

Ergebnisse der Umfrage „Konjunktur und Wirtschaftspolitik“

Ausschuss für Wirtschafts- und Währungspolitik
des Bundesverbandes deutscher Banken

Berlin
17. September 2014

Ausschuss für Wirtschafts- und Währungspolitik

Stefan Schilbe	Chefvolkswirt, HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Düsseldorf <i>- Vorsitzender -</i>
Dr. Marco Bargel	Chefinvestmentstrategie, Deutsche Postbank AG, Bonn
Dr. Elga Bartsch	Chefvolkswirtin Europa, Morgan Stanley UK Group, London
Dr. Jan Bottermann	Chefvolkswirt, NATIONAL-BANK AG, Essen
Carsten Brzeski	Chefvolkswirt, ING-DiBa AG, Frankfurt am Main
Dr. Kurt Demmer	Chefvolkswirt, IKB Deutsche Industriebank AG, Düsseldorf
Carsten Klude	Chefvolkswirt, M.M.Warburg & CO KGaA, Hamburg
Dr. Jörg Krämer	Chefvolkswirt, Commerzbank AG, Frankfurt am Main
Dr. Martin Moryson	Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA, Köln
Dr. Andreas Rees	Chefvolkswirt Deutschland, UniCredit Bank AG, Frankfurt am Main
Dr. Holger Schmieding	Chefvolkswirt, Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, London
Stefan Schneider	Chief International Economist, Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main
Dr. Dirk Schumacher	Chefvolkswirt Deutschland, Goldman Sachs AG, Frankfurt am Main
Geschäftsführung:	
Dr. Hans-Joachim Massenber	Mitglied der Hauptgeschäftsführung, Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin
Dr. Gabriele Spieker	Bereichsleiterin Wirtschaftspolitik und Internationale Beziehungen, Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin

Weltwirtschaftliches Umfeld

■ 2014: Keine Belebung der Weltwirtschaft

- Neuerliche Schwäche des Euro-Raums
- Kein Tempogewinn der Schwellenländer
- Geopolitische Risiken trüben die Zukunftsaussichten

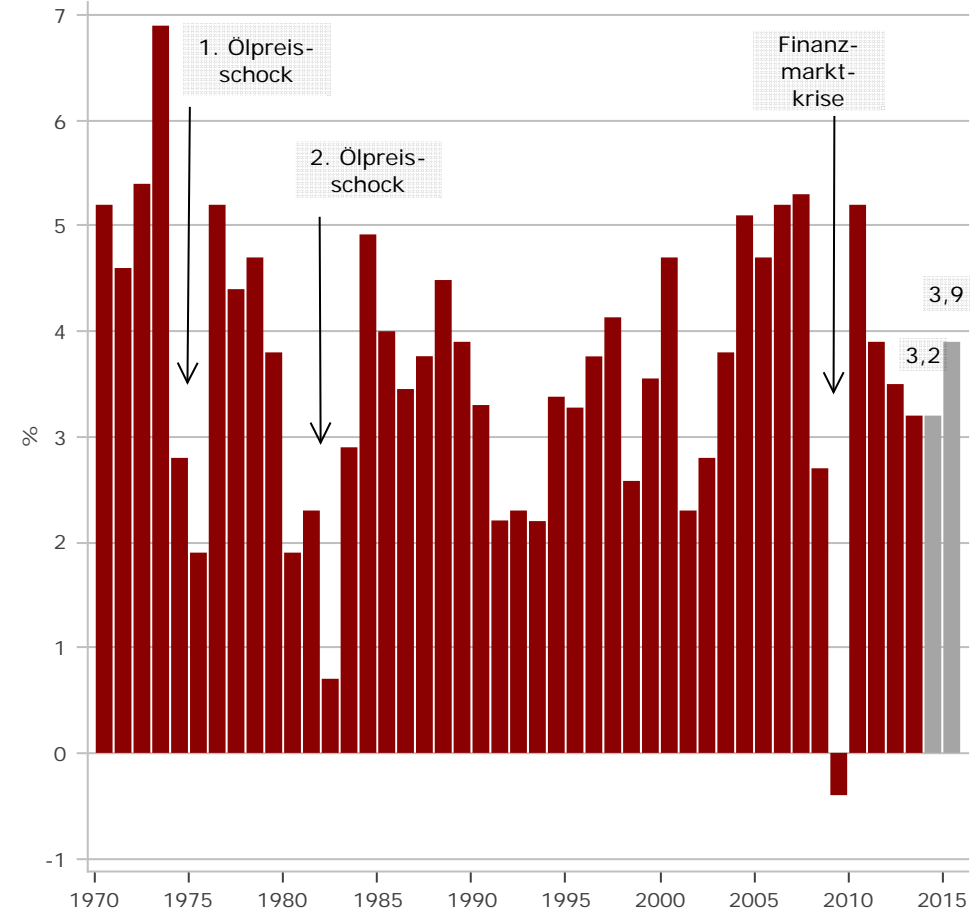
■ Vorausgesetzt, geopolitische Risiken eskalieren nicht mehr weiter

➔ etwas stärkeres Wachstum im nächsten Jahr

- Wichtige Impulse von der US-Wirtschaft
- Etwas mehr Wachstum in den asiatischen Schwellenländern
- Weitere Stabilisierung im Euro-Raum

Wirtschaftswachstum weltweit

in % ggü. Vj.



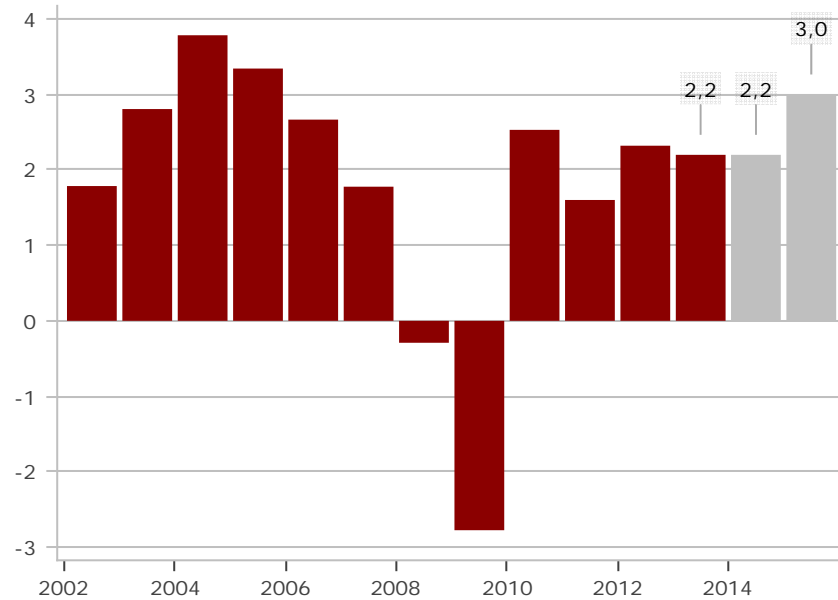
Quelle: IWF, 2014 und 2015 Prognose des Bankenverbandes.

Aufschwung in den USA gewinnt an Festigkeit und Fahrt

- Strukturkrise gemeistert
- Arbeitslosigkeit geht deutlich zurück
- Wachstum beschleunigt sich von 2,2 % in diesem Jahr auf rd. 3 % im nächsten Jahr
- Zinswende der Fed im Frühjahr 2015
- Leitzinsen werden behutsam angehoben, zumal Preisauftrieb moderat bleibt
- Rendite 10-jähriger US-Bonds steigt über die 3%-Marke

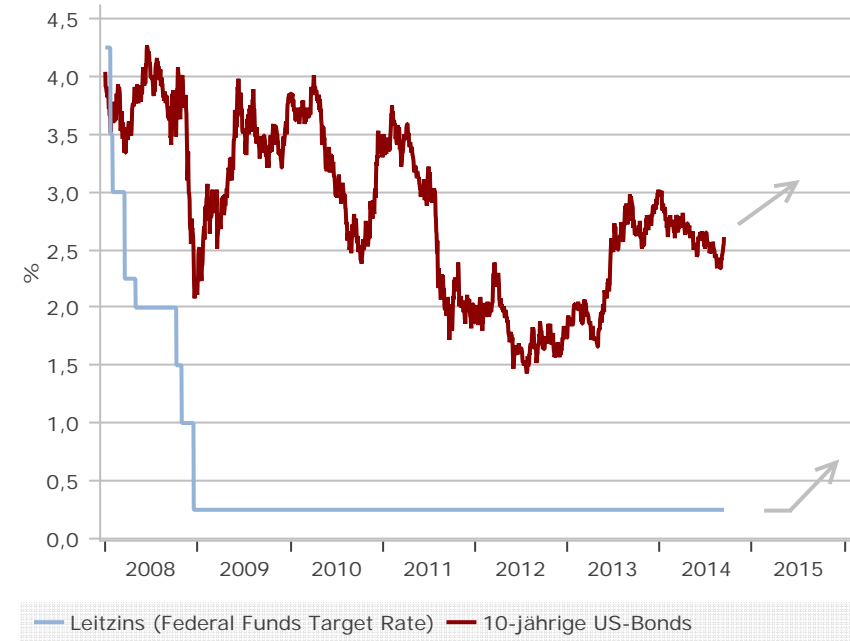
Wirtschaftswachstum in den USA

in % ggü. Vj.



Quelle: Macrobond, 2014 und 2015 Prognose des Bankenverbandes.

Zinsen in den USA



Quelle: Macrobond.

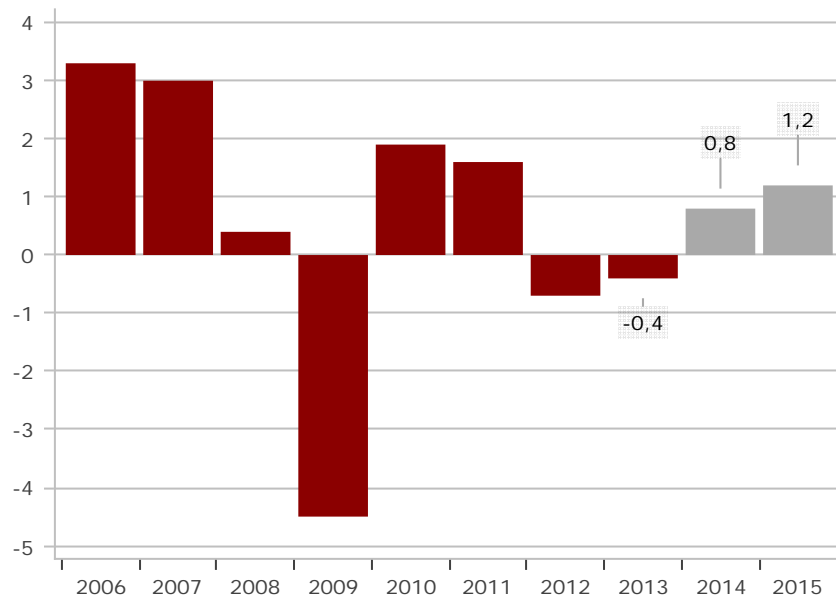
Konjunktur im Euro-Raum

- Gefangen in der Tristesse;
kein neuerliches Abrutschen in die Rezession, Wachstum bleibt aber schwach
- Strukturprobleme und anämisches Potenzialwachstum

- Keine Deflationsspirale
- Rasches und starkes Anziehen der Preisentwicklung aber ebenfalls unwahrscheinlich

Wirtschaftswachstum im Euro-Raum

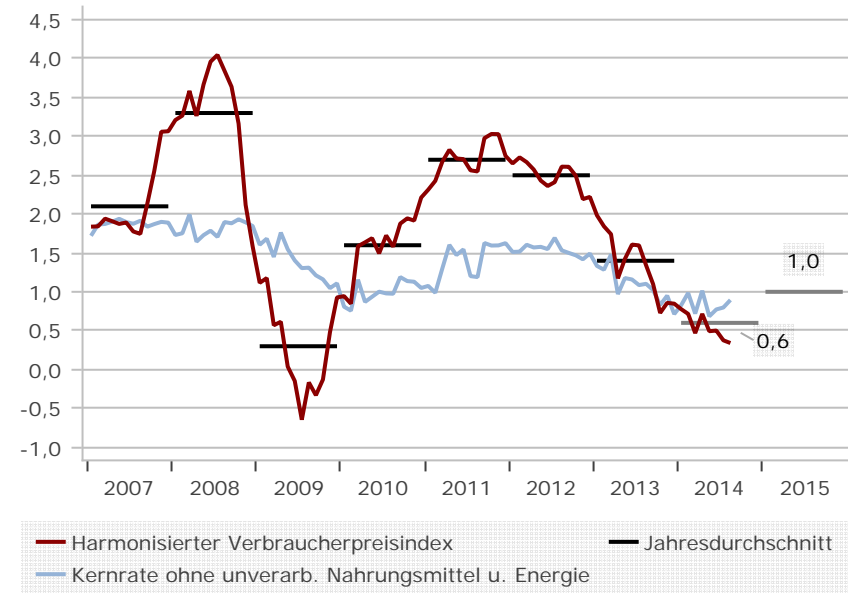
in % ggü. Vj.



Quelle: Eurostat, 2014 und 2015 Prognose des Bankenverbandes.

Verbraucherpreise im Euro-Raum

in % ggü. Vj.

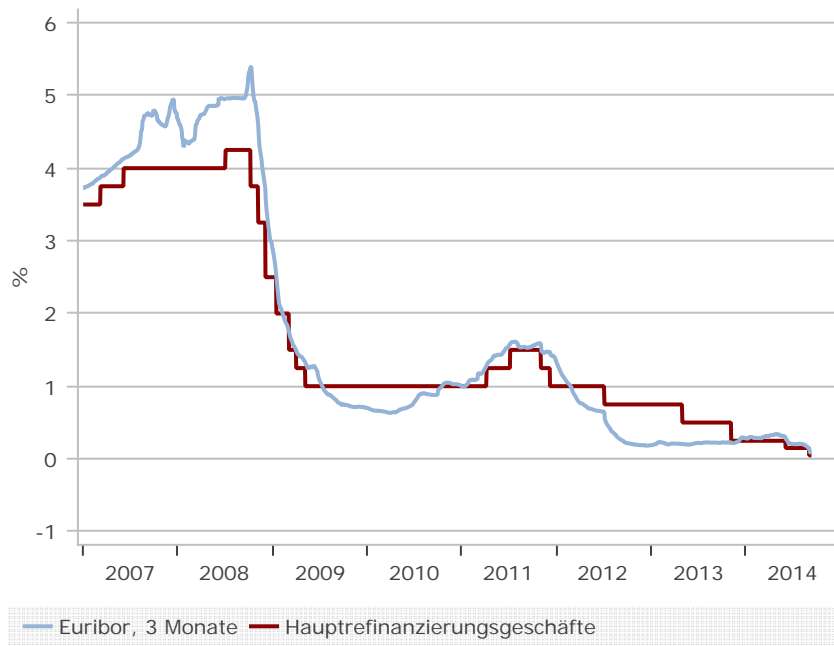


Quelle: Eurostat, Jahresdurchschn. 2014 u. 2015 Prognose des Bankenverbandes.

Geldpolitik der EZB und Wechselkurs

- Zinsinstrument ist erschöpft
- Bonitätsrisiken bremsen Kreditentwicklung
- Jüngste EZB-Maßnahmen wirken über:
 - Stärkung der Bankbilanzen
 - Abwertung des Euro
- Euro bleibt unter Abwertungsdruck (große Unterschiede in der Geldpolitik und beim Wirtschaftswachstum zw. USA und Euro-Raum)
- Leistungsbilanzüberschuss der Euro-Zone sollte Abwertung jedoch bremsen
 - ➔ Prognose Ende 2015: rd. 1,20 USD

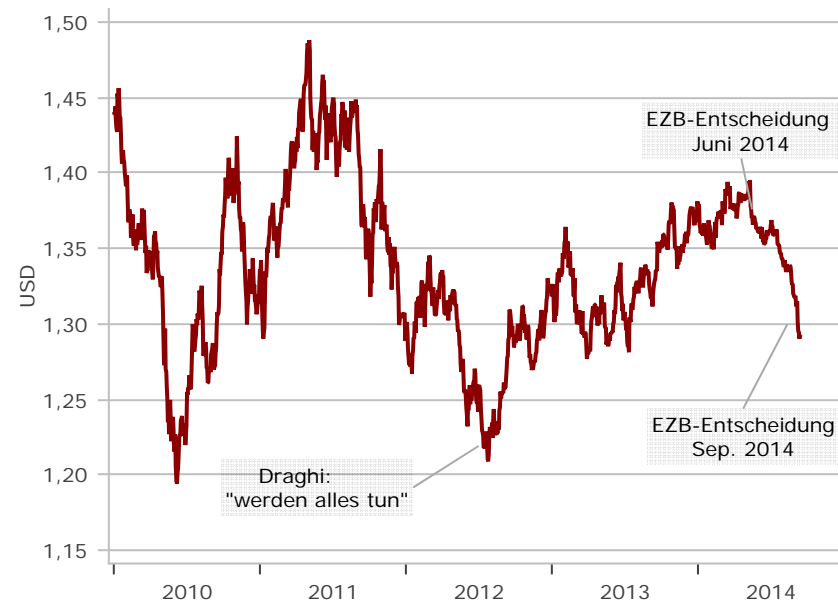
Leitzins der EZB und Euriborzins



Quelle: EZB und Macrobond.

Euro-Dollar-Wechselkurs

Preis für einen Euro in US-Dollar



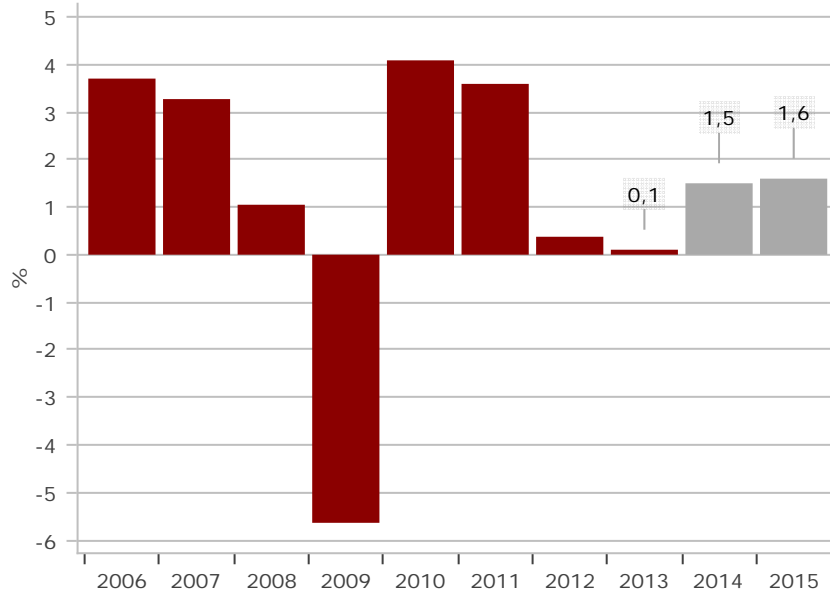
Quelle: Macrobond.

Konjunktur in Deutschland (1)

- Unerwarteter Tempoverlust im 2. Q. 2014
- Eingetrübte Stimmungsindikatoren
- Abwertung und US-Konjunktur werden deutscher Industrie Impuls geben
- Investitionszurückhaltung hat sich nicht im erwarteten Umfang aufgelöst
- Neue Belastung durch Ukraine-Krise

Wirtschaftswachstum in Deutschland

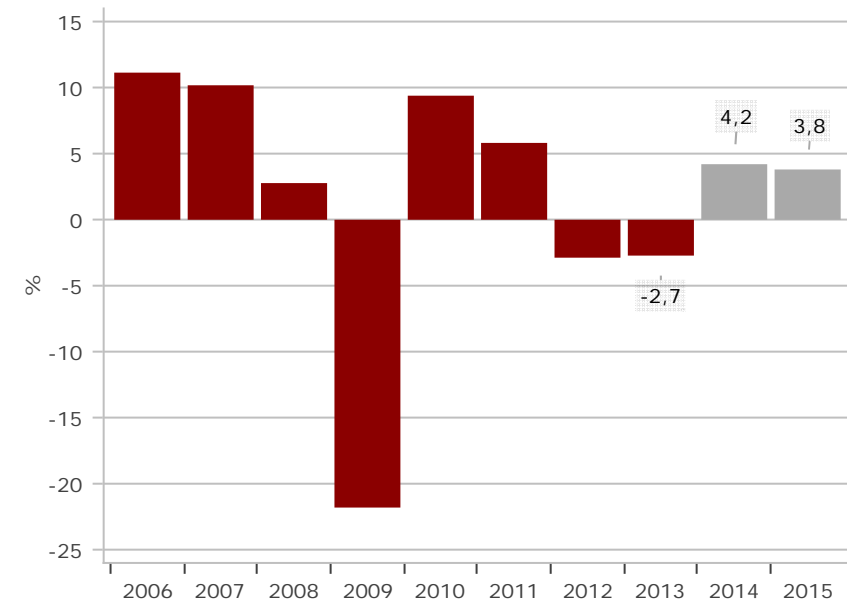
in % ggü. Vj.



Quelle: Statistisches Bundesamt, 2014 und 2015 Prognose des Bankenverbandes.

Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland

in % ggü. Vj.



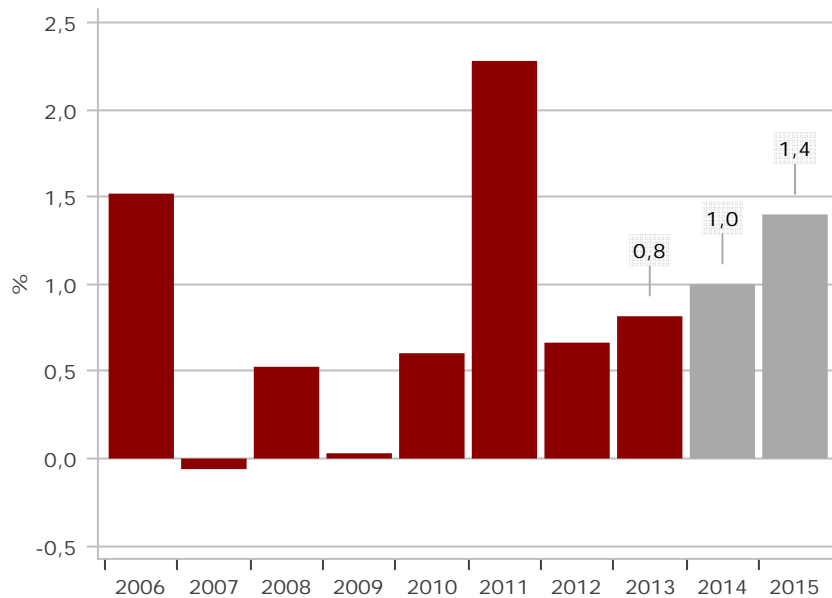
Quelle: Statistisches Bundesamt, 2014 und 2015 Prognose des Bankenverbandes.

Konjunktur in Deutschland (2)

- Privater Konsum relativ robust
- Profitiert von
 - guter Lage am Arbeitsmarkt
 - niedriger Inflation und niedrigen Zinsen
 - steigenden Einkommen
- Beschäftigung steigt leicht
- Zahl der Arbeitslosen sinkt nur noch geringfügig
 - 2,90 Millionen (2014)
 - 2,85 Millionen (2015)

Privater Konsum in Deutschland

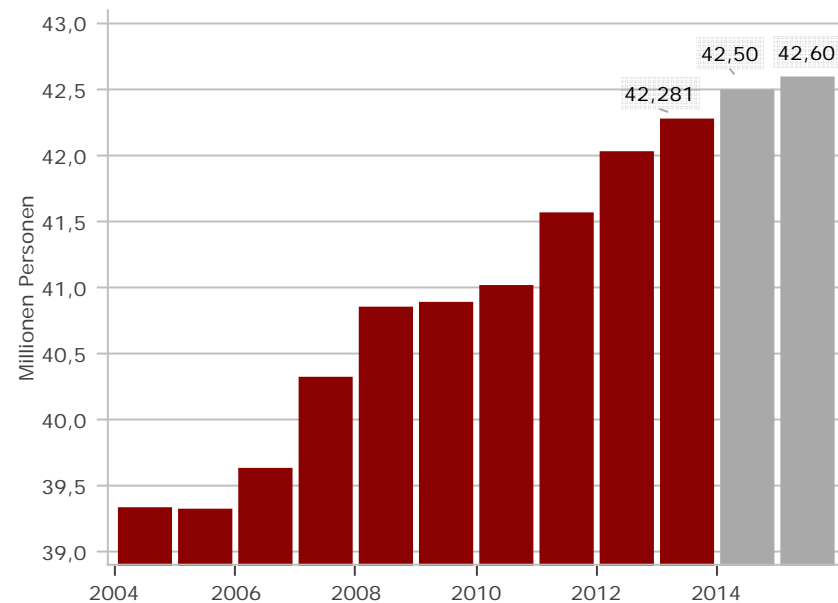
in % ggü. Vj.



Quelle: Statistisches Bundesamt, 2014 und 2015 Prognose des Bankenverbandes.

Erwerbstätige (Inland) in Deutschland

Jahresdurchschnitt in Millionen Personen



Quelle: Bundesagentur für Arbeit, 2014 u. 2015 Prognosen des Bankenverbandes.

Ausgewählte wirtschaftspolitische Themen

Mehr Wachstum im Euro-Raum

**Euro-Raum
leidet weiterhin
vor allem unter
strukturellen
Problemen**

- Geringe internationale Wettbewerbsfähigkeit vieler Euro-Staaten
- Sehr schwaches Potenzialwachstum

Erforderlich: überzeugende und klare Konzepte, mit denen die Struktur-reformen in den Euro-Staaten weiter vorangebracht werden

**Es gibt keine
„einfachen“
Lösungen**

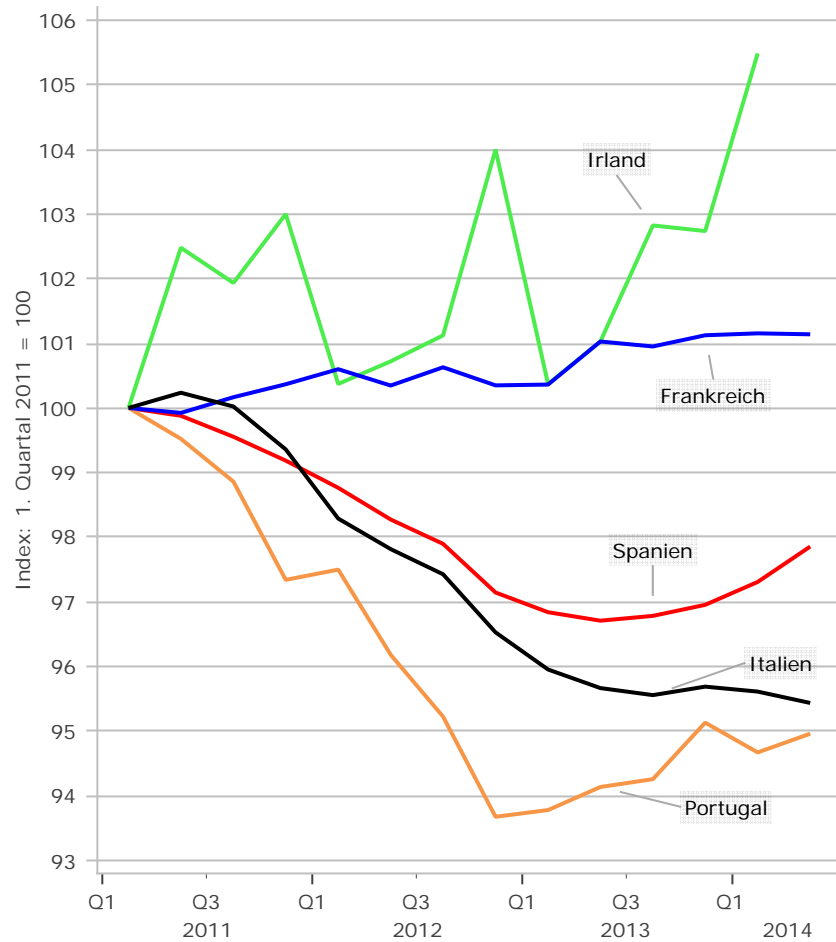
- Geldpolitik, Abwertungen und Investitionsprogramme können kurzfristig helfen
- Ohne Strukturreformen drohen diese Impulse aber zu verpuffen
 - Verschleppte Strukturreformen in Japan
 - Änderung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes 2003/2004
 - ➔ Reformen in Deutschland, keine in Frankreich

**Reformerfolge
sollten Mut
machen**

- Irland, Spanien und Portugal zeigen erste Erfolge
- Leistungsbilanzdefizite zum Teil in Überschüsse gedreht
- Wettbewerbsfähigkeit verbessert und zurück auf Wachstumspfad
- Auch Arbeitslosigkeit sinkt, wenngleich viel zu langsam

Entwicklung des BIP in ausgewählten Euro-Ländern

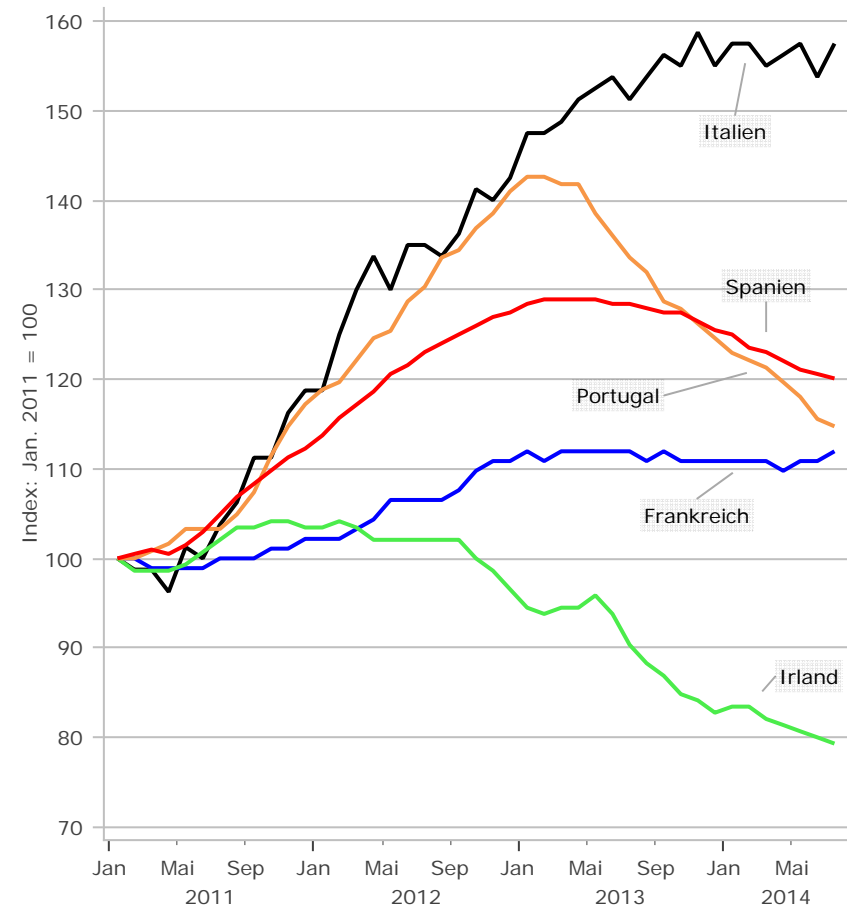
Reales BIP, saisonbereinigt, 1. Quartal 2011 = 100



Quelle: Eurostat und eigene Berechnungen.

Entwicklung der Arbeitslosenquote in ausgewählten Euro-Ländern

Standardisierte Arbeitslosenquote, saisonbereinigt, Jan. 2011 = 100



Quelle: Eurostat und eigene Berechnungen.

Finanzmarktstabilität

Aufgaben- teilung

- Geldpolitik → Stabilität der Verbraucherpreisentwicklung
- Makroprudenzielle Aufsicht → Bekämpfung von Vermögenspreisblasen

Auf den ersten Blick sinnvoll, aber ...

- Makroprudenzielle Politik noch in den Kinderschuhen
- Fraglich, ob Blasenbildung/Herdentrieb entscheidend gebremst wird
- Risiko: Zu hohe Erwartungen an makroprudenzielle Politik

Geldpolitik nicht aus der Mitverantwortung entlassen → komplementäre Rolle

Was bedeutet dies für die EZB?

- Zinsen angemessen (schwache Geldmengen- und Kreditexpansion)
- Kommunikative Aufgaben: Betonen, dass
 - Geldpolitik noch mit voller Kraft im Krisenmodus; aktuelles Zinsniveau darf nicht als „neue Normalität“ gelten
 - EZB zur Bewältigung der ökonomischen Probleme nur Zeit kaufen kann → weiterhin mit Nachdruck wirtschaftliche Reformen anmahnen
- Zinspolitisch gegensteuern, sobald Kreditwachstum wieder anzieht

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

Bundesverband deutscher Banken
Ausschuss für Wirtschafts- und Währungspolitik