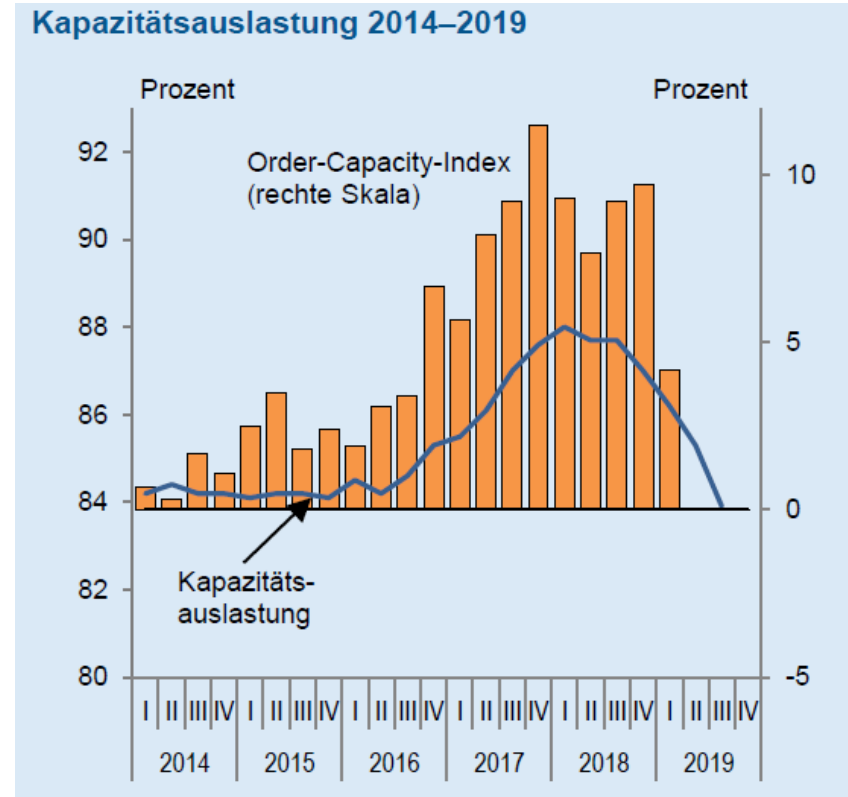
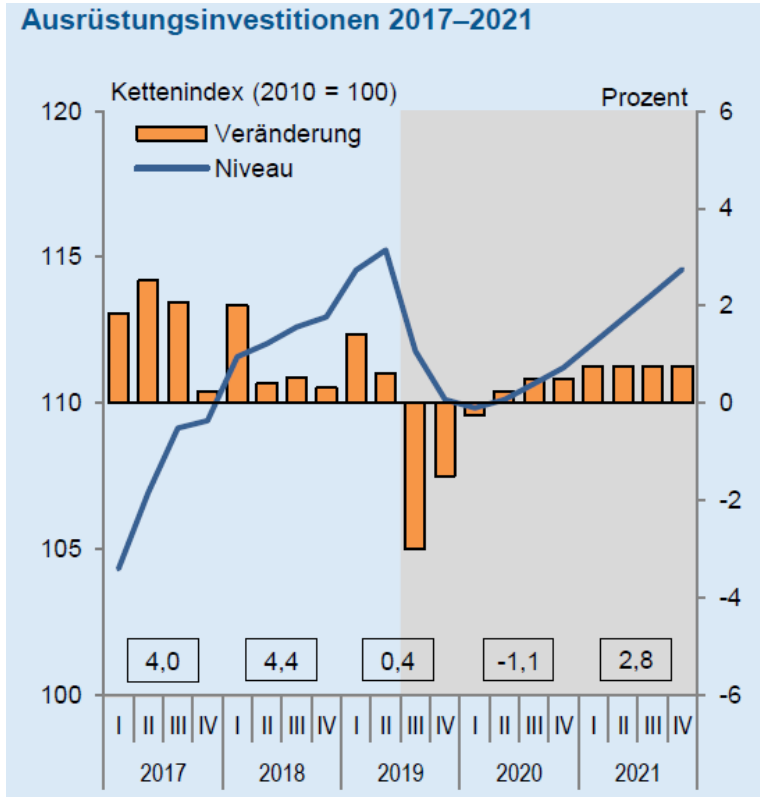


Monthly data. Grey area: 68%-confidence intervall for Germany. See IfW-Box 2019.7 and IfW-Box 2019.8 for details.
 Source: Deutsche Bundesbank; Economic Policy Uncertainty; OECD; IfW calculations.

Flaute im Export

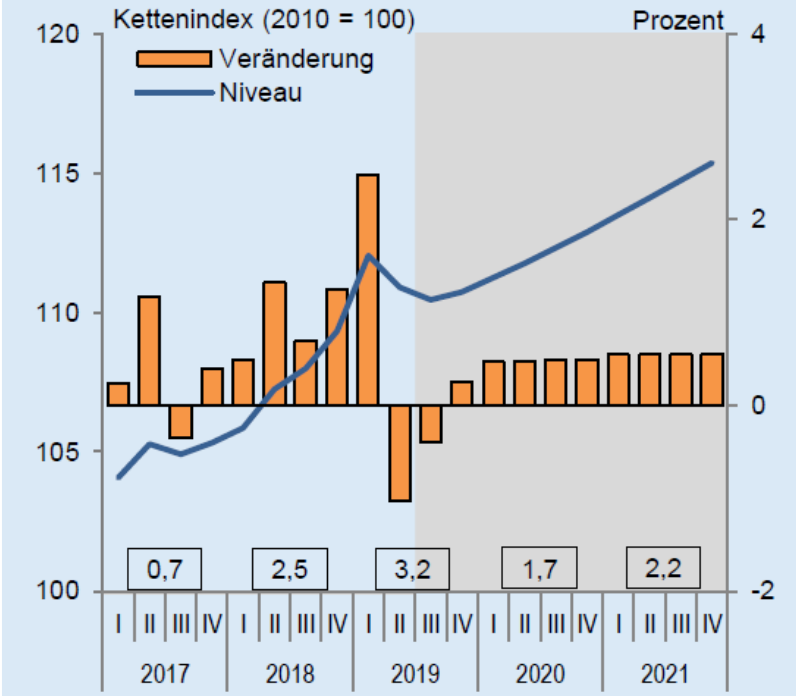


Ausrüstungen im Sog sinkender Auslastung

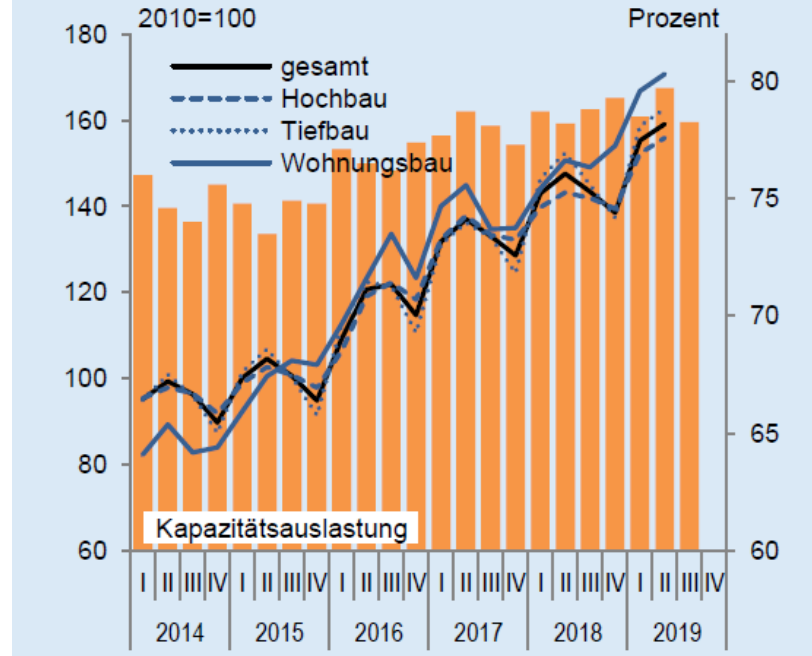


Bautätigkeit weiter mit Sonderkonjunktur

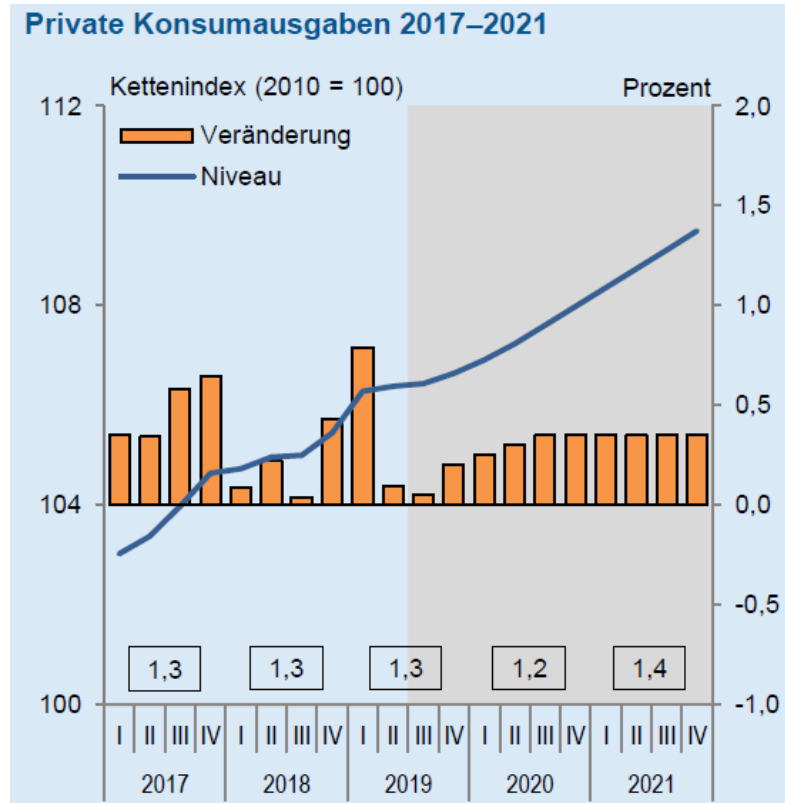
Bauinvestitionen 2017–2021



Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe 2014–2019



Robuste private Konsumausgaben



■ Nettolöhne

- » 2019: +4,5 Prozent
- » 2020: +2,9 Prozent
- » 2021: +3,8 Prozent

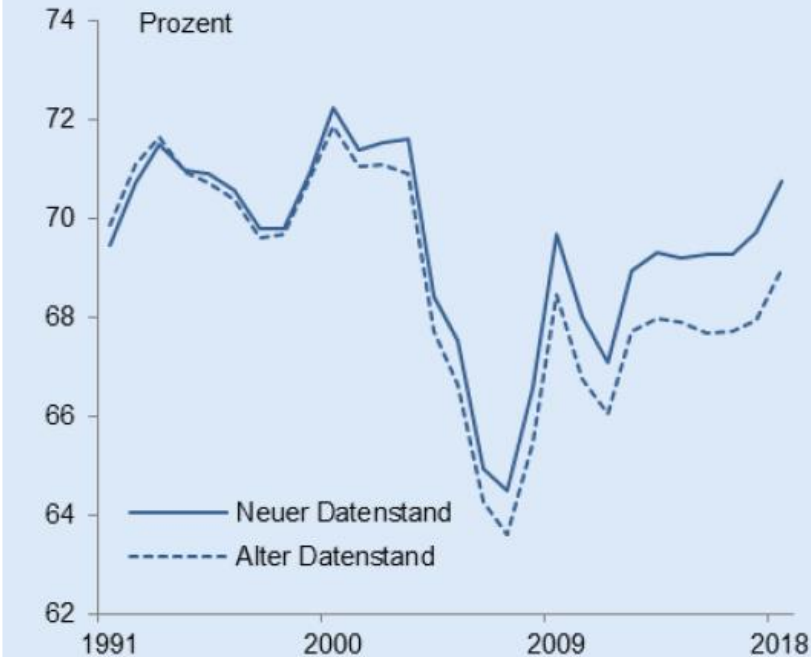
■ Monetäre Sozialleistungen

- » 2019: +4,5 Prozent
- » 2020: +4,2 Prozent
- » 2021: +3,4 Prozent

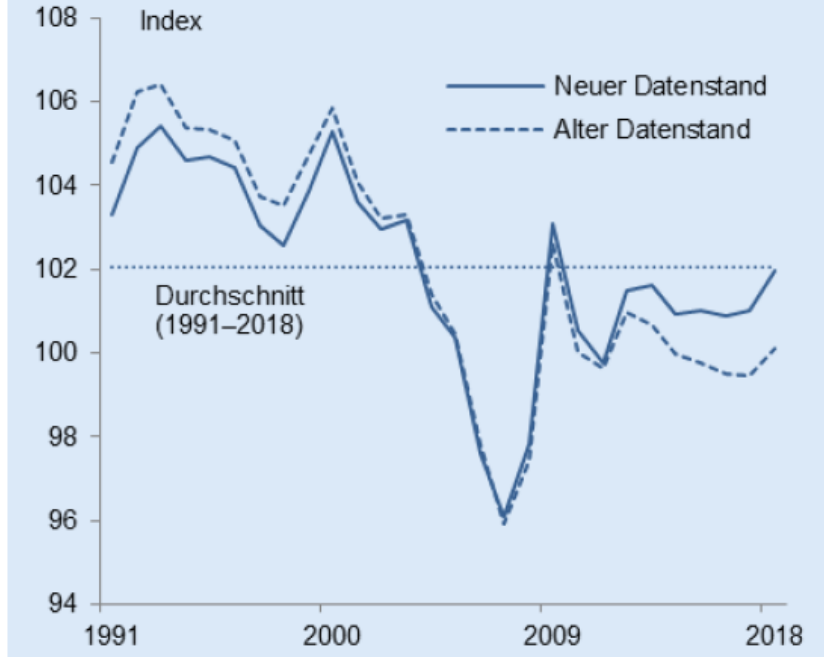
■ Sparquote und Teuerung stabil

VGR-Generalrevision 2019: Neueinschätzung der Verteilungsposition

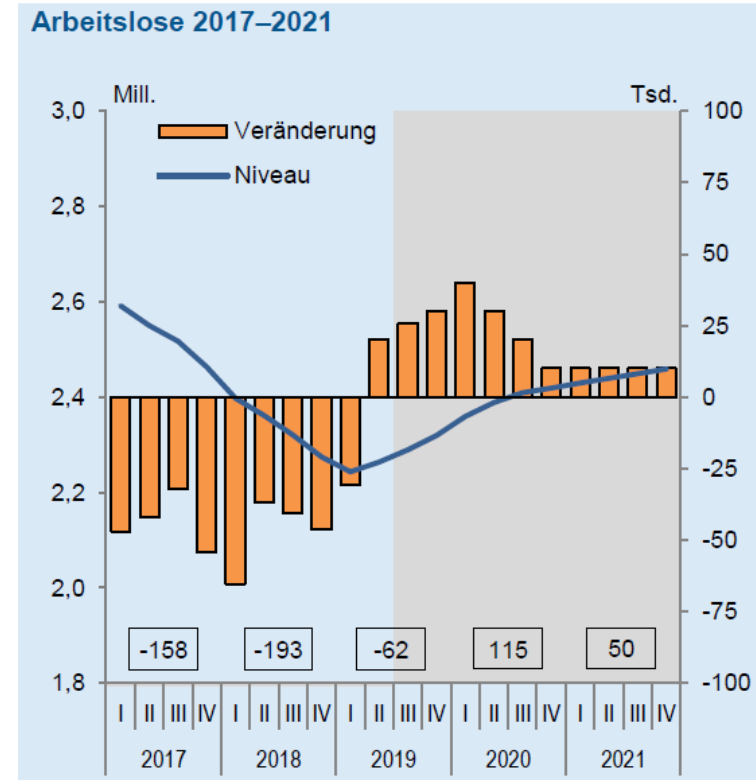
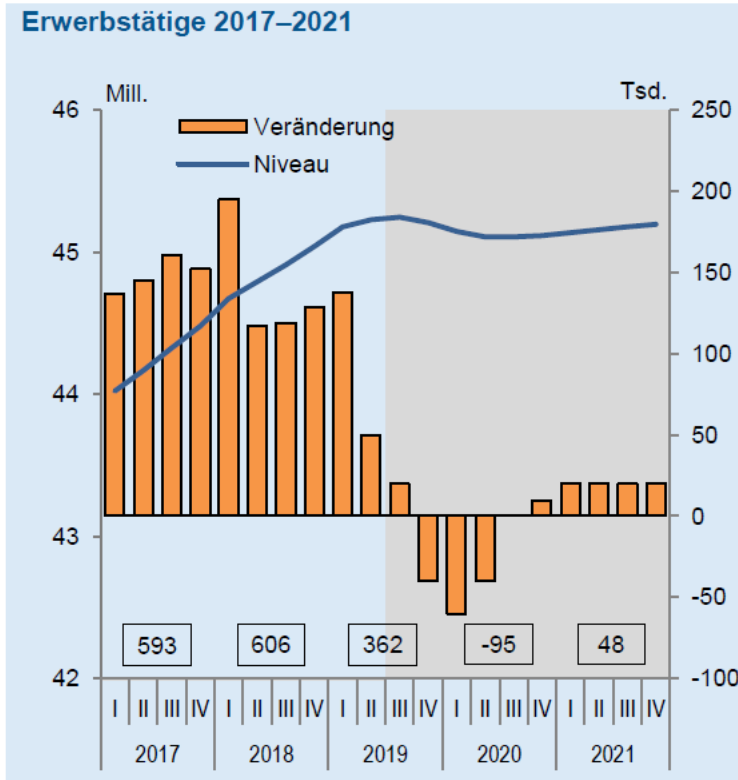
Lohnquote 1991–2018



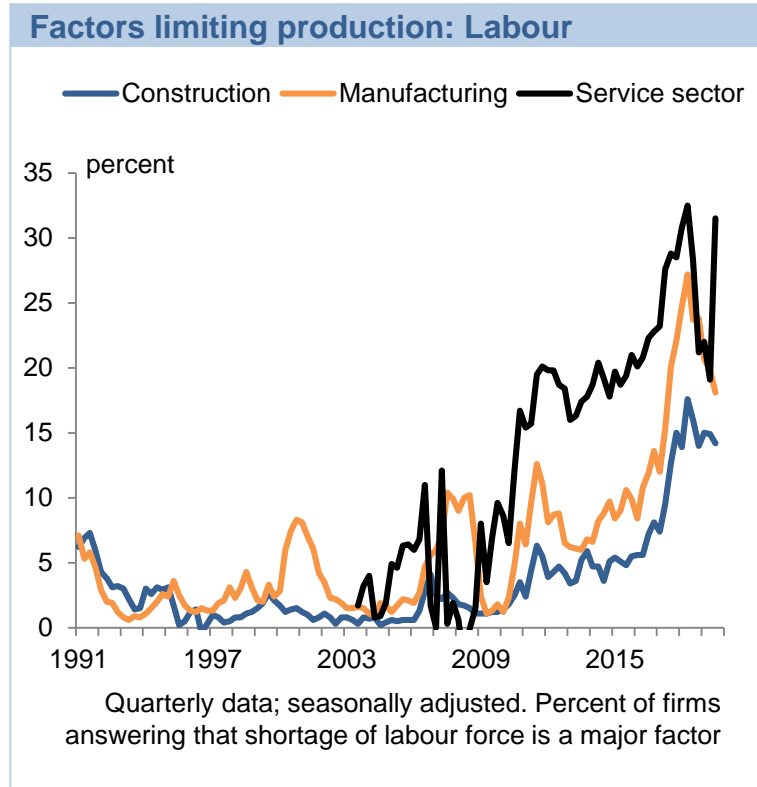
Reale Lohnstückkosten 1991–2018



Wende am Arbeitsmarkt vollzogen



Fachkräfte weiterhin (sehr) gefragt



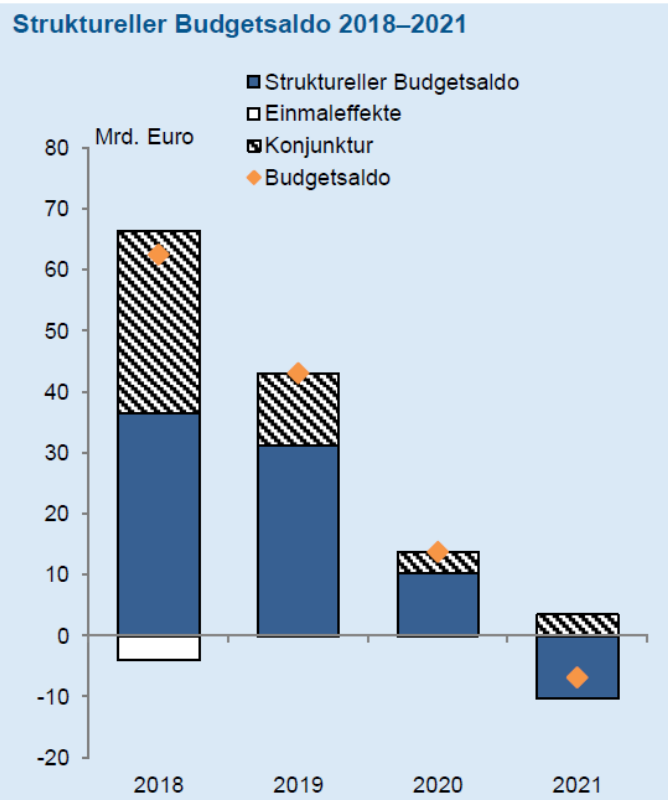
- Insgesamt Engpässe nicht mehr ganz so drückend
- Bau
 - » Spiegelbild zur Kapazitätsauslastung
- Industrie
 - » Teilweise Entspannung

Arbeitsmarktbilanz

	2017	2018	2019	2020	2021
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	61 564	62 344	62 716	62 689	62 541
Erwerbstätige (Inland)	44 248	44 854	45 215	45 120	45 168
Selbständige	4 273	4 224	4 162	4 102	4 054
Arbeitnehmer (Inland)	39 976	40 631	41 053	41 019	41 114
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	32 266	32 992	33 467	33 490	33 645
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 739	4 668	4 593	4 532	4 472
Pendlersaldo	121	144	157	158	158
Erwerbstätige (Inländer)	44 127	44 710	45 059	44 963	45 010
Arbeitnehmer (Inländer)	39 855	40 486	40 897	40 861	40 956
Registrierte Arbeitslose	2 533	2 340	2 278	2 393	2 443
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,7	5,2	5,0	5,2	5,3
Erwerbslosenquote (Prozent)	3,5	3,2	2,9	3,1	3,2

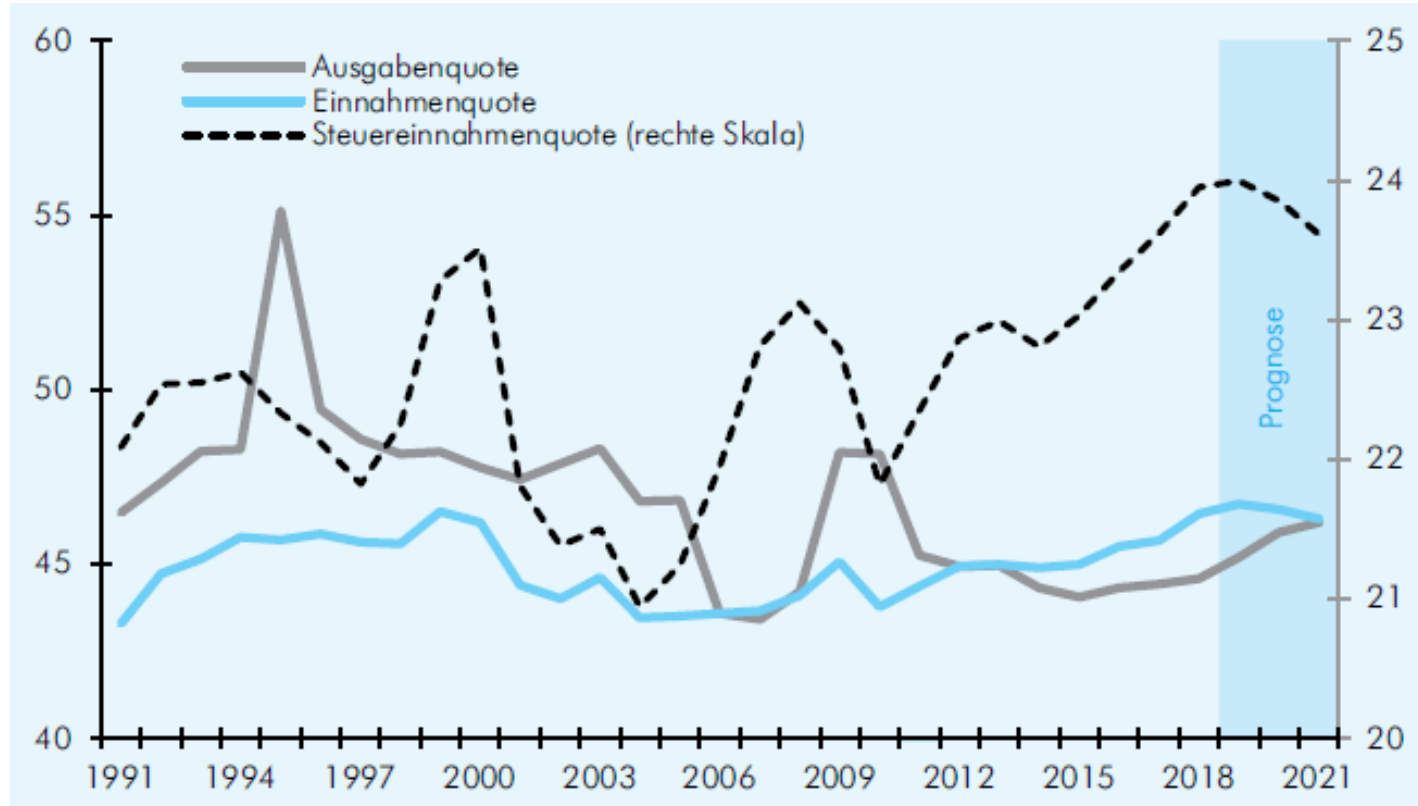
Selbständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

Finanzpolitik zehrt strukturelle Überschüsse auf



- Staatseinnahmenquote
 - » 2018: 46,4 Prozent
 - » 2021: 46,0 Prozent
- Staatsausgabenquote
 - » 2018: 44,6 Prozent
 - » 2021: 46,2 Prozent
- Infrastrukturinvestitionen (Preise)
 - » 2018: +10,0 Prozent (+5,5 Prozent)
 - » 2019: +7,5 Prozent (+5,9 Prozent)
 - » 2020: +7,1 Prozent (+4,7 Prozent)
 - » 2021: +6,0 Prozent (+4,5 Prozent)

Fiskalischer Staatseinfluss



Klimaschutzprogramm 2030: Makroaspekte

Finanzpolitische Auswirkung der Beschlüsse des Klimakabinetts

Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Mrd. Euro

	2019	2020	2021
EKF-Einnahmen (Entwurf Klimakabinetts)	0,0	0,0	3,6
darunter: Brutto-Einnahmen aus CO ₂ -Bepreisung (Entwurf Klimakabinetts)			3,6
EKF-Ausgaben (neu - geplant)	0,0	–1,8	–4,7
EKF-Ausgaben (Entwurf Klimakabinetts)	–4,7	–7,2	–10,1
EKF-Ausgaben (geplant Finanzbericht 2019)	–4,7	–5,4	–5,4
Steuerliche Fördermaßnahmen		0,0	–0,2
Gebäudesanierung			–0,2
E-Mobilitätsförderung		0,0	–0,1
Förderung E-Dienstwagen		0,0	0,0
Erhöhung Luftverkehrsabgabe		0,2	0,3
7% Umsatzsteuer auf Bahntickets		–0,2	–0,3
Entlastungsmaßnahmen		0,0	–1,2
EEG-Umlage			–0,9
Erhöhung Pendlerpauschale			–0,2
Erhöhung Wohngeld			–0,1
Insgesamt	0,0	–1,8	–2,5
<i>Nachrichtlich: im Vorjahresvergleich</i>		–1,8	–0,7

- Fiskalische Effekte bis 2021 gering
- CO₂-Bepreisung
 - » Konsumverzicht in der Gegenwart (ggfs. negative Wachstumsanreize)
 - » Keine Umverteilungsdividende
 - » Grenzausgleichsregime erforderlich
- Gesamtwirtschaftliche Aspekte des EKF
 - » CO₂-Emissionen sind konjunkturabhängig
 - » Einnahmen reagieren prozyklisch
 - » Verstetigung der Ausgaben
 ⇨ Automatischer Stabilisator

Deutsche Wirtschaft deutlich abgekühlt,
aber sie friert noch nicht.

Zur Wirtschaftspolitik

Empfehlungen

- Konjunkturschwäche kein Anlass für stabilitätspolitischen Aktionismus
- Staatliche Investitionen konjunkturunabhängig rechtfertigen
- Wirtschafts- und Sozialpolitik am wirtschaftlichen Normalmaß ausrichten
- Staat hat kein Einnahmeproblem, aber Manövriermasse im Budget
- Niedrige Arbeitslosigkeit kein Ruhekitzen für die Standortpolitik

Schuldenbremse ist besser als ihr Ruf

Schuldenbremse \neq Schwarze Null

Schuldenbremse \neq Investitionsbremse

Wachstumsperspektiven: Potenzial

1,6 Prozent
(2018)



0,8 Prozent
(2023)

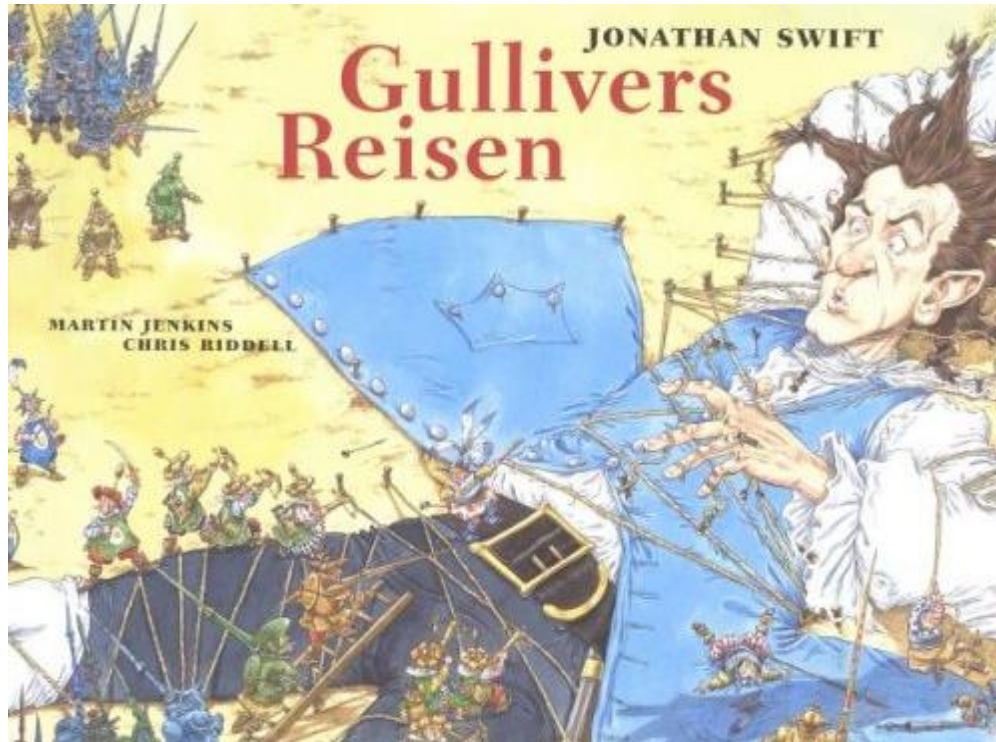
Befund:

Wenig Vorsorge für die wachstumsschwachen 2020er Jahre.

Risiko:

Verteilungskonflikte werden zusätzlich verschärft.

Gulliver-Syndrom



- Mindestlöhne
- Entgelttransparenz
- Brückenteilzeit
- SV-Vorauszahlung
- Nachunternehmerhaftung
- Mietpreisbremse/-deckel
- Vergesellschaftung?
- ...

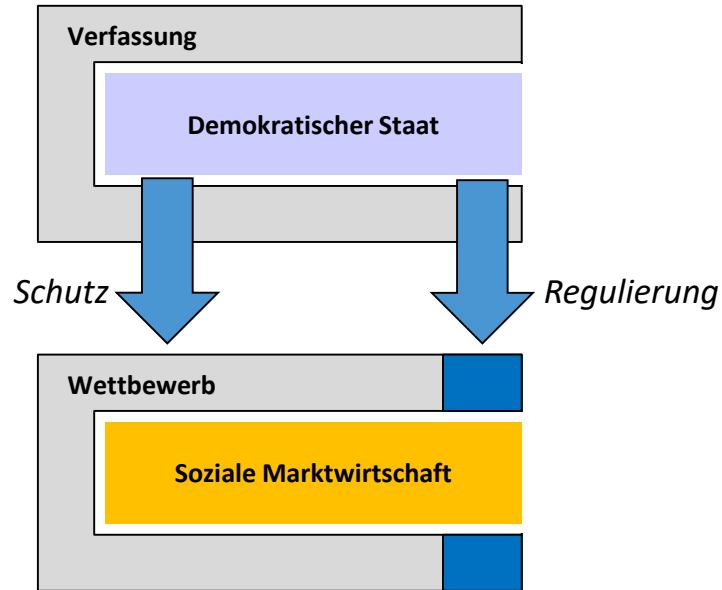
Protektionismus und strategische Industriepolitik



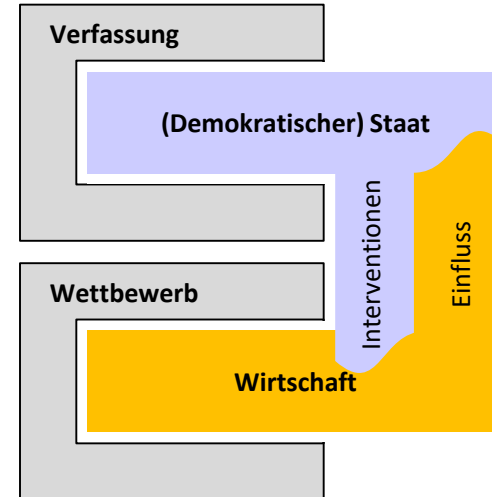
Retorsion vs. unilateraler Freihandel

Retorsion: Gefahr der Systemdeformation

Ordnungspolitik



Interventionismus



Nationale Industriestrategie 2030



Positionspapier des Kieler Instituts für Weltwirtschaft (IfW) zum Entwurf einer Nationalen Industriestrategie 2030

Diskussion



Prof. Dr. Stefan Kooths
Leiter Prognosezentrum

T +49 431 8814-579

F +49 431 8814-525

M stefan.kooths@ifw-kiel.de

 @StefanKooths

  @kielinstitute

www.ifw-kiel.de

