



Deutsche Wirtschaft im Sommer 2017 mit vollem Dampf unterwegs

Die deutsche Wirtschaft ist mit einem starken Quartalswachstum von 0,6 Prozent in das neue Jahr gestartet. Die Expansion war breit getragen. Außenbeitrag und Konsum legten eine solide Basis. Aber auch die Investitionen laufen nicht nur in der Kategorie Bau, sondern zuletzt auch bei den Ausrüstungen dynamischer.

Berlin, 12. Juni 2017

Autor:

Dr. Holger Schulz
Holger.Schulz@dsgv.de

Die Entwicklung ist eingebettet in eine genauso wachstumsstarke Entwicklung im Euroraum insgesamt. Er erreichte im ersten Quartal ebenfalls 0,6 Prozent Wachstum. Auch wenn die jüngste Wahl in UK darin noch nicht zum Ausdruck kommt: Die Stimmungsindikatoren zeigen eine Erleichterung nach den anderen Wahlausgängen, insbesondere nach der Präsidentschaftswahl in Frankreich an. Die gute Lage muss jetzt für eine institutionelle Neuaufstellung genutzt werden.

Für die Geldpolitik bedeutet die gefestigte Konjunktur die Chance, endlich die Wende einzuleiten. Die moderate Preisentwicklung lässt dies zwar noch nicht so drängend erscheinen, steht einer Normalisierung aber auch nicht im Wege. Ein erster kleiner Vorbereitungsschritt in der Kommunikation ist jetzt erfolgt.

Deutsche Wirtschaft im Sommer 2017 mit vollem Dampf unterwegs

Aufschwung ohne größere Makel

Der Aufschwung in Deutschland zeigt sich weiterhin recht ungerührt von den weltweiten politischen Widrigkeiten. Die Lage im Inland ist mit anhaltend boomendem Arbeitsmarkt, guter Ertragslage der Unternehmen, moderater Preisentwicklung, hervorragender Finanzierungssituation und sprudelnden Steuereinnahmen rundherum günstig. Die diversen positiven Entwicklungen stützen sich gegenseitig und schlagen sich auch in den Wachstumsraten nieder.

Im ersten Quartal 2017 ist die deutsche Wirtschaft gegenüber dem Schlussquartal 2016 saison- und kalenderbereinigt um ansehnliche 0,6 Prozent gewachsen. Noch beachtlicher erscheint der Abstand von 2,9 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal. Diese Rate ist allerdings nur um die Preisentwicklung, nicht aber um die schwerer zu greifenden Kalendereffekte bereinigt.

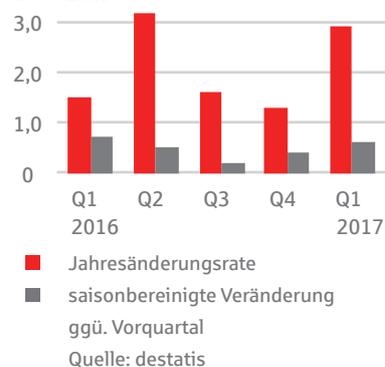
Die 2,9 Prozent dürfen deshalb auch keineswegs als Hochrechnung für die laufende Jahreswachstumsrate interpretiert werden. Denn im Vergleich der ersten Quartale müssen einige Sondereffekte berücksichtigt werden. Das gilt vor allem für die unterschiedliche Lage der Osterferien in beiden Jahren. 2017 lag Ostern erst im April. 2016 reduzierten dagegen die Feiertage schon im März die zur Verfügung stehenden Arbeitstage. Sie wurden im Vorjahr also bereits im ersten Quartal abgezogen.

Bei der bereinigten Verlaufsrate von 0,6 Prozent ist der Arbeitstageeffekt bereits korrigiert. Allerdings ist auch hier eine Verzerrung zu berücksichtigen. Denn der Winter war milder als in der am langjährigen Durchschnitt orientierten Saisonbereinigung erfasst. Die Bauproduktion konnten im ersten Quartal 2017 stetiger als jahreszeitlich üblich durchlaufen.

In früheren Jahren mit mildem Winter hat man meist argumentiert, dass dies nur zu Vorzieheffekten führe. In der Regel folgte dann ein entsprechender gegenläufiger Rückschlag im zweiten Quartal. Das könnte diesmal anders sein. Der Grund dafür ist die hohe derzeitige Kapazitätsauslastung im Bau. Produktion wurde deshalb mutmaßlich nicht nur ins erste Quartal vorverlagert, sondern die milde Witterung dürfe diesmal tatsächlich in toto zusätzliche Wertschöpfungsmöglichkeiten geschaffen haben.

Aufwärtsspirale der günstigen Umstände

Deutsches Wirtschaftswachstum, in Prozent



Ostern lag 2017 anders als im Vorjahr nicht im ersten Quartal

Produktionsindex Baugewerbe, saison- und kalenderbereinigte Monatswerte



Startquartal hat gute Ausgangsbasis geschaffen

Mit der laufenden Quartalsrate von 0,6 Prozent ist auf jeden Fall ein guter Start in das Jahr 2017 gelungen. Das Wachstum liegt damit gut im Plan bzw. sogar über den bisher prognostizierten Raten für das Gesamtjahr. Zu den verbesserten Perspektiven trägt außerdem bei, dass mit der amtlichen BIP-Meldung von Mitte Mai auch die vorherige Wachstumsmessung für das dritte und vierte Quartal 2016 nachträglich noch leicht heraufrevidiert wurden. Dies ergibt in der Folge einen etwas erhöhten statistischen Überhang für 2017.

Die 1,3 Prozent Wachstum, die der DSGV auf Basis der Gemeinschaftsprognose von Chefvolkswirten der Sparkassen-Finanzgruppe im Januar genannt hatte und selbst die 1,5 Prozent, die das Frühjahrsgutachten der Forschungsinstitute im April angesetzt hatte, sind inzwischen als konservative Schätzung einzuordnen. Ein durchaus realistisches Wachstum von jeweils 0,4 Prozentpunkten in den verbleibenden Quartalen Zwei bis Vier des laufenden Jahres würde genügen, um die Größenordnung von 1,3 bis 1,5 Prozent in der Headline-Wachstumsziffer für 2017 zu erreichen. Eingedenk des 2017 belastenden Arbeitstageeffektes, der zumeist mit 0,3 Prozentpunkten für das BIP veranschlagt wird, wäre die konjunkturelle Dynamik sogar noch um diese Größenordnung stärker einzuordnen.

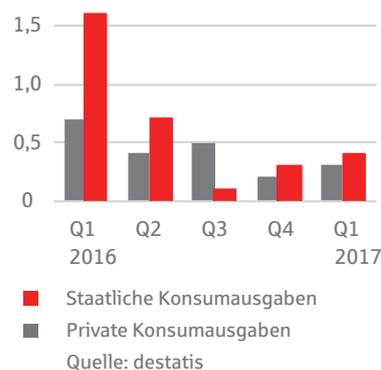
Für die Robustheit des derzeitigen Aufschwungs spricht auch die Breite des Nachfragewachstums. Alle Verwendungskomponenten sind – wenn auch in unterschiedlichem Grade – auf Expansion gepolt.

Der stetig expandierende Konsum mit einem realen Zuwachs im Auftaktquartal von 0,4 Prozent beim Staatskonsum und 0,3 Prozent bei den privaten Konsumausgaben ist dabei kaum noch eine Überraschung. Diese Zuwächse sind gut von den Einkommenszuwächsen gedeckt und bilden eine recht verlässlich einplanbare Grundlage.

Aber auch die Investitionen waren im ersten Quartal expansiv. Bei den Bauinvestitionen war dies zu erwarten. Insbesondere der Wohnungsbau läuft bekanntermaßen sehr gut; er lag im ersten Quartal real um 5,4 Prozent über dem Vorjahresquartal. Und der bereits erwähnte Witterungseffekt trug dazu bei, dass generell alle Bauinvestitionen profitierten und im ersten Quartal real um 2,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal zulegen konnten. Das Bauvolumen lag damit um 4,7 Prozent höher als im Vorjahresquartal. Bei der Sektorerfassung des Baus gab es allerdings auch eine Änderung im Erfassungskreis, die mit für die erhöhten Werte verantwortlich ist. Dieser Effekt dürfte jedoch nicht so groß sein, dass die Story der expansiven Bautätigkeit qualitativ kippt.

*Prognostizierte
Jahreswachstumsraten
fast schon gesicherte
Untergrenze*

Konsumausgaben in Deutschland,
saisonbereinigte Veränderungen ggü.
Vorquartal, in Prozent



*Arbeitsmarkt und
Konsum als feste Bank
des Aufschwungs*

Ausrüstungs- und Bauinvestitionen,
saisonbereinigte Veränderungen ggü.
Vorquartal, in Prozent



Darüber hinaus waren im ersten Quartal auch die Ausrüstungsinvestitionen als Stütze des Wachstums dabei. Zur Erinnerung: Das zweite bis vierte Quartal 2016 waren bei dieser Investitionskategorie enttäuschend verlaufen. Trotz gesamtwirtschaftlicher Wachstumsraten über dem Produktionspotenzial und folglich gut ausgelasteter Kapazitäten, die eigentlich Anlass zu mehr Investitionen hätten bieten können, kamen die Ausrüstungen 2016 nicht so recht in Schwung. Sie lagen nach starkem Jahresauftakt dann im zweiten Halbjahr sogar unter ihrem Vorjahresniveau.

*Ausrüstungsinvestitionen
im ersten Quartal endlich
angesprungen*

Im langfristigen Vergleich ist bis heute bei den Ausrüstungsinvestitionen real noch nicht einmal das Vorkrisenniveau von 2007 und 2008 wieder erreicht worden.

Aber nun ist am aktuellen Rand mehr Dynamik aufgekommen. Wenn die schwachen Vorjahreswerte in den nächsten Quartalen dann die Vergleichsbasis bilden, könnten die Zuwächse im Ausweis der Jahresabstandsrate sogar recht stattlich aussehen.

Auch der Außenbeitrag wirkte erneut expansiv

Auch die Außenwirtschaft hat ungeachtet aller Diskussionen um Protektionismus, den zumindest am britischen Rande gefährdeten Binnenmarkt und der politisch und/oder wirtschaftlich in vielen Regionen der Welt unklaren Situation weiter zum Wachstum der deutschen Wirtschaft beigetragen. Der Außenbeitrag bestritt im ersten Quartal rechnerisch mit 0,4 Prozentpunkten sogar zwei Drittel des Wachstums von insgesamt 0,6 Prozent.

Das muss aber nicht heißen, dass auch der nominale Außenbeitrag und der international politisch sensible Leistungsbilanzsaldo sich entsprechend ausweiteten. In der nominalen Betrachtung dämpfen die zuletzt im Zwölfmonatsvergleich sehr deutlich gestiegenen Importpreise (im April mit 6,1 Prozent über dem Vorjahres-April).

*Gestiegene Importpreise
beeinflussen
Außenhandelssalden*

Die Verteuerung schlägt auf die in der nominalen Leistungsbilanz zu zahlende Importrechnung durch, doch sie drückt die dahinter stehenden Importvolumina. Auch dadurch war es ein real nur unterproportional gesteigener Import, der den rechnerischen positiven BIP-Beitrag erzeugte. Die Importe schlagen sich dort ja mit negativem Vorzeichen nieder. Konkret: Die Exporte sind real im ersten Quartal um 1,3 Prozent gewachsen, die Importe dagegen nur um 0,4 Prozent.

*Geringes Importwachstum
erhöhte den realen
Außenbeitrag*

Die in dieser Verbuchung also noch einmal hauptsächlich aus dem Außenhandel stammenden Wachstumsbeiträge bedeuten aber nicht, dass die Binnen-Endnachfrage in Deutschland schwach gewesen wäre. Vielmehr

muss die Aufteilung auch in Zusammenhang mit dem Lagersaldo gesehen werden.

Die Vorratsveränderungen belasteten in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung des ersten Quartals das BIP mit -0,4 Prozentpunkten. Sie zählen rechnerisch zur Binnennachfrage, die insgesamt nur 0,2 Prozent zum Wachstum beitrug. Die Binnen-Endverwendung, ohne Berücksichtigung der Läger, ist also um 0,6 Prozent gewachsen, was der Größenordnung der gesamtwirtschaftlichen Wachstumsrate entspricht.

Läger nicht per Importen nachgefüllt

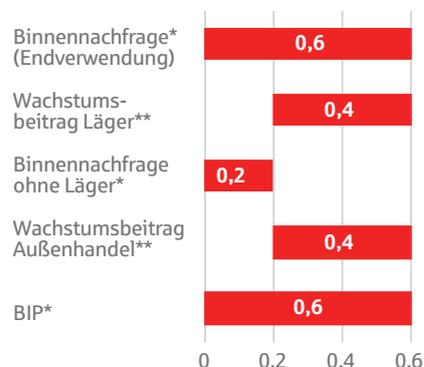
Inhaltlich ist – anders als in der technischen Verbuchung als Teil der Binnenwirtschaft – der negative Lagersaldo wohl in direktem Zusammenhang mit den niedrigen Importe zu sehen. Es wurden wohl schlicht zwischenzeitlich weniger Rohstoffe und importierte Halbfertig- und Fertigwaren auf Lager gelegt.

Bei starkem Konsum und nun auch angesprungener Investitionstätigkeit wäre wohl kaum erklärbar, warum die kräftige Binnenwirtschaft die Importe nicht stärker zieht. Offenbar wurde die erhöhte Nachfrage erst einmal aus dem Lagerbestand bedient. Es dürfte deshalb nicht überraschen, wenn wir in den kommenden Quartalen hier eine Gegenbewegung sehen, d. h., dass dann höhere Importzuwächse mit einer Wiederaufstockung der Lagerbestände einhergehen würden.

Für das BIP sind Importe und Lagerbestände in einem solchen Zusammenspiel wie im ersten Quartal ein sich saldierender neutraler Posten. Trotzdem ist diese Beobachtung qualitativ wichtig. Denn sie bedeutet, dass das deutsche Wachstum aktuell nicht so stark von der Außenwirtschaft getrieben ist, wie es auf den ersten Blick auf die Binnen-/Außen-Aufteilung den Anschein hat.

Außerdem würde die avisierte Gegenbewegung in den kommenden Quartalen die international politisch diskutierte Thematik der Leistungsbilanzsalden adressieren. Zumindest eine graduelle Korrektur der hohen Überschüsse ist wahrscheinlich, wenn eine weiter dynamische Binnennachfrage, nicht mehr auf die Läger zurückgreift, sondern tatsächlich verstärkt Importe zieht.

Von der Binnennachfrage zum BIP (Deutschland)



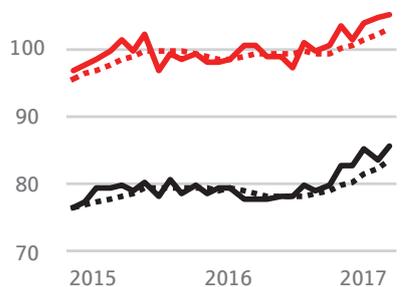
* in Prozent

** in Prozentpunkten

Quelle: destatis

Ein- und Ausfuhr (Deutschland),

Monatswerte 2010 = 100, kalender- und saisonbereinigt in jeweiligen Preisen



— Exporte

--- Exporte gleitender Durchschnitt (6 M.)

— Importe

--- Importe gleitender Durchschnitt (6 M.)

Quelle: Bundesbank

Nachholeffekte bei den Importen und beim Vorratssaldo ab dem zweiten Quartal wahrscheinlich

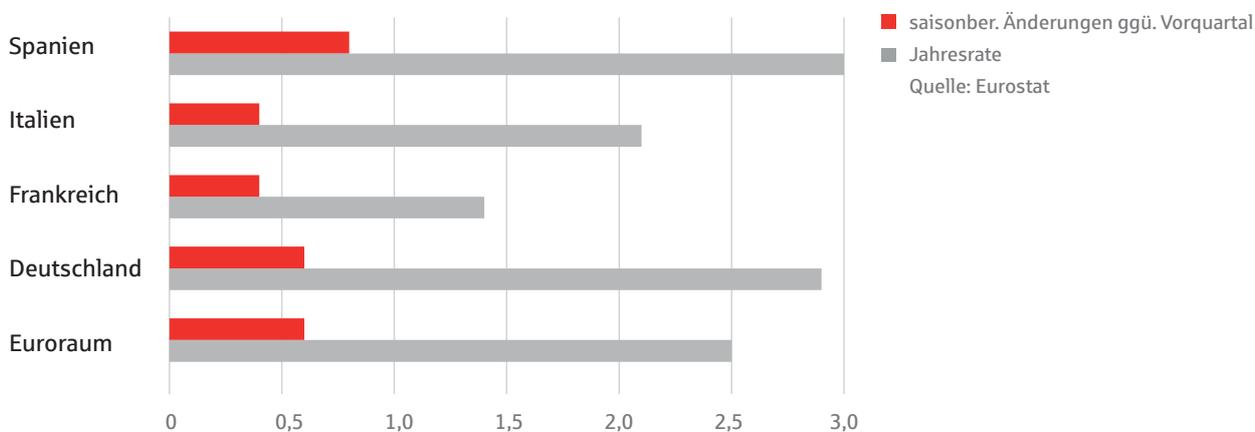
Euroraum rahmt den deutschen Aufschwung ein

Erfreulich ist, dass das deutsche Wachstum keine isolierte Insel bildet. Vielmehr kommt die Robustheit des derzeitigen Aufschwungs auch aus einem entsprechenden Trend einer sich weiter belebenden Weltwirtschaft. Und auch der Euroraum ist in diesen Prozess gut eingebettet.

Mit 0,6 Prozent Wachstum im ersten Quartal gegenüber dem Vorquartal bzw. 2,5 Prozent gegenüber dem ersten Quartal des Vorjahres, ist der Auftakt 2017 auch im Euroraum gut gelungen. Diese Raten für das erste Quartal entsprechen damit praktisch den deutschen. Deutschland muss also nicht mehr die Rolle einer einzelnen Konjunkturlokomotive für ein in Breite krisenhaft bleibendes Währungsgebiet übernehmen. Vielmehr rollt es – um im Bild zu bleiben – derzeit als Mittelwagen entspannter und geschützter mit. Freilich ist die Ausgangslage in Deutschland zyklisch weiter fortgeschritten als im Schnitt des Euroraums. Arbeitsmarkt, Kapazitätsauslastung und Staatsfinanzen sind hierzulande weit besser als in den meisten Partnerländern.

*Konjunkturlokomotive
Deutschland eilt nicht
weiter voraus*

Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2017, in Prozent



Und auch wenn der Wachstumsprozess im Euroraum zunehmend an Durchschnittstempo und auch an Breite gewinnt, bleibt es doch bei Unterschieden im Länderfeld. Mittlerweile wachsen zwar wieder alle großen Mitgliedsländer. Dabei ist Spanien wie schon seit einigen Jahren mit 0,8 Prozent im ersten Quartal in schnellerer Erholung unterwegs. Aber Frankreich oder Italien mit jeweils 0,4 Prozent blieben unterdurchschnittlich. Dies sind Wachstumsraten, die erst einmal ein weiteres „Durchwursteln“ erlauben. Für eine nachhaltige Überwindung der strukturellen Lethargie müssten sie sich aber auf Dauer mindestens auf diesem Niveau einspielen.

Zunehmende und abnehmende politische Unsicherheiten

Mit der unklaren Mehrheitssituation nach der britischen Unterhauswahl hat die ohnehin verworrene Lage um den Brexit noch einmal ihre Komplexität gesteigert. Es ist unklar, wann und wie die Verhandlungen nun beginnen können und mit welcher veränderten Stoßrichtung ggf. eine Koalitionsregierung verhandeln muss. Eine einstweilige Hängepartie und die zusätzliche politische und davon ausstrahlend wirtschaftliche Unsicherheit könnten nun doch noch einen rezessiven Einschlag schon vor dem eigentlichen Brexit heraufbeschwören.

Dagegen hatte zuvor in Frankreich der Ausgang der Präsidentschaftswahlen ein gewisses Aufatmen in der Europäischen Union hervorgerufen

Wahlsieg Macrons schafft Chance für strukturelle Neuaufstellung

Es ist noch einmal eine Chance gewonnen, Strukturreformen anzugehen und den institutionellen Rahmen der europäischen Zusammenarbeit effizienter aufzustellen, d. h. nicht unbedingt zentralistischer. Im Gegenteil: Eigenverantwortung, Wettbewerbsfähigkeit, Dezentralität und Subsidiarität sowie die Stärkung regionaler Kreisläufe sind die Erfolgsmodelle, wie nicht zuletzt das deutsche Beispiel beweist. In diese Richtung muss nach dem jüngsten Reflexionspapier der Europäischen Kommission auch eine erneuerte deutsch-französische Zusammenarbeit vorstoßen.

Dezentralität und Subsidiarität wahren

Für einen Reformkurs muss sich natürlich auch noch in den Wahlen zur Nationalversammlung eine parlamentarische Mehrheit finden. Der erste Wahlgang hat dafür bereits eine Grundlage geschaffen. In jedem Fall war bereits nach der Präsidentschaftswahl in den Stimmungsindikatoren die Erleichterung deutlich geworden.

Gute Stimmung in der deutschen und der europäischen Wirtschaft

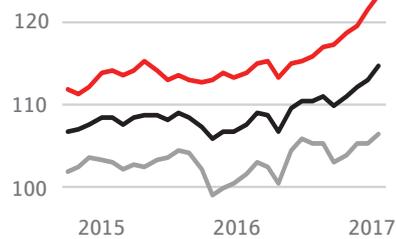
Das deutsche ifo-Geschäftsklima hat neue Rekordstände erreicht. Dass dies aber nicht nur politischen Vorschusslorbeeren, sondern auch guten handfesten wirtschaftlichen Umständen zuzuschreiben ist, wird daran deutlich, dass es zuletzt die Komponente der aktuellen Lagebeurteilung war, die sich noch weiter verbessert hat. Die zukunftsgerichteten Erwartungen wurden dagegen nicht noch weiter heraufgeschraubt.

Der europaweit und für Einzelländer erhobene Einkaufsmanagerindex bestätigt die im Kern solide Situation. Für den Euroraum ist er von April auf Mai auf einem Wachstum anzeigenden Niveau konstant geblieben. In Deutschland und auch in Frankreich ist er gestiegen. Das von der Europäischen Kommission gemessene Economic Sentiment war im Mai zwar leicht rückläufig, liegt aber immer noch auf sehr hohem Niveau. Und ausgerechnet in Frankreich hat sich der regionale Teilindikator verbessert.

Trotzdem bleiben die bekannten Risiken bestehen, insbesondere die Verhandlungen des Brexit-Prozesses und die immer noch nicht klaren Linien der US-Politik unter der Trump-Administration. Konkrete Abschottungsmaßnahmen zeigen sich noch nicht. Aber der jüngste G7-Gipfel hat zumindest bestätigt, dass nicht mit einer konstruktiven internationalen Zusammenarbeit gerechnet werden kann.

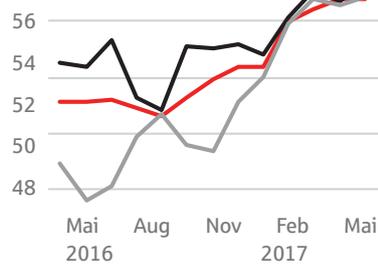
*Trump und Brexit
bleiben Unsicherheitsfaktoren*

ifo Geschäftsklimaindex



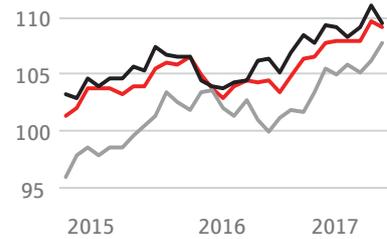
— Geschäftslage
— Geschäftsklima
— Geschäftserwartungen
Quelle: ifo Insitut

Einkaufsmanagerindex PMI Composite



— Euroraum
— Deutschland
— Frankreich
Quelle: IHS Markit

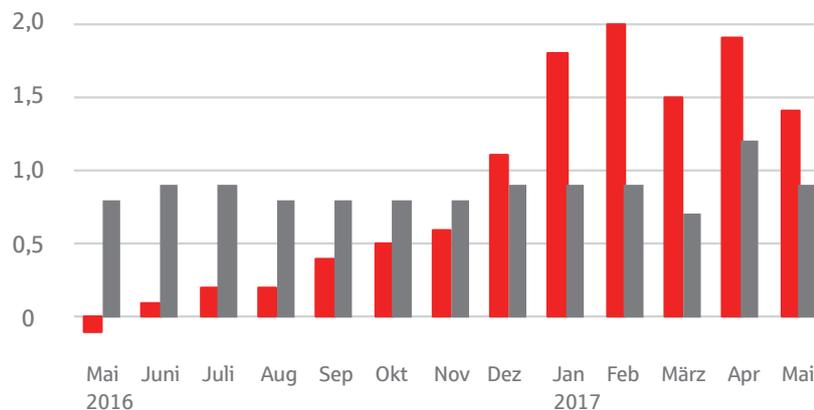
Economic Sentiment Indicator



— Euroraum
— Deutschland
— Frankreich
Quelle: Europäische Kommission

Von den Märkten werden die verschobenen Perspektiven zwischen den beiden Seiten des Atlantiks auch in den Wechselkursen ausgedrückt. Hier hat der Euro in den letzten acht Wochen schleichend um immerhin sechs Cent aufgewertet – und das gegen den Gegenwind des zunehmenden Zinsgefälles.

Inflationsraten im Euroraum (HVPI)



■ Jährliche Veränderungsrate Gesamtindex
■ Kerninflation (ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak)
Quelle: Eurostat

Geldpolitik wartet auf eindeutigere Preissignale

Für die Weichenstellungen in der Geldpolitik dämpft die Aufwertung allerdings im Euroraum erst einmal den Preisdruck und damit auch die Hoffnungen auf eine baldige Wende. Auch die am Harmonisierten Verbraucherpreisindex bemessene Inflation ist gemäß der ersten Schnell-schätzung für den Mai mit 1,4 Prozent erst einmal wieder etwas geringer ausgefallen. Die Kernrate (unter Ausklammerung von Energie, Lebensmitteln Tabak und Alkohol) ist wieder auf 0,9 Prozent zurückgefallen – ein Wert, den wir schon aus den Wintermonaten kennen.

Ab Juni werden sich dann die volatilen Ölpreisbewegungen aus der Vorjahresvergleichsbasis heraus bewegt haben, und auch die Saisoneffekte um die Lage des Osterfestes verzerren dann nicht mehr. Ab dann wird der grundlegendere Inflationstrend deutlicher werden. Dramatisch wird der Preisdruck so schnell nicht, aber auch die Deflationsgefahren sind eindeutig geschwunden.

In ihren neuen Projektionen hat die EZB ihren Inflationsausblick für die Jahre 2017 bis 2019 leich zurückgenommen. Aber bei der – inzwischen auch von der EZB anerkannten und in den Projektionen ausgedrückten – konjunkturell guten Lage ist es nur eine Frage der Zeit, wann sich dann auch die Preistrends normalisieren. Eine Konstellation für ein ungebrems-tes Fortsetzen der geldpolitischen Expansion mit Instrumenten, die bestenfalls mit Notsituationen zu rechtfertigen waren, ist dies nicht mehr.

Der Mai als letzter von Sondereffekten verzerrter Monat bei der Preisentwicklung

Projektionen der EZB vom 08. 06. 2017

	2017	2018	2019
BIP	1,9 %	1,8 %	1,7 %
Inflations-raten	1,5 %	1,3 %	1,6 %

Erstes kleines Signal ist gegeben - Wende jetzt kommunikativ weiter vorbereiten

Die EZB hat auf ihrer jüngsten Ratssitzung am 8. Juni zumindest erste kleine Änderungen am Wording ihrer Forward Guidance vorgenommen. Jetzt ist wenigstens nicht mehr von der Möglichkeit „noch niedrigerer Zinsen“ die Rede. Der Ausblick ist nun zumindest symmetrisch aufgestellt, auch hinsichtlich der Risikoeinschätzung.

Auch wenn dies bisher nur eine erste kleine Änderung im kommunizierten Ausblick ist, so ist dies doch ein sehr wichtiges Signal. Der Wendepunkt kommt. Jetzt gilt es, die 2018 handfest einzuleitenden Kursanpassungen weiter kommunikativ vorzubereiten. Im Herbst 2017 muss die EZB Hin-weise geben, wie sie ihr Ankaufprogramm 2018 einstellen oder zumindest schrittweise reduzieren will.

Federal Reserve vor nächstem Zinsschritt

Bei der Federal Reserve ist Mitte Juni sogar die nächste konkretere Maßnahme, will heißen der nächste Zinsschritt, realistisch zu erwarten. Die jüngsten amerikanischen Arbeitsmarktwerte und das BIP vom ersten Quartal fielen zwar nicht überragend aus, aber dann wieder auch nicht so schlecht, dass sie die Fed vom verfolgten Pfad abbringen könnten.

Die leichte Abwertung des Dollar der letzten Wochen dürfte es der Fed zudem leichter machen, den Zinsschritt zu vollziehen. Denn die Befürchtung, dass der Wechselkurs nach einem Zinsschritt durch Kapitalzuflüsse aus den Schwellenländern in den Dollar aufwertend überschießen könnte, ist eine der großen Nebensorgen der Federal Reserve. Dagegen hat sie nun Sicherheitsabstand gewonnen.

*Federal Reserve denkt
nächsten qualitativen
Normalisierungsschritt an*

Abschmelzen der Notenbankbilanzen in der Diskussion

Sehr zu begrüßen ist auch, dass jenseits des Atlantiks inzwischen auch eine Diskussion über die mittel- bis langfristigen Perspektiven einer Normalisierung der Geldpolitik geführt wird. Dort geht es um ein vorsichtiges Abschmelzen der aufgeblähten Notenbankbilanz, also um ein Ende von Ersatzkäufen bei fällig werdenden Anleihen bzw. zumindest nur noch eine Teilkompensation derselben.

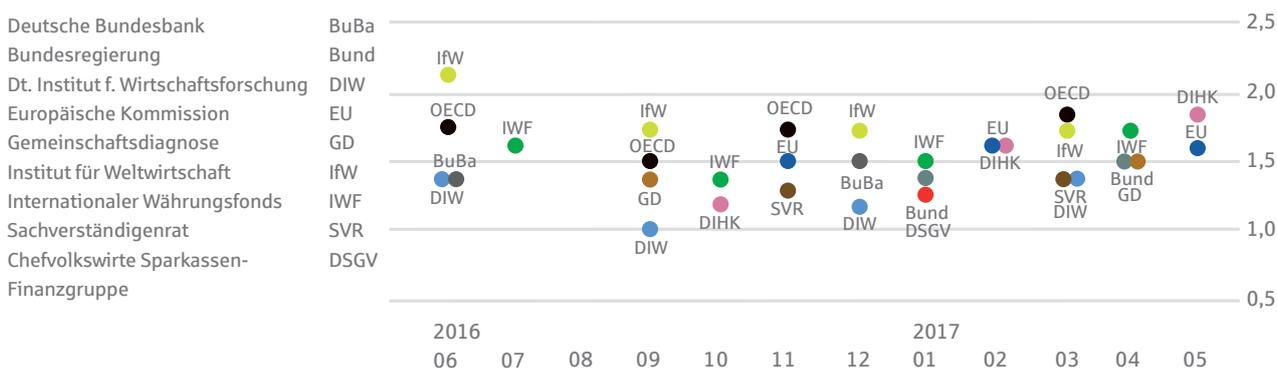
In dieser Dimension droht die geldpolitische Diskussion im Euroraum qualitativ um eine weitere Stufe ins Hintertreffen zu geraten. Hier wird bekanntlich noch munter nicht nur brutto als Ersatz im Bestand, sondern auch noch netto mit 60 Mrd. monatlich ausweitend dazugekauft. Vielleicht hilft die weiter gediehene Diskussion in den USA jetzt denjenigen Kräften, die auch im EZB-Rat zumindest auf ein Tapering im Jahr 2018 setzen, stärker Gehör zu finden. Zu wünschen wäre es.

A. Wachstum der Weltwirtschaftsregionen, Veränderungen zum Vorjahr

	2015	2016	2017 ¹	2018 ¹	2019 ¹
Welthandelsvolumen	+2,7 %	+2,2 %	+3,8 %	+3,9 %	+4,0 %
Bruttoinlandsprodukt - Welt	+3,4 %	+3,1 %	+3,5 %	+3,6 %	+3,7 %
USA	+2,6 %	+1,6 %	+2,3 %	+2,5 %	+2,1 %
Japan	+1,2 %	+1,0 %	+1,2 %	+0,6 %	+0,8 %
China	+6,9 %	+6,7 %	+6,6 %	+6,2 %	+6,0 %
EU	+2,2 %	+1,9 %	+2,0 %	+1,8 %	+1,8 %
Euroraum	+2,0 %	+1,8 %	+1,7 %	+1,6 %	+1,6 %
Deutschland	+1,7 %	+1,9 %	+1,6 %	+1,5 %	+1,4 %

¹ Prognosen des Internationalen Währungs fonds vom April 2017

B. Prognosen für das Wirtschaftswachstum in Deutschland für 2017, in %

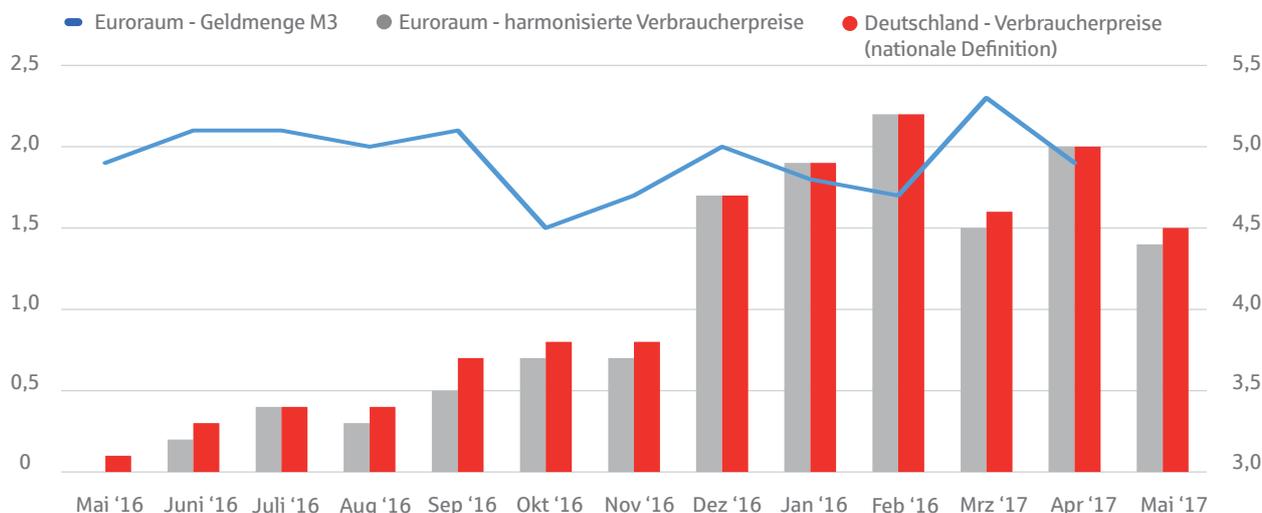


C. BIP im Euroraum und in Deutschland

	Jahr 2016 real ggü. Vorjahr	Q II - 2016 reale Veränderung zum Vorjahresquartal und saisonbereinigte reale Veränderung zum Vorquartal	Q III - 2016	Q IV - 2016	Q I - 2017
Euroraum					
Bruttoinlandsprodukt	+1,8 %	+2,3 %	+1,7 %	+1,5 %	+2,5 %
Deutschland					
Bruttoinlandsprodukt	+1,9 %	+3,2 %	+1,6 %	+1,3 %	+2,9 %
Privater Konsum	+2,1 %	+2,9 %	+1,9 %	+1,6 %	+1,6 %
Bruttoanlageinvestitionen	+2,2 %	+4,7 %	+1,4 %	-0,4 %	+3,4 %
Exporte	+2,7 %	+4,6 %	+1,4 %	+3,3 %	+6,6 %
Sparquote	9,7 %	9,7 %	9,7 %	9,9 %	9,8 %

Niveau, nicht Veränderungsrate; Quartalszahlen saisonbereinigt

D. Verbraucherpreise (linke Skala) und Geldmenge M3 (rechte Skala), jährliche Änderungsraten in %



E. Monatliche Konjunkturindikatoren Deutschland

	Jan. '17	Feb. '17	Mär. '17	Apr. '17	Mai '17
Preise (nationale Definition)					
Veränderung zum Vorjahresmonat					
Verbraucherpreise	+1,9 %	+2,2 %	+1,6 %	+2,0 %	+1,5 %
- ohne Nahrungsmittel und Energie (Kerninflation)	+1,2 %	+1,3 %	+1,1 %	+1,6 %	-
Erzeugerpreise gewerblicher Produkte	+2,4 %	+3,1 %	+3,1 %	+3,4 %	-
Einfuhrpreise	+6,0 %	+7,4 %	+6,1 %	+6,1 %	-
Stimmungsindikatoren					
ifo-Geschäftsklimaindex	109,9	111,1	112,2	113,0	114,6
ZEW-Konjunkturerwartungen	+16,6	+10,4	+12,8	+19,5	+20,6
Auftragseingang					
Veränderung zum Vorjahresmonat					
Verarbeitendes Gewerbe	+6,1 %	+1,7 %	+8,6 %	-5,2 %	-
aus dem Inland	+5,6 %	+2,7 %	+9,5 %	-8,6 %	-
aus dem Ausland	+6,4 %	+0,8 %	+8,0 %	-2,6 %	-
Investitionsgüterproduzenten	+6,0 %	+0,0 %	+5,4 %	-4,4 %	-
Produktion					
arbeitstäglich bereinigte Veränderung zum Vorjahresmonat					
Produzierendes Gewerbe insgesamt	-0,4 %	+2,0 %	+1,9 %	-	-
davon Bau	-5,0 %	+5,2 %	+6,6 %	-	-
davon Industrie	-0,1 %	+1,5 %	+1,5 %	-	-
Außenhandel					
Veränderung zum Vorjahresmonat					
Exporte	+11,7 %	+3,2 %	+10,8 %	-	-
Importe	+11,4 %	+3,7 %	+14,8 %	-	-
Arbeitsmarkt					
Stand der Quote bzw. Veränderung zum Vorjahresmonat in 1000					
Arbeitslosenquote	5,7 %	6,3 %	6,0 %	5,8 %	5,6 %
Arbeitslose	-97	-112	-112	-149	-166
Erwerbstätige (mit Arbeitsort im Inland)	+637	+640	+638	+652	-
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	+736	+722	+734	-	-

F. Rohstoff-, Devisen- und Finanzmärkte

	Feb. '17	Mär. '17	Apr. '17	Mai '17	12.06.2017
Ölpreis Brent in US \$	54,87	51,59	52,31	50,33	48,81
Wechselkurse					
US-Dollar / EUR	1,0643	1,0685	1,0723	1,1058	1,1221
Japanische Yen / EUR	120,17	120,68	118,29	124,09	123,30
Aktienmärkte					
Deutscher Aktienindex DAX, Monatsende	11.834	12.313	12.438	12.615	12.703
Veränderung zum Vorjahresmonat	+24,6 %	+23,6 %	+23,9 %	+22,9 %	-
Geld- und Kapitalmarktzinsen					
Tagesgeld (EONIA)	-0,35 %	-0,35 %	-0,36 %	-0,36 %	-0,36 % (8.6.)
1-Monatsgeld (EURIBOR)	-0,37 %	-0,37 %	-0,37 %	-0,37 %	-0,37 % (9.6.)
3-Monatsgeld (EURIBOR)	-0,33 %	-0,33 %	-0,33 %	-0,33 %	-0,33 % (9.6.)
Umlaufrendite von Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren	0,26 %	0,35 %	0,22 %	0,34 %	0,29 %
Zinsen der Kreditinstitute, im Neugeschäft					
Täglich fällige Einlagen priv. Haushalte in D zum Vergleich im gesamten Euroraum	0,06 % 0,07 %	0,05 % 0,06 %	0,05 % 0,06 %	- -	- -
Einlagen privater Haushalte bis 1 Jahr in D zum Vergleich im gesamten Euroraum	0,31 % 0,43 %	0,26 % 0,42 %	0,19 % 0,42 %	- -	- -
Unternehmenskredite bis 1 Mio. € über 5 J. in D zum Vergleich im gesamten Euroraum	1,83 % 1,80 %	1,85 % 1,81 %	1,81 % 1,83 %	- -	- -

Impressum

Herausgeber

Deutscher Sparkassen- und Giroverband
Abteilung Volkswirtschaft, Finanzmärkte
und Wirtschaftspolitik
Charlottenstraße 47
10117 Berlin
Telefon: 030 20225-5300
DSGV-Volkswirtschaft@DSGV.de
www.DSGV.de

Redaktionsschluss dieser Ausgabe

12. Juni 2017

Gestaltung

Franz Metz, Berlin

Bildnachweis

Seite 1: Plainpicture/Westend61

ISSN

2509-3835

Verantwortlich

Pia Jankowski – DSGV
Leitung Abteilung Volkswirtschaft, Finanzmärkte
und Wirtschaftspolitik
Pia.Jankowski@DSGV.DE

Dr. Reinhold Rickes – DSGV

Leiter der Gruppe Volkswirtschaft, Referat Europäische
Wirtschafts- und Währungspolitik, Finanzstabilität
Reinhold.Rickes@DSGV.DE

Autor

Dr. Holger Schulz
Holger.Schulz@dsgv.de

Hinweis

Alle Publikationen dieser Reihe finden Sie unter
<http://www.dsgv.de/de/fakten-und-positionen/wirtschaftslage/index.html>