

REPORT

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

IMK Report 132, Dezember 2017

AUFSCHWUNG BREIT AUFGESTELLT

Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahreswende 2017/2018

Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Thomas Theobald, Silke Tober, Sebastian Watzka

AUF EINEN BLICK

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem ausbalancierten und robusten Aufschwung. Das IMK prognostiziert für das Jahr 2018 einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 2,3 %, nach ebenfalls 2,3 % für dieses Jahr. Der Anstieg des privaten Konsums bleibt trotz einer höheren Teuerung kräftig. Maßgeblich hierfür sind die stärker steigenden verfügbaren Einkommen infolge höherer Bruttolöhne- und -gehälter pro Beschäftigten sowie ein vermehrter Beschäftigungsaufbau. Die Investitionen in Ausrüstungen gewinnen infolge hoher Kapazitätsauslastung und anhaltend günstiger Absatzsichten verstärkt an Schwung. Die Ausfuhren

profitieren von der etwas dynamischeren Konjunktur der Weltwirtschaft, insbesondere von dem sich festigenden Aufschwung in den übrigen Ländern des Euroraums. Außerdem verfügt die deutsche Exportwirtschaft über eine anhaltend hohe preisliche Wettbewerbsfähigkeit. Überhitzungserscheinungen zeichnen sich in der deutschen Wirtschaft derzeit nicht ab. So nehmen die Lohnstückkosten trotz der noch relativ niedrigen Produktivitätsentwicklung mit einer Rate unterhalb des Inflationsziels der EZB zu. Die Verbraucherpreise steigen in diesem Jahr um 1,7 % und 2018 um 1,5 %. Die Arbeitslosenquote beträgt 2017 5,7 % und im nächsten Jahr 5,5 %.

Videostatement

Silke Tober



zum Prognose-Update Jahreswende 2017/2018
<https://youtu.be/1FEgKb4pQoo>

BIP-Wachstum

	2017	2018
Deutschland	2,3 %	2,3 %
Euroraum	2,3 %	2,3 %
USA	2,2 %	2,5 %

Tabelle 2

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2015	2016	2017	2018
Verwendung¹				
Private Konsumausgaben ²	1,7	2,1	2,2	2,0
Staatskonsum	2,9	3,7	1,2	1,5
Ausrüstungsinvestitionen	3,9	2,2	4,3	7,0
Bauinvestitionen	-1,4	2,7	3,5	2,6
Sonstige Anlageinvestitionen	5,5	5,5	3,7	3,5
Exporte	5,2	2,6	3,9	5,1
Importe	5,6	3,9	4,7	5,8
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,9	2,3	2,3
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	2,0	1,3	1,5	1,8
Konsumausgaben ²	0,6	0,6	1,7	1,5
Importe	-1,5	-2,5	3,1	1,9
Nachrichtlich:				
Verbraucherpreise (VPI)	0,3	0,5	1,7	1,5
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	3,9	3,8	4,2	4,1
Gewinne ³	3,8	2,1	3,0	4,4
Volkseinkommen	3,8	3,2	3,8	4,2
Nachrichtlich:				
Tariflöhne (Stundenbasis)	2,3	2,1	2,2	2,4
Effektivverdienste (Stundenbasis)	2,6	3,2	2,6	2,8
Lohn drift	0,3	1,0	0,4	0,4
Bruttolöhne und -gehälter	4,0	4,0	4,4	4,3
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,8	2,5	2,7	2,8
Entstehung				
Erwerbstätige	0,9	1,3	1,5	1,3
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	0,1	-0,7	0,0	0,0
Arbeitsvolumen	1,0	0,6	1,5	1,3
Produktivität (je Stunde)	0,7	1,3	0,8	1,0
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,7	1,9	2,3	2,3
Nachrichtlich:				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	1.950	1.774	1.611	1.488
Erwerbslosenquote ⁵ , in %	4,3	3,9	3,5	3,2
Arbeitslose ⁶ , in 1000	2.795	2.691	2.534	2.436
Arbeitslosenquote ⁷ , in %	6,4	6,1	5,7	5,5
Lohnstückkosten (je Stunde)	1,8	1,6	1,7	1,6
Budgetsaldo, in % des BIP ⁸	0,6	0,8	1,2	1,3

1 Preisbereinigt.

2 Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3 Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

4 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

5 In % der inländischen Erwerbspersonen.

6 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

7 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

8 Für den Prognosezeitraum wird berücksichtigt, dass die Erlöse aus den UMTS-Versteigerungen des Jahres 2015 über die gesamte Laufzeit bis 2033 verteilt werden.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2017 Prognose des IMK.



tenbeitrag gibt, nehmen die nominalen verfügbaren Einkommen im Prognosezeitraum stärker zu als 2016.

Insgesamt wächst der private Konsum 2017 um 2,2% und damit sogar etwas stärker als in den beiden Vorjahren (**Tabellen 1 und 2**).

An diesem Bild ändert sich auch im kommenden Jahr nichts Wesentliches. Der Anstieg der Renten-

Tabelle 3

Ökonomische Aktivität in den Volkswirtschaften wichtiger Handelspartner

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2016	2017	2018
BIP			
USA	1,5	2,2	2,5
Euroraum	1,7	2,3	2,3
Arbeitslosigkeit¹			
USA	4,9	4,5	4,4
Euroraum	10,0	9,3	8,6
Verbraucherpreise			
USA	1,1	1,7	2,2
Euroraum	0,2	1,5	1,4
Welthandel	2,5	4,0	4,0

1 Arbeitslosenquote in %.

Quellen: NiGEM; ab 2017 IMK Prognose.



Tabelle 4

Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2016	2017	2018
Dreimonats-Euribor (%)	-0,3	-0,3	-0,2
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%) ¹	0,8	1,1	1,4
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	1,8	2,3	2,5
Wechselkurs (USD/EUR)	1,11	1,13	1,19
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 38 Ländern) ²	89,3	90,5	93,3
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 56 Ländern) ²	87,0	87,8	89,6
Tarifindex (Bundesbank, je Stunde) (% gg. Vorjahr)	2,1	2,2	2,4
Ölpreis (Brent, USD)	44	54	55

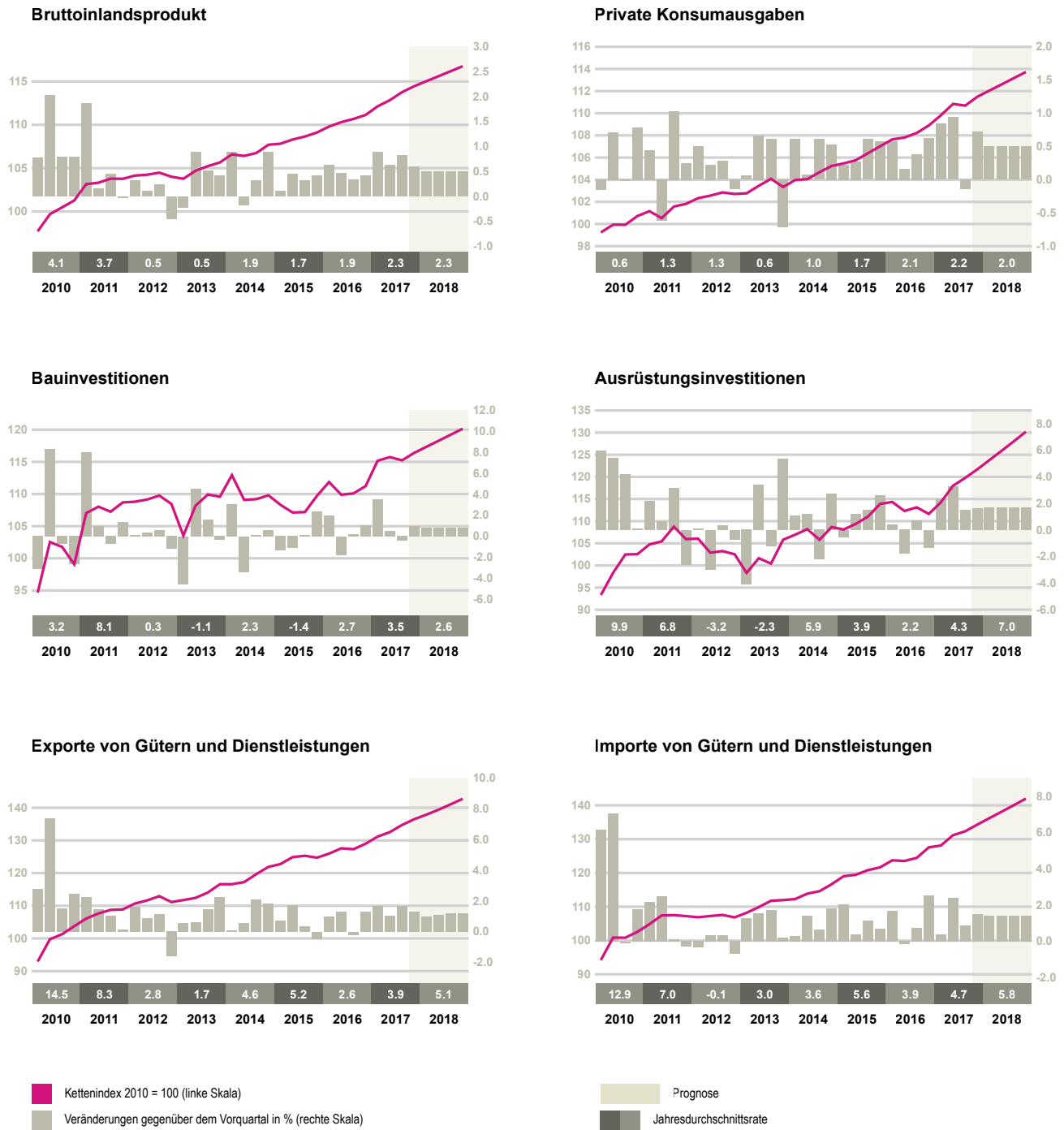
1 Deutschland, Frankreich, Niederlande, Belgien, Österreich, Finnland, Irland, Portugal, Spanien, Italien und Griechenland; BIP-gewichtet.

2 Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Europäische Zentralbank; EIA; Federal Reserve; ab 2017 Prognose des IMK.



Konjunktur in Deutschland



Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2010 - 4. Quartal 2018. Ab 4. Quartal 2017 Prognose des IMK.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Tabelle 5

Statistische Komponenten des BIP-Wachstums in % bzw. Prozentpunkten

	2016	2017	2018
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	0,6	0,6	1,0
Jahresverlaufsrate ²	1,9	3,0	2,0
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	1,8	2,6	2,3
Kalendereffekt ³	0,1	-0,3	0,0
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	1,9	2,3	2,3

1 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Durchschnitt aller Quartale des Vorjahres.

2 Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.

3 In % des BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2017 Prognose des IMK.



zahlungen fällt etwas geringer aus als in diesem Jahr. Die Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen nehmen nochmal beschleunigt zu, während der Preisauftrieb etwas geringer ausfällt. Insgesamt schwächt sich die Zunahme des privaten Konsums 2018 nur geringfügig auf 2,0% ab (**Tabellen 1 und 2, Abbildung 1**).

Ausrüstungsinvestitionen gewinnen an Schwung

Als Folge der globalen Erholung haben die Ausrüstungsinvestitionen seit Anfang dieses Jahres deutlich an Fahrt gewonnen und dürften auch im Prognosezeitraum merklich stärker ausgeweitet werden als in den Vorjahren. Da sich in der Jahresdurchschnittsrate für 2017 noch der Rückgang im vierten Quartal 2016 niederschlägt, beträgt der Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen 2017 dennoch nur 4,3%; im kommenden Jahr spiegelt der Jahresdurchschnittswert von 7,0% die Dynamik besser wider (**Abbildung 1**). Das günstigere konjunkturelle Umfeld dürfte sich positiv auf die Erwartungen auswirken und die noch bestehenden erheblichen Unsicherheitsfaktoren in den Hintergrund gedrängt haben, so dass die historisch niedrigen Zinsen, deutlich gelockerte Kreditvergabebedingungen und die hohe Kapazitätsauslastung nun endlich verstärkte Investitionen nach sich ziehen.

Die Investitionen in Forschung und Entwicklung, Software, Datenbanken und anderes geistiges Eigentum werden nach einer langjährigen Phase überdurchschnittlichen Wachstums zunächst nicht mehr ganz so stark ausgeweitet. Der Anteil dieser sonstigen Anlagen an den Bruttoanlageinvestitionen ist aber bereits mehr als halb so groß wie der der Ausrüstungsinvestitionen und dürfte in den kommenden Jahren im Zuge des Strukturwandels in der

Produktpalette und den Arbeitsabläufen weiter an Bedeutung gewinnen.

Die Baukonjunktur verringert das Tempo im Verlauf des Prognosezeitraums etwas, wobei der Jahresdurchschnitt 2017 aufgrund einer außergewöhnlich starken Entwicklung im ersten Quartal merklich höher ausfällt (2017: 3,5%; 2018: 2,6%). Innerhalb der Bautätigkeit kommt es dabei zu einer Verlagerung. Während sich die Wohnungsbauinvestitionen angesichts der mittlerweile stark gestiegenen Immobilienpreise abschwächen, wird der Wirtschaftsbau im Prognosezeitraum durch die kräftiger steigenden Ausrüstungsinvestitionen angeregt. Zwar steigen die Immobilienkredite an private Haushalte weiterhin mit einer Rate von 3,9% (Oktober), aber der Anstieg der Baugenehmigungen hat sich seit Anfang des Jahres deutlich abgeflacht und die Aufträge im Baugewerbe nehmen weniger stark zu.

Exporte nehmen Fahrt auf

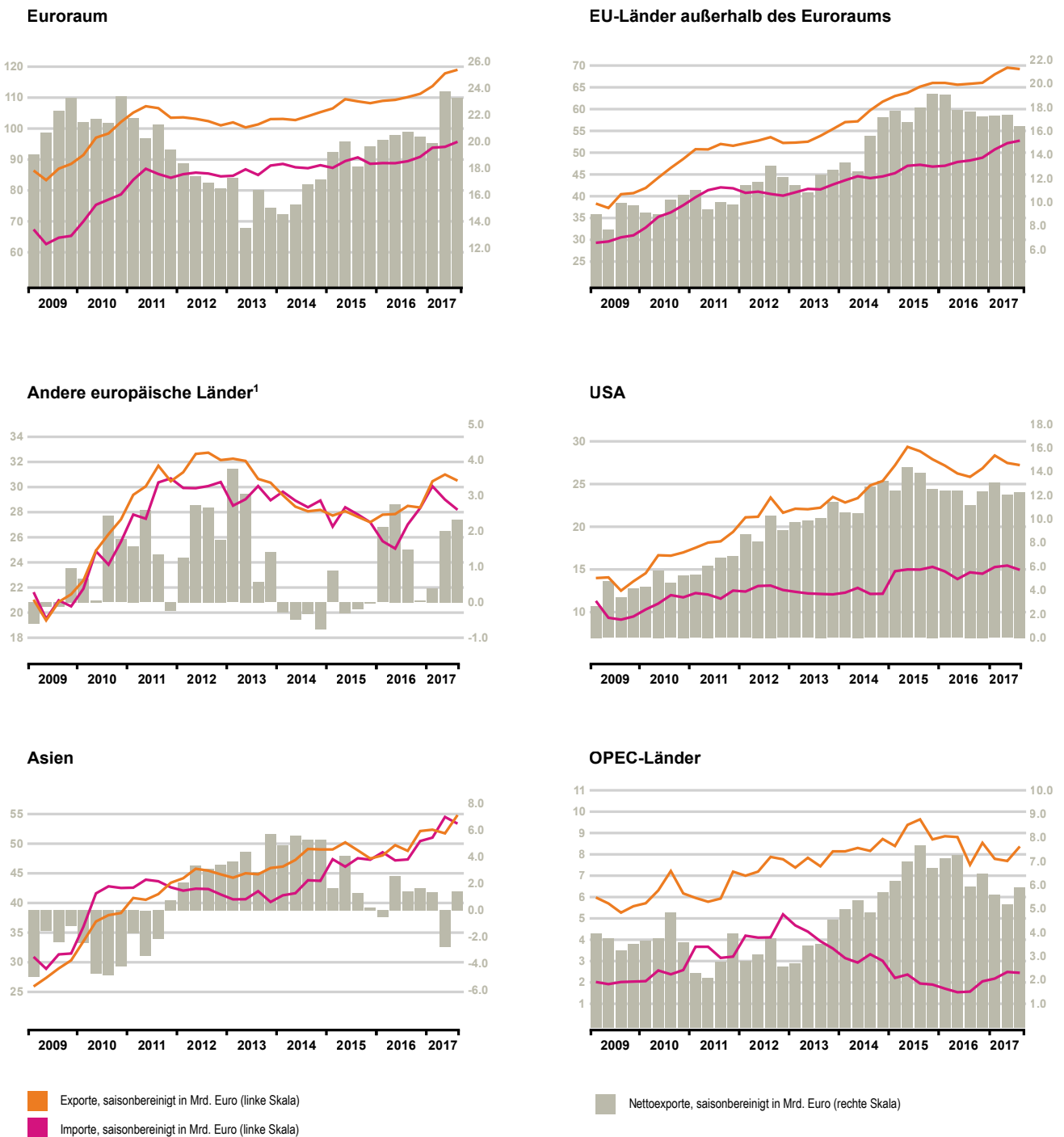
Fast so stark wie die Ausrüstungsinvestitionen nehmen auch die Exporte Fahrt auf (2017: 3,9%; 2018: 5,1%). Die Exportwirtschaft in Deutschland verfügt trotz der Aufwertung des Euro seit Jahresbeginn über eine hohe preisliche Wettbewerbsfähigkeit und profitiert von der etwas dynamischeren Konjunktur im übrigen Euroraum, in den USA und auch in China und anderen Schwellenländern (**Abbildung 2**). Demgegenüber sind die Ausfuhren in das Vereinigte Königreich infolge der Abwertung des Pfundes und der deutlichen Abkühlung der britischen Konjunktur eingebrochen. Sie lagen im September 2017 um 6,2% unter dem Vorjahresniveau. Hier zeigen sich die Folgen der Brexit-Entscheidung (Horn et al. 2016).

Die Importe – die bremsend auf das Bruttoinlandsprodukt wirken – legen deutlich zu (2017: 4,7%; 2018: 5,8%), insbesondere weil der Importanteil beim Export und bei den Ausrüstungsinvestitionen höher ist als beim Konsum. Damit steigen die Importe wie bereits in den vergangenen zwei Jahren kräftiger als die Exporte. Während der Außenhandel im vergangenen Jahr aber einen negativen Wachstumsbeitrag leistete, liegt dieser 2017 und 2018 bei Null, da der Unterschied in den Steigerungsraten geringer ist und den Effekt des höheren Exportvolumens nicht überkompensieren kann (**Tabellen 1 und 2**).

Zinsen bleiben im Prognosezeitraum niedrig

Obwohl sich der Aufschwung im Euroraum im Prognosezeitraum festigt und bereits sowohl in geographischer Hinsicht als auch bezogen auf die Aggregate an Breite gewonnen hat, wird die Europäische Zentralbank den Expansionsgrad der Geldpolitik nur sehr behutsam verringern. Die EZB ist bestrebt, den Aufschwung nicht durch einen verfrühten Ausstieg aus der stark expansiven Geldpolitik zu gefährden. Eine weiterhin stark expansive Geldpolitik ist auch

Außenhandel Deutschlands nach Regionen und Ländern (Spezialhandel)



1. Quartal 2009 - 3. Quartal 2017

1 Andere europäische Länder setzen sich zu 90 % aus Schweiz, Russland, Türkei und Norwegen zusammen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

deshalb erforderlich, weil die Inflation voraussichtlich auch in den kommenden zwei Jahren das Inflationsziel von unter, aber nahe 2% nicht erreichen wird.

Die Kerninflationsrate (ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak) im Euroraum lag im Durchschnitt der vergangenen zwölf Monate bei nur 1% und im Oktober und November 2017 mit 0,9% erneut sogar darunter. Die EZB hat deutlich signalisiert, dass sie die Zinsen frühestens Ende nächsten Jahres anheben wird, was angesichts der noch beträchtlichen Wachstumsspielräume im Euroraum gerechtfertigt ist.

Die langfristigen Zinsen werden etwas zunehmen, auch wegen einiger weiterer Zinsschritte der US-amerikanischen Notenbank. Seit ihrem Tiefpunkt im Juli 2016 sind die Renditen von Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren in Deutschland und im Euroraum insgesamt bereits um einen halben Prozentpunkt gestiegen, bis zum Ende des Prognosezeitraums dürften sie nochmals fast ebenso stark steigen. Dabei bleibt das Zinsniveau im Euroraum deutlich unter dem der USA, wo der Anstieg aus den Maßnahmen der quantitativen Lockerung bereits weiter fortgeschritten ist, und entsprechend wird der Euro auf seinem aktuell noch etwas unter dem gleichgewichtigen Kurs liegenden Niveau verharren (Tabelle 4).

Damit bleibt auch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft hoch. Die Kreditvergabe erholt sich weiter, sowohl im Euroraum als auch in Deutschland. Bei den Unternehmen in Deutschland haben zudem die Möglichkeiten der Innenfinanzierung zugenommen. Insgesamt bleiben die monetären Rahmenbedingungen sehr günstig.

Aufschwung robust durch Investitionen

Deutschland befindet sich in einem bereits mehrere Jahre dauernden moderaten Aufschwung, der von der Binnenwirtschaft getragen wird und infolge steigender Beschäftigung und Einkommen auch die Steuereinnahmen sprudeln lässt. Die Zahl der Arbeitslosen sinkt in diesem Jahr auf durchschnittlich 2,5 Mill. (5,7%) und liegt damit um 2,3 Mill. (6 Prozentpunkte) unter dem höchsten Jahresdurchschnittswert im Jahre 2005. Die Arbeitslosenquote wird am Ende des Prognosezeitraums bei 5,3% liegen. Zugleich wird die Zahl der Erwerbstätigen um 1,5% (2017) bzw. 1,3% (2018) ausgeweitet und die Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten legen um knapp 3% pro Jahr zu. Überhitzungserscheinungen zeichnen sich derzeit nicht ab. So nehmen die Lohnstückkosten trotz der noch relativ niedrigen Produktivitätsentwicklung mit einer Rate unterhalb des Inflationsziels der EZB zu, was der entscheidende Grund dafür ist, dass auch in Deutschland die Inflation noch zu niedrig ist (2017: 1,7%, 2018: 1,5%) (Tabellen 2 und 6, Abbildung 3).

Bisher entwickelten sich die Ausrüstungsinvestitionen untypisch verhalten (Horn et al. 2017). Da

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitt in 1000 Personen

	2015	2016	2017	2018
Erwerbstätige Inländer	42.990	43.545	44.188	44.748
Pendlersaldo	79	93	103	103
Erwerbstätige Inland	43.069	43.638	44.291	44.851
Arbeitnehmer	38.710	39.305	39.984	40.564
sozialversicherungs- pflichtige Beschäftigung	30.822	31.485	32.224	32.863
Minijobs	4.856	4.805	4.746	4.689
Selbstständige	4.359	4.333	4.308	4.287
Arbeitslose ¹	2.795	2.691	2.534	2.436
Arbeitslosenquote BA ²	6,4	6,1	5,7	5,5
Erwerbslose ³	1.950	1.774	1.611	1.488
Erwerbslosenquote ⁴	4,3	3,9	3,5	3,2
konjunkturelle Kurzarbeit	44	42	27	26

1 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

2 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

3 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

4 In % der inländischen Erwerbspersonen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2017 Prognose des IMK.

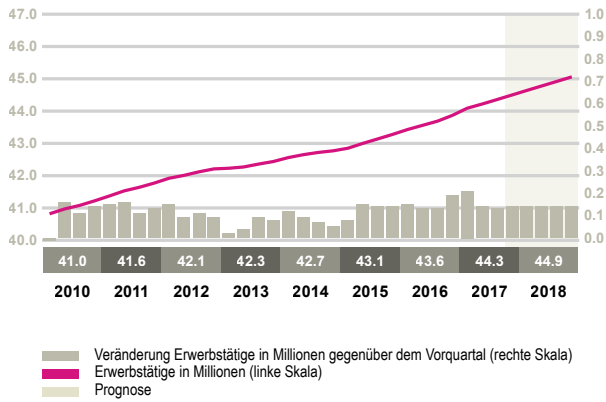


sie aber im Verlauf von 2017 und 2018 beschleunigt ausgeweitet werden, erhöhen sich die Kapazitäten und damit auch die künftigen Wachstumsspielräume. Anfallende Engpässe in einzelnen Bereichen könnten zudem durch Importe überwunden werden. Im gesamten Euroraum sind die Kapazitäten noch unterausgelastet und vermehrte deutsche Importe schmälern zudem die Leistungsbilanzungleichgewichte. Dieser Prozess könnte noch deutlicher durch öffentliche Investitionen unterstützt und angeregt werden (Abiad et al. 2015, Horn et al. 2015). Zur Beseitigung des Investitionsstaus, zur Eindämmung des Klimawandels und zur Erhöhung des Produktionspotentials wäre ein längerfristiges Investitionsprogramm sinnvoll, das auch Ausgaben berücksichtigt, die üblicherweise zum Staatskonsum gezählt werden, wie beispielsweise die Einstellung von mehr Lehrkräften und anderen öffentlich Bediensteten (Vesper 2016). Die dadurch bewirkte weitere Stärkung der Binnennachfrage wäre auch angesichts des zwar verringerten, aber immer noch sehr hohen Leistungsbilanzüberschusses sinnvoll (2017: 7,7% des BIP, 2018: 7,6% des BIP).

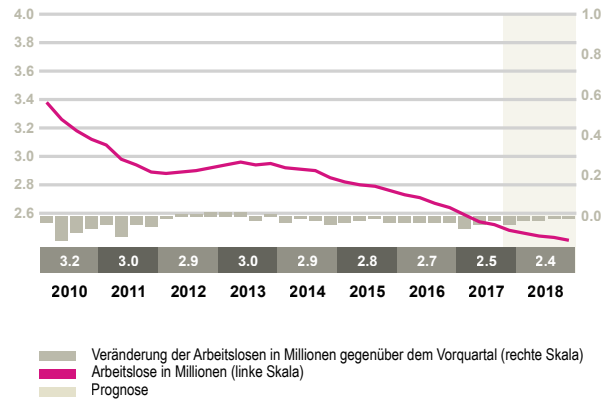
Zur Finanzierung eines auf Nachhaltigkeit und Innovationsfähigkeit ausgerichteten Investitionsprogrammes müsste der deutsche Staat nicht einmal Schulden aufnehmen, obwohl die Schuldenbremse dem Bund ein strukturelles Defizit in Höhe von 0,35% des BIP erlaubt. Der durch den Finanzierungsüberschuss gegebene finanzielle Spielraum der Gebietskörperschaften (Bund, Länder und Gemeinden) wird in diesem Jahr 38,8 Mrd. Euro (1,2% des BIP) und im kommenden Jahr 45,5 Mrd. Euro (1,3% des BIP) betragen.

Arbeitsmarkt in Deutschland

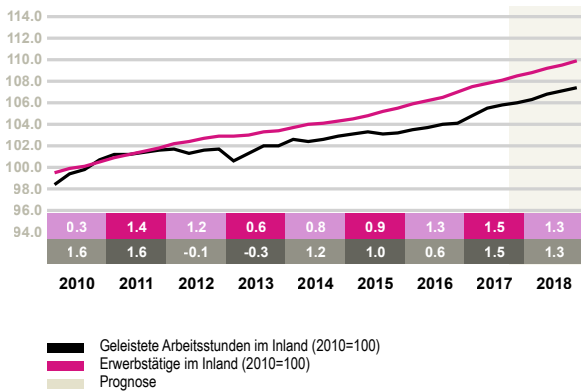
Erwerbstätige Inland



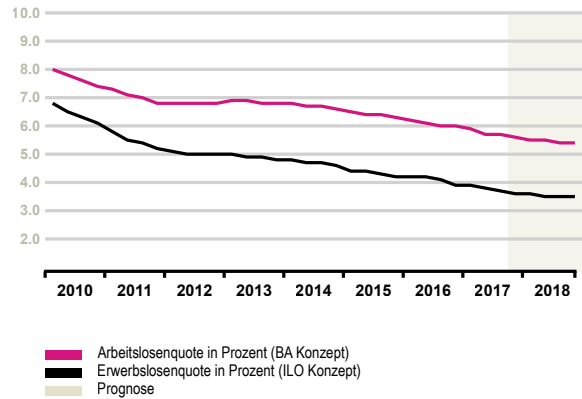
Arbeitslose



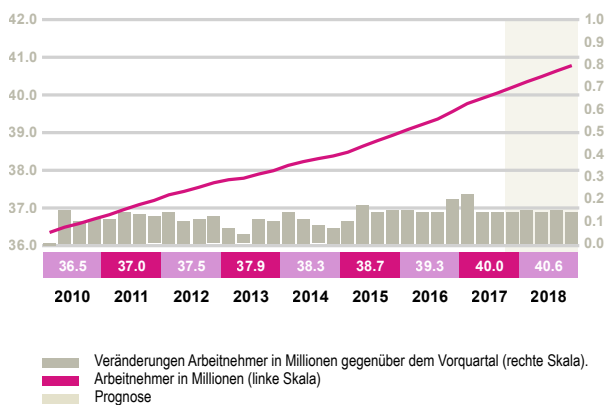
Erwerbstätige und Arbeitsvolumen



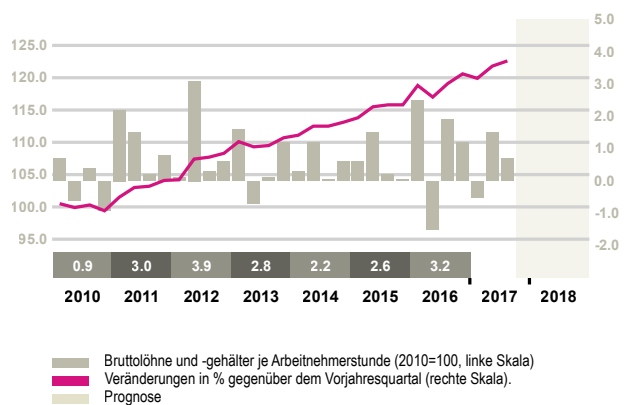
Arbeitslosen- und Erwerbslosenquote



Arbeitnehmer (Inland)



Bruttolöhne und -gehälter

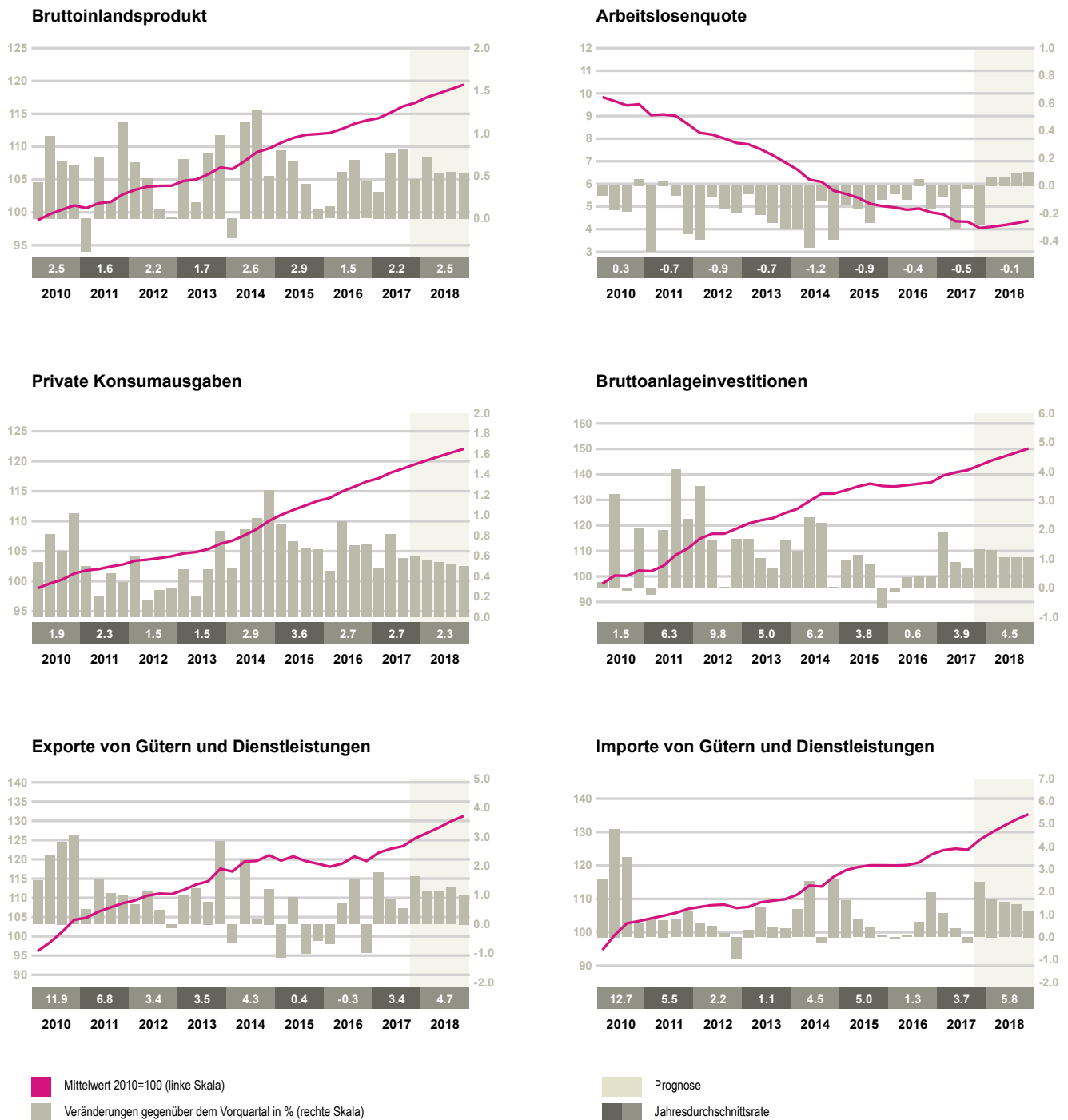


Saisonbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2010 - 4. Quartal 2018. Ab 4. Quartal 2017 Prognose des IMK.

Abweichungen bei den Erwerbstätigen, den Arbeitnehmern und dem Arbeitsvolumen von den Zahlen der amtlichen VGR aufgrund eines inzwischen korrigierten Datenfehlers bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung im Jahr 2016.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in den USA



Saisonbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2010 - 4. Quartal 2018. Ab 4. Quartal 2017 Prognose des IMK.

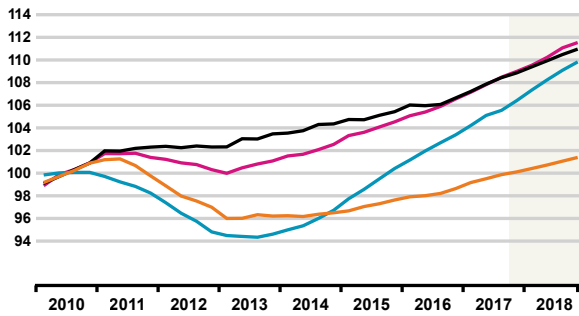
Die Ausweitung der Produktion in den USA gewann im Jahresverlauf an Schwung. Im Prognosezeitraum erwarten wir weiterhin eine lebhaftere Investitionstätigkeit bei den Ausrüstungen, welche sich positiv auf das Expansionstempo auswirkt. Alles in allem wird die US-Wirtschaft in diesem Jahr um durchschnittlich 2,2 % und im nächsten Jahr um 2,5 % zulegen.

Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

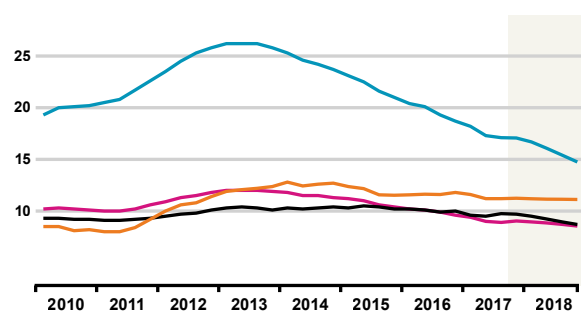
1) Abbildungen B (Konjunktur in Asien), C (Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraums) und E (Makro- und Finanzstabilität) sind ab 15. Januar 2018 unter https://www.boeckler.de/imk_67281.htm verfügbar.

Konjunktur im Euroraum

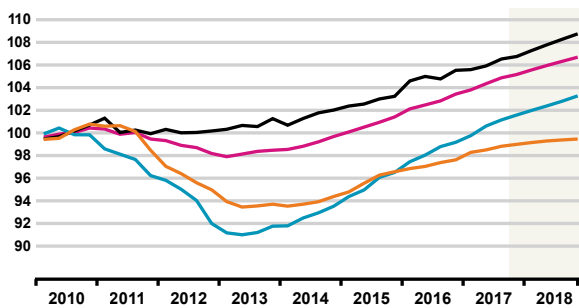
Bruttoinlandsprodukt



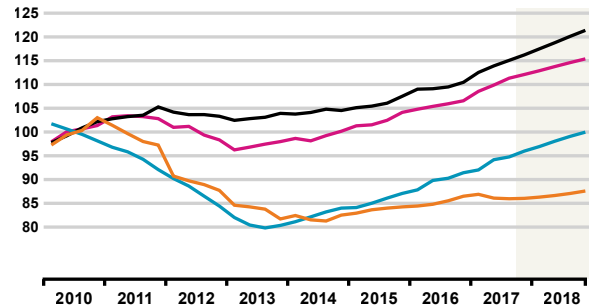
Arbeitslosenquote



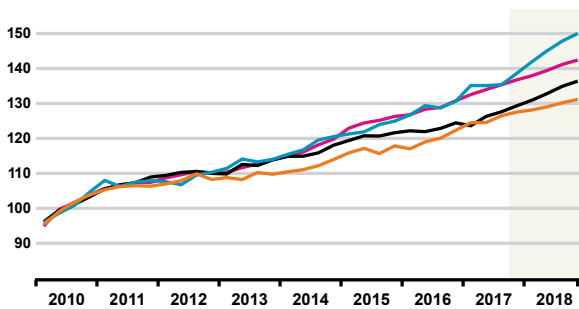
Private Konsumausgaben



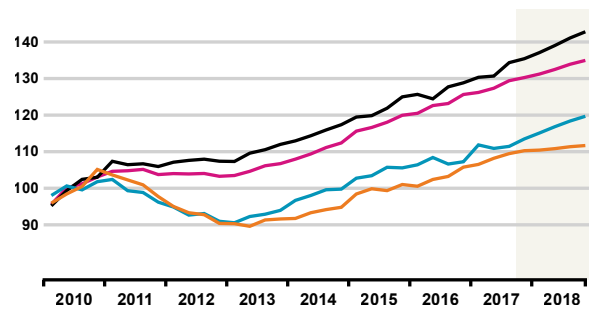
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Euroraum (Mittelwert 2010 = 100)
■ Spanien (Mittelwert 2010 = 100)
 Prognose

■ Frankreich (Mittelwert 2010 = 100)
■ Italien (Mittelwert 2010 = 100)

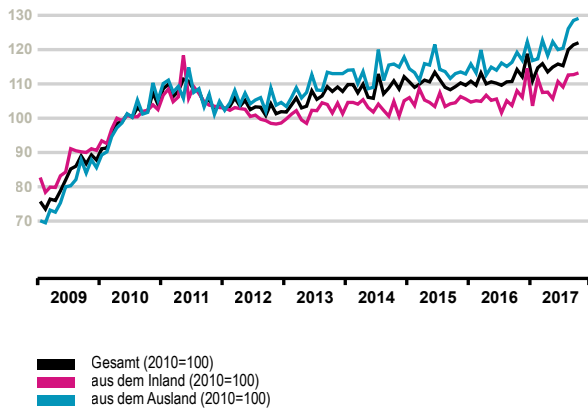
Saisonbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2010 - 4. Quartal 2018. Ab 4. Quartal 2017 Prognose des IMK.

Die Erholung der Konjunktur im Euroraum hält an. Die spanische Wirtschaft wird dieses und nächstes Jahr wieder deutlich um jeweils 3 % zulegen. Aber auch Frankreich und Italien wachsen inzwischen wieder stärker, mit jährlichen Wachstumsraten um 1,5 % - 2,0 %. Die Erholung auf dem Arbeitsmarkt hat sich zuletzt zwar etwas verlangsamt, wird aber im Prognosezeitraum – mit Ausnahme Italiens – weiter andauern. Die Wirtschaft im Euroraum wird dieses und nächstes Jahr um jeweils 2,3 % wachsen.

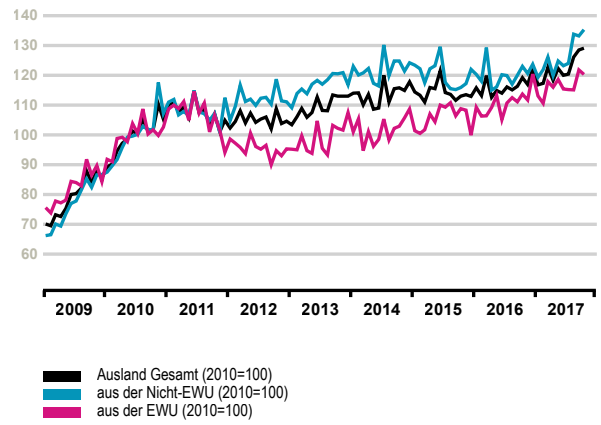
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Auftragseingänge deutscher Unternehmen

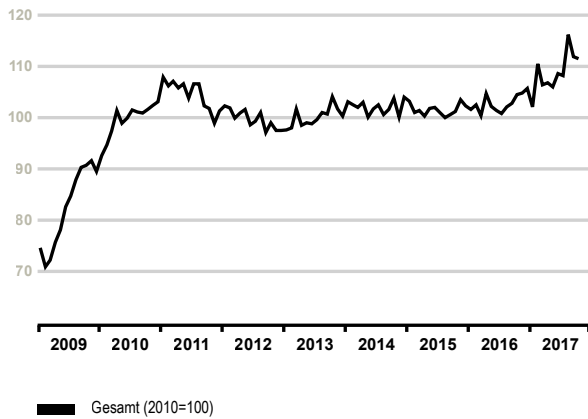
Industrie



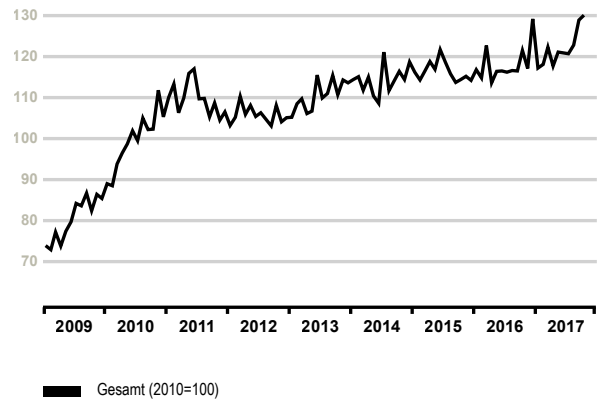
Auslandsaufträge



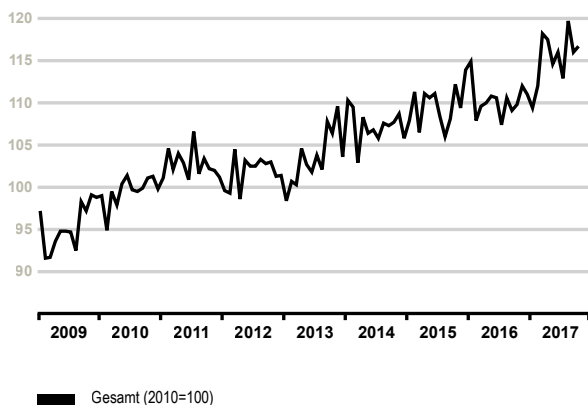
Vorleistungsgüter



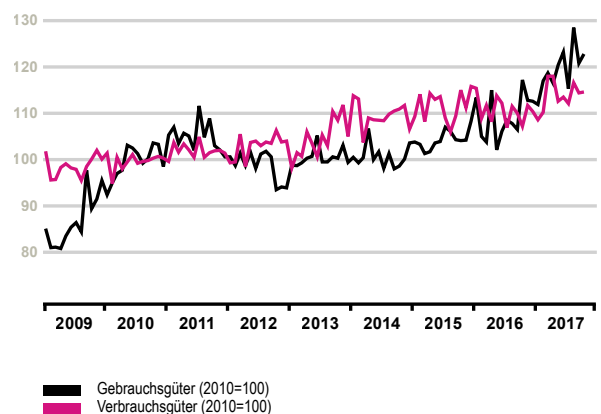
Investitionsgüter



Konsumgüter



Ge- und Verbrauchsgüter

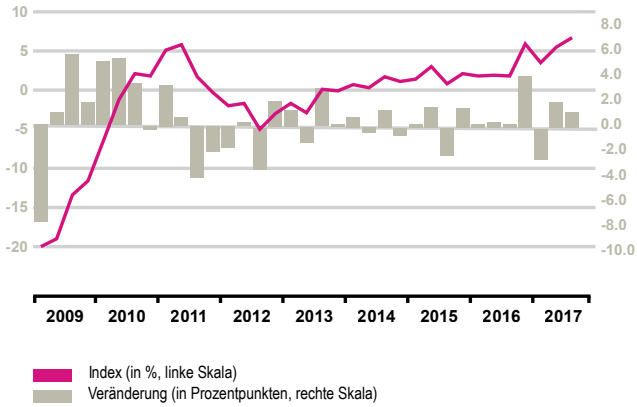


Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2009 - Oktober 2017.

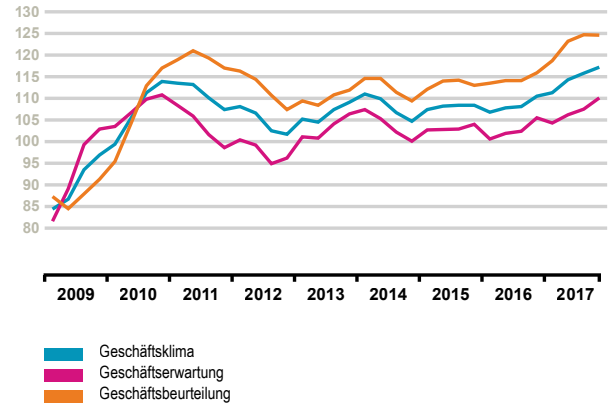
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Frühindikatoren Deutschland

Order-Capacity-Index



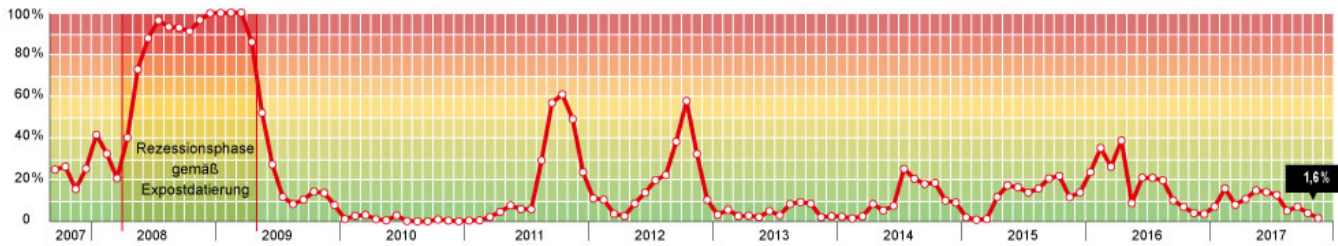
ifo Geschäfts Klima-Index



1. Quartal 2009 - 3. Quartal 2017 (order) / 4. Quartal 2017 (ifo)

IMK Konjunkturindikator

Rezessionswahrscheinlichkeiten - Ausblick für die nächsten 3 Monate¹



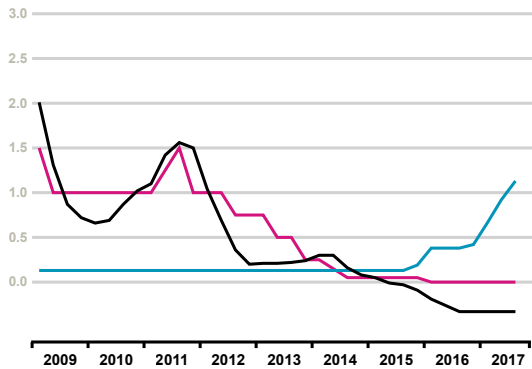
1 Stand November 2017

Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo Institut, Berechnungen des IMK

Monetäre Rahmenbedingungen

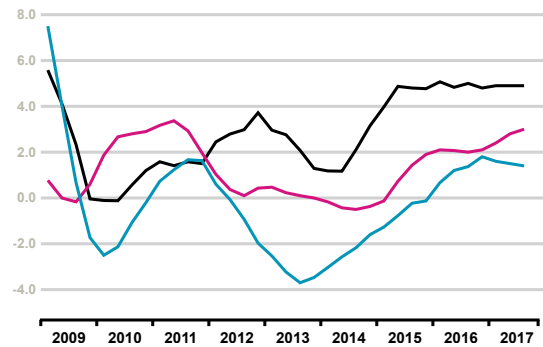
Monetäre Rahmenbedingungen

Leitzinsen im Euroraum und den USA (in %)



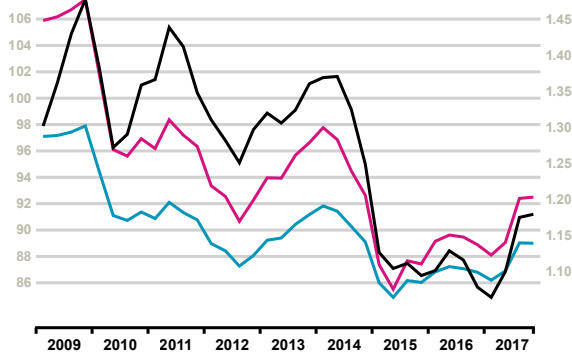
■ Hauptrefinanzierungssatz der EZB
■ Federal Funds Rate
■ 3-Monats-Euribor

Geldmenge und Kreditvolumen



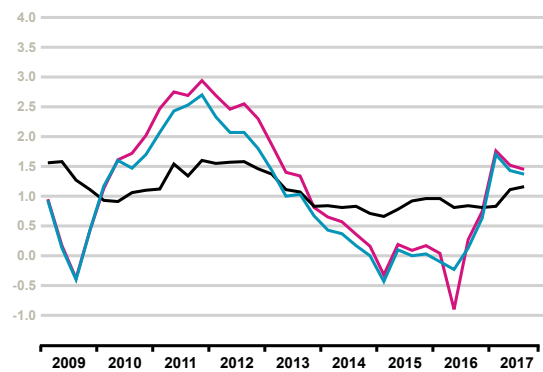
■ Geldmenge M3 (Veränderung ggü. Vorjahr in %)
■ Buchkredite an private Haushalte (Veränderung ggü. Vorjahr in %)
■ Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (wie oben)

Wechselkurs und real effektiver Außenwert¹



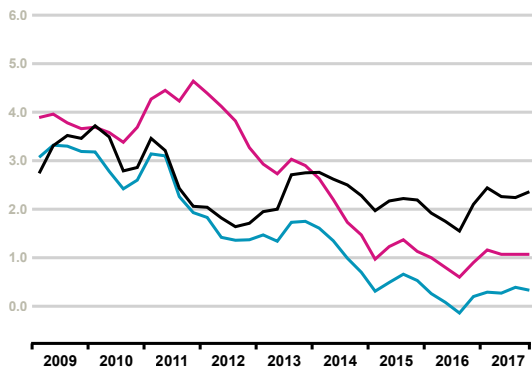
■ USD / EUR (rechte Skala)
■ Real effektiver Außenwert des Euro (Index 1999Q1=100, linke Skala)
■ Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschland (linke Skala)

Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI)



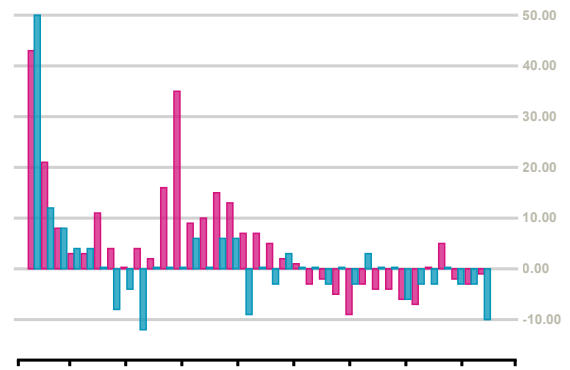
■ HVPI Euroraum (Veränderung ggü. Vorjahr in %)
■ HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak (wie HVPI)
■ HVPI zu konstanten Steuersätzen (Veränderung ggü. Vorjahr in %)

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen (in %)



■ Euroraum
■ Deutschland
■ USA

Kreditvergabestandards (Bank Lending Survey)



■ Euroraum, Nettosaldo der Antworten befragter Banken
■ Deutschland, Nettosaldo der Antworten befragter Banken

1. Quartal 2009 - 4. Quartal 2017.

1) Real effektiver Außenwert auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 38 Ländern (Euroraum) bzw. 56 Ländern (Deutschland).

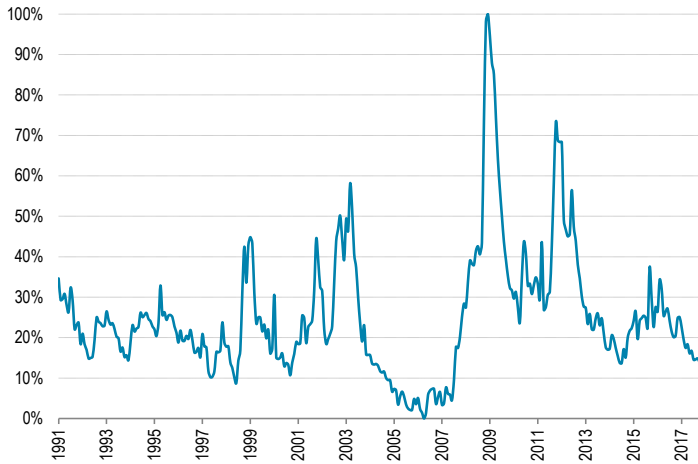
Quellen: Deutsche Bundesbank; Eurostat; Europäische Zentralbank; Federal Reserve; Makrobond.

Risikomaße

Abbildung I

Finanzmarktstress für Deutschland

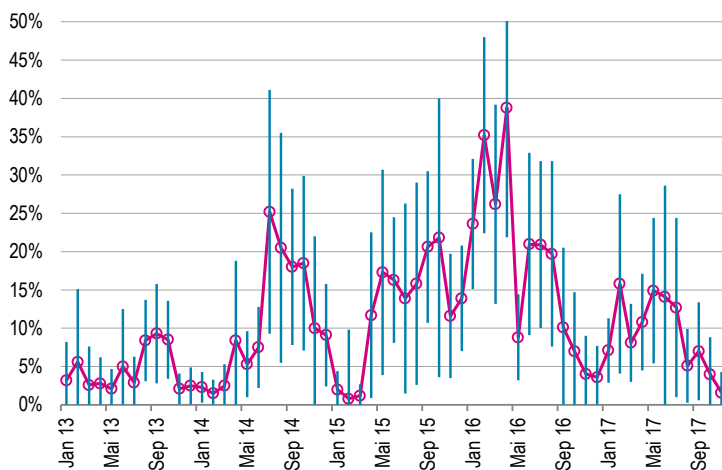
Januar 1991 - November 2017



Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

Unter rund 200 Finanzmarktdatenreihen wurden anhand ihrer Korrelation zu historischen Finanzmarktkrisen 35 Repräsentative ausgewählt. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Zeitreihen bestimmt das IMK regelmäßig mittels statischer Faktoranalyse denjenigen Faktor (Hauptkomponente), der den Großteil der verbleibenden Schwankungen aller Zeitreihen beschreibt, nachdem diese zentriert wurden. Hochpunkte dieses Faktors kennzeichnen Finanzmarkt-turbulenzen, wobei die Skalierung so gewählt wird, dass die Finanzmarktkrise von 2007/08 100%igen Finanzmarktstress kennzeichnet. Die zu Grunde liegende Informationsmatrix umfasst Daten zum Kreditwachstum, zur Volatilität von Aktien- und Rohstoffpreisen, Raten von Kreditausfallversicherungen sowie EZB-spezifische Daten wie Einlagen- und Spitzenrefinanzierungsfazilität und TARGET-Salden.

Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung



Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; IFO; Berechnungen des IMK.

In den IMK-Konjunkturindikator (Abbildung G) fließen zahlreiche Daten aus der Real- und der Finanzwirtschaft ein. Darüber hinaus berücksichtigt das Instrument Stimmungskennzeichen. Das IMK nutzt dabei die Industrieproduktion als Referenzwert für eine Rezession, weil diese rascher auf einen Nachfrageeinbruch reagiert als das Bruttoinlandsprodukt (BIP). Das Frühwarnsystem signalisiert eine Rezession, wenn die Industrieproduktion über fünf Monate um mindestens ein Prozent schrumpft. Die Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen beschreibt die prognostische Unsicherheit.

Die äußerst geringe Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand beruht hauptsächlich auf positiven Informationen von den Finanzmärkten.

LITERATUR

Alle IMK-Publikationen finden Sie auch online unter:

http://www.boeckler.de/imk_2733.htm

Abiad, A. / Furceri, D. / Topalova, P. (2015): The Macroeconomic Effects of Public Investment: Evidence from Advanced Economies. International Monetary Fund, Working Paper WP/15/95, Washington, Mai.

Horn, G. A. / Herzog-Stein, A. / Hohlfeld, P. / Rietzler, K. / Stephan, S. / Theobald, T. / Tober, S. / Watzka, S. (2017): Ein Aufschwung mit Maß und Mitte. Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2017/2018. IMK Report Nr. 130, Oktober.

Horn, G. A. / Hohlfeld, P. / Stephan, S. / Theobald, T. / Tober, S. (2016): Brexit lähmt Konjunktur - Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahresmitte 2016. IMK Report Nr. 115, Juni.

Horn, G. A. / Gechert, S. / Herzog-Stein, A. / Rannenberg, A. / Rietzler, K. / Tober, S. (2015): Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2015 - Wirtschaftspolitik unter Zwängen. IMK Report Nr. 102, Januar.

Vesper, D (2016): Aktuelle Entwicklungstendenzen und zukünftiger Personalbedarf im Öffentlichen Dienst. Gutachten erstellt im Auftrag des IMK in der Hans-Böckler-Stiftung. IMK Study Nr. 51.

Abgeschlossen am 15. Dezember 2017

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
der Hans-Böckler-Stiftung

Hans-Böckler-Straße 39, 40476 Düsseldorf
Telefon (02 11) 77 78-31 2, Telefax (02 11) 77 78-26 6

imk-report@boeckler.de
<http://www.imk-boeckler.de>

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld
Pressekontakt: Rainer Jung, (02 11) 77 78-15 0

ISSN 1861-3683

Nachdruck und sonstige Verbreitung
– auch auszugsweise –
nur mit Quellenangabe zulässig.

Autorenschaft:

Peter Hohlfeld, peter-hohlfeld@boeckler.de
Dr. Katja Rietzler, katja-rietzler@boeckler.de
Dr. Sabine Stephan, sabine-stephan@boeckler.de
Dr. Thomas Theobald, thomas-theobald@boeckler.de
Dr. Silke Tober, silke-tober@boeckler.de
Dr. Sebastian Watzka, sebastian-watzka@boeckler.de