

Konjunkturausblick 2009: Szenarien zur wirtschaftlichen Entwicklung

Dr. Roland Döhrn

Leiter des Kompetenzbereichs „Wachstum und
Konjunktur“

Vortrag bei der Fachhochschule für Ökonomie
und Management

in Essen am 25.11.2008

Gliederung

- Diagnose: Abschwung, Krise; Panik?
- Internationale Rahmenbedingungen: Einige Fakten
- Reaktionen der deutschen Wirtschaftspolitik
- Aussichten für 2009
- Was sollte getan werden?

Abschwung, Krise, Panik?

Finanzmarktkrise im Kontext früherer Krisen

Typische Anzeichen einer „Manie“

- Der Aufschwung nach 2001 war getragen von großer Euphorie (Immobilienmärkte USA und anderswo)
- Er war begleitet von Finanzmarktinnovationen
- Er wurde angeheizt durch eine expansive Geldpolitik

Der Übergang in die Krise („Panik“)

- Kündigte sich zwar an, wurde aber letztlich durch singuläre Ereignisse ausgelöst
- Abschwung vollzog sich sehr plötzlich („implodieren“)
- Wird einem gewissen Zeitpunkt irrational und reißt vieles ohne erkennbaren Grund mit in den Strudel

Abschwung, Krise, Panik? (II)

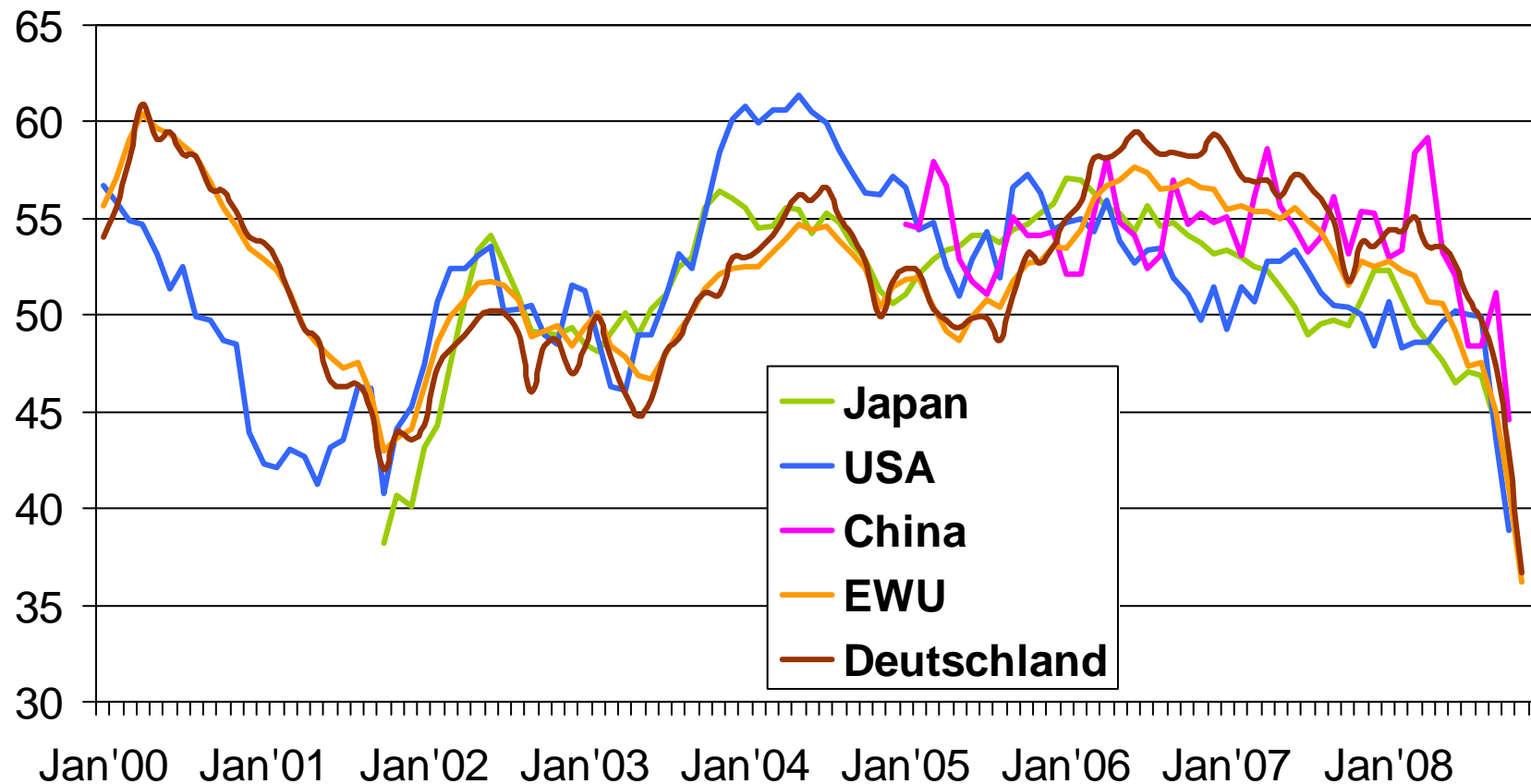
Plötzliche Verschlechterung

- Stimmungsumschwung bei geht über „normale“ Konjunkturabschwünge hinaus
- Dramatischer Umschwung der Konjunkturerwartungen weltweit binnen nur weniger Tage und Wochen
 - Prognosen zunächst sukzessive, aber Oktober dramatisch nach unten revidiert

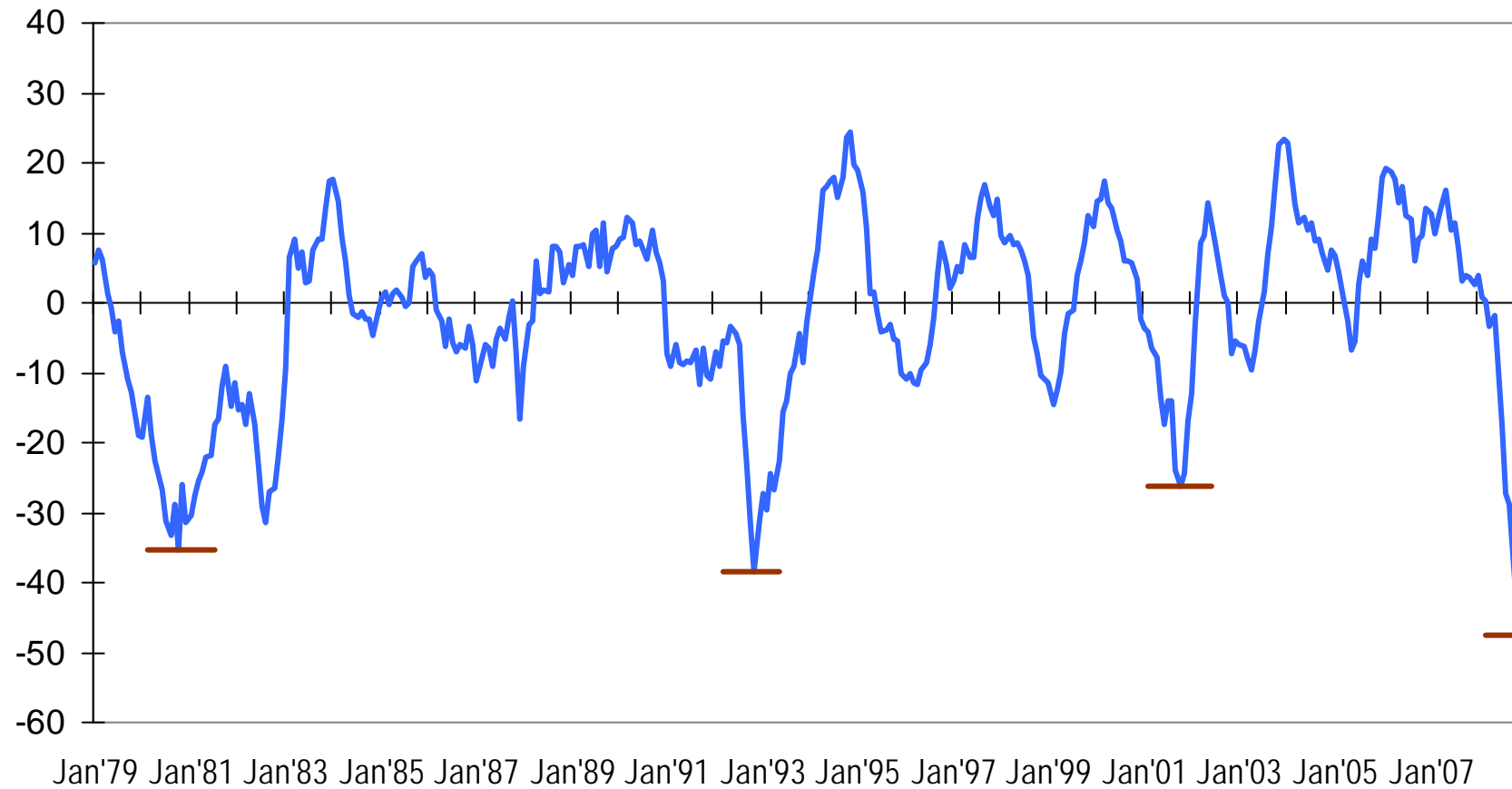
Purchasing Managers Index

Ausgewählte Länder, Verarbeitendes Gewerbe

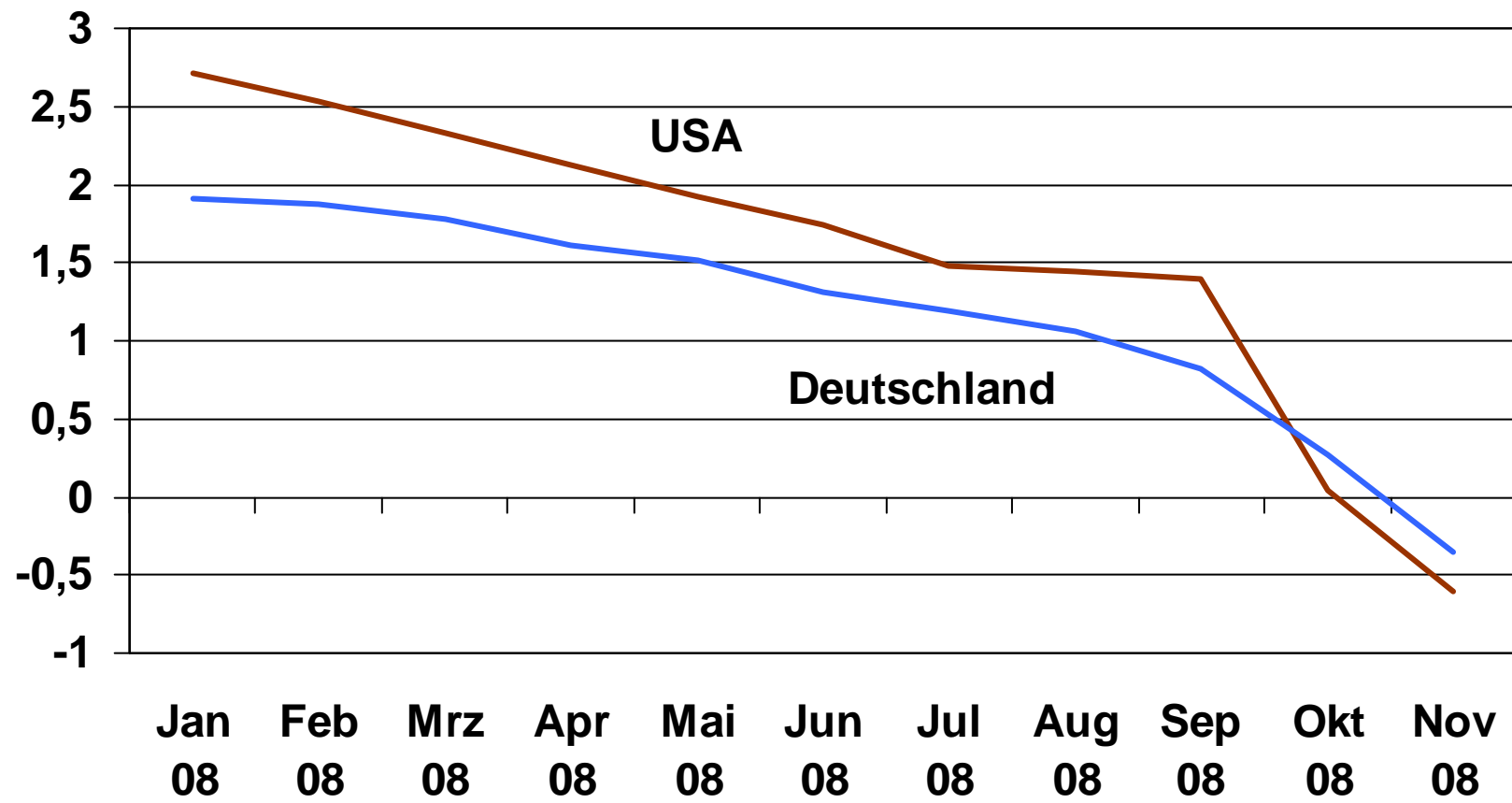
neutral=50



Einbruch der Stimmung der Unternehmen ifo-Geschäftserwartungen in der Industrie



Einschätzung des Wirtschaftswachstum im Jahr 2009 im Verlauf von 2008



Quelle: Consensus Forecast

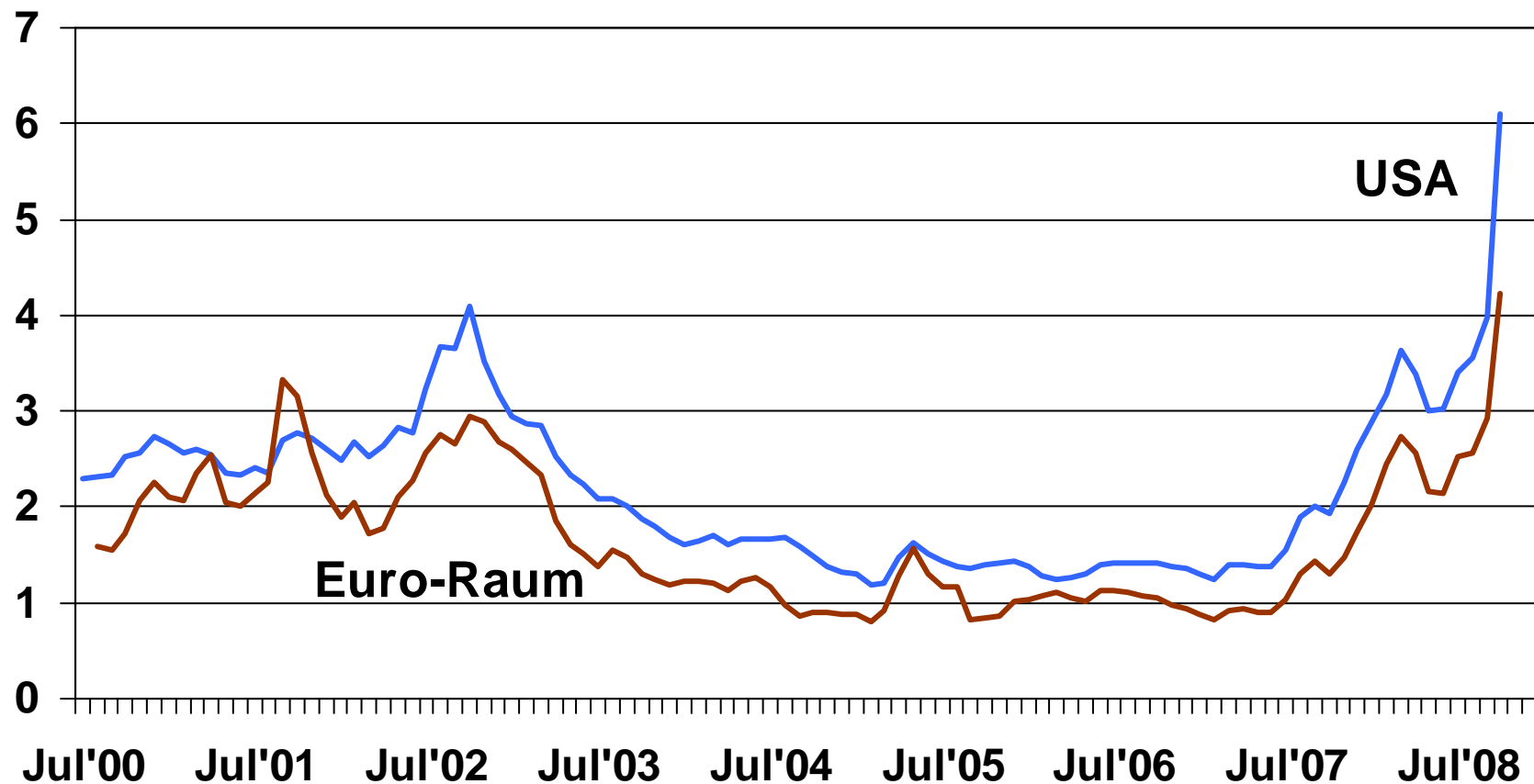


Abschwung, Krise, Panik? (III)

Alles wird mitgerissen

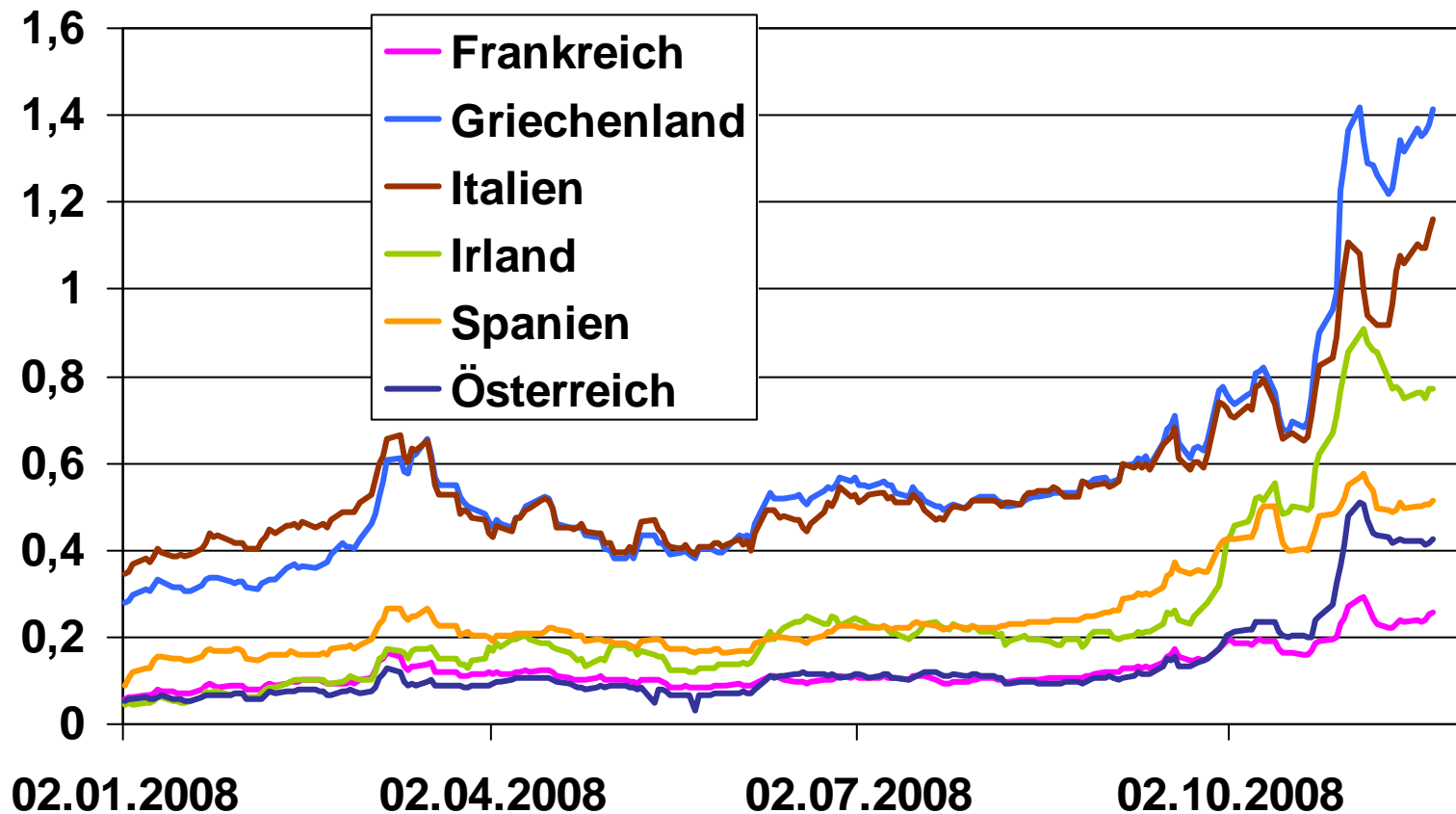
- Interbankenmarkt kommt zum Erliegen:
Vertrauenskrise der Banken untereinander
- Spreads auf Unternehmensanleihen schießen in die Höhe
- Selbst Staatsanleihen „solider“ Länder werden in den Strudel gerissen
- Preisverfall greift auf nahezu alle Märkte über:
Rohstoffmärkte, Kunstmarkt

Risikoaufschläge auf Unternehmens- gegenüber Staatsanleihen 2000 bis 2008, in Prozentpunkten



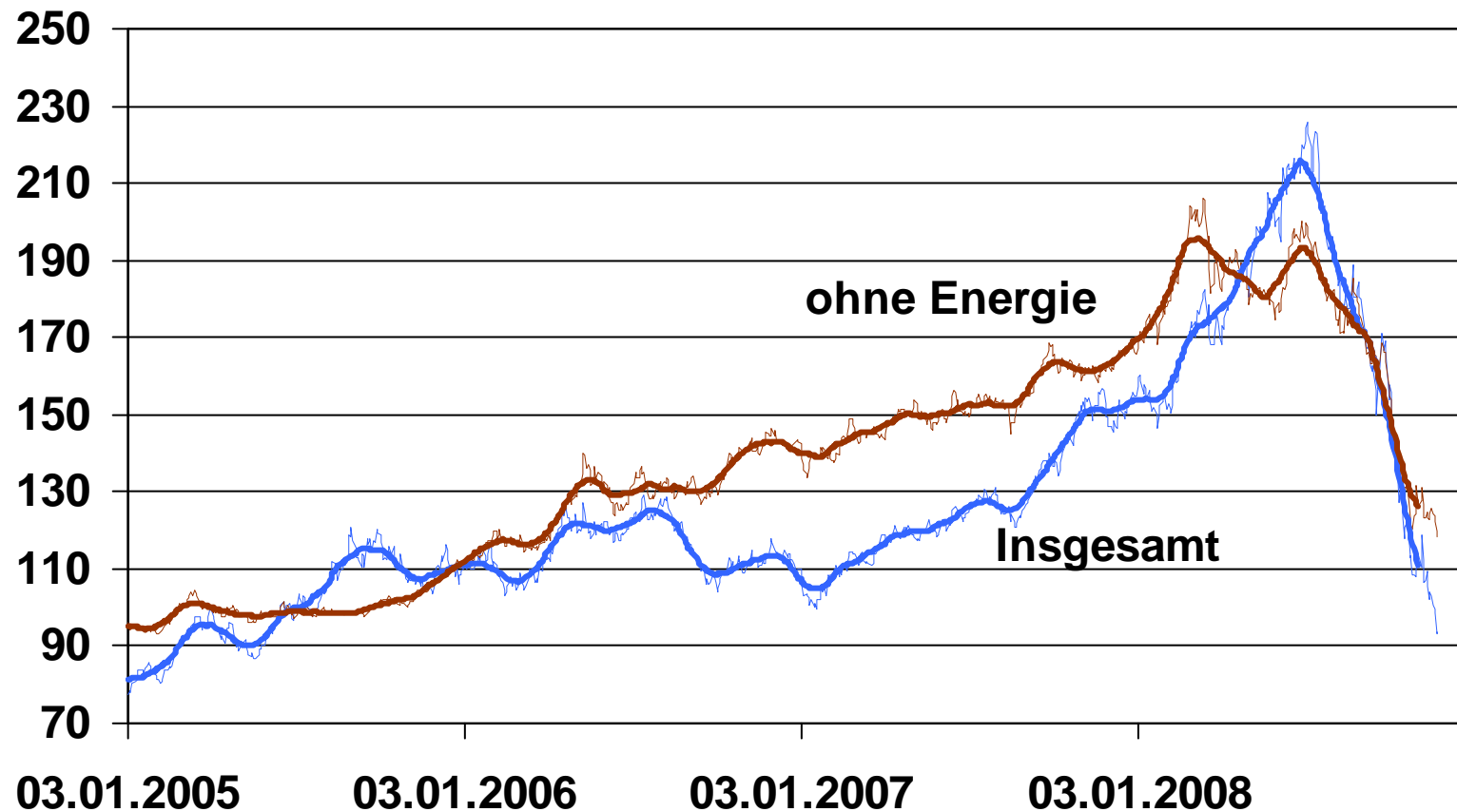
Zinsen auf Staatsanleihen im Euro-Raum

Abweichungen von deutschen Zins in Prozentpunkten



Preise an den Rohstoffmärkten

GSCI Commodity Spot-Preis-Index; 2005=100

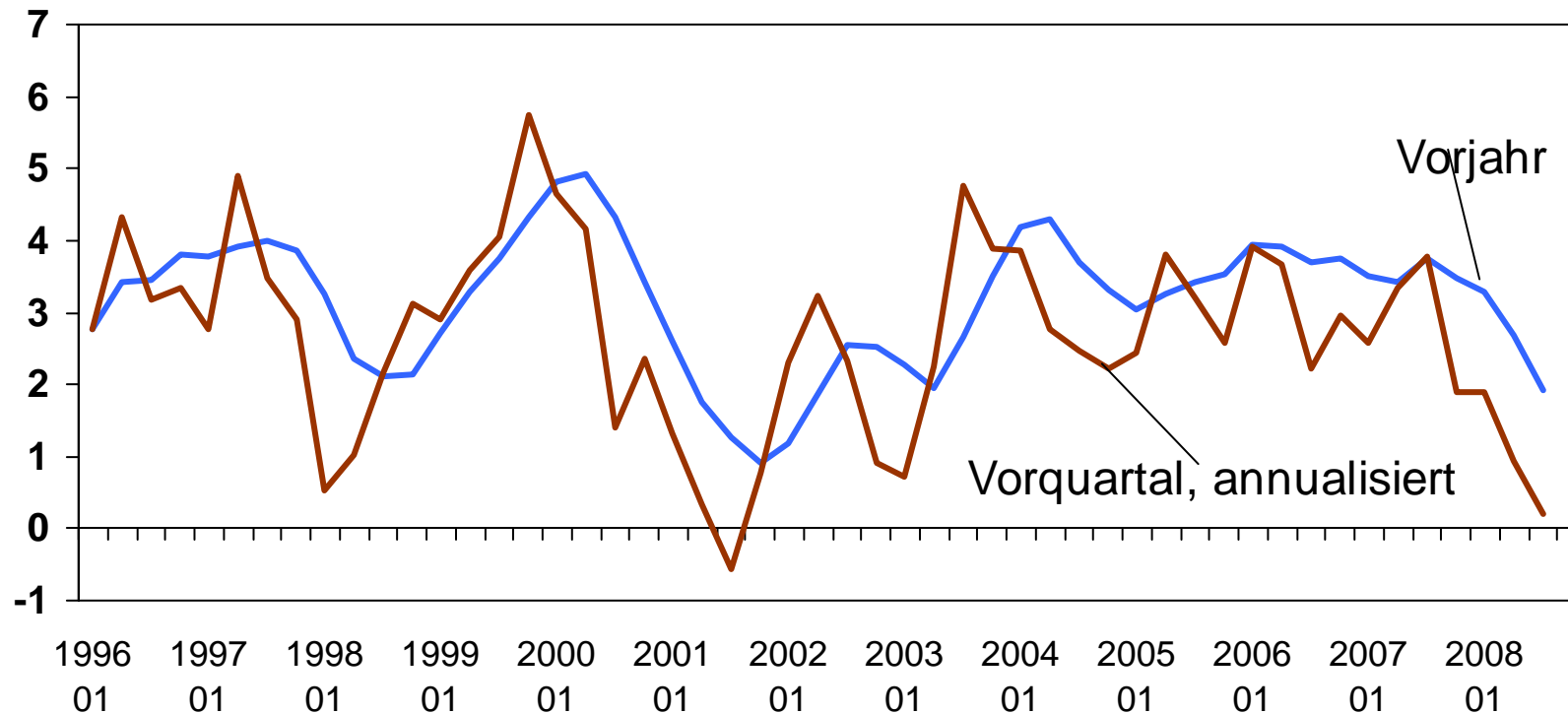


Die internationalen Rahmenbedingungen

- Konjunkturabschwung in den USA und Großbritannien strahlt auf andere Regionen aus
- Zusätzlich hausgemachte Probleme in einigen EU-Ländern (Immobilienkrisen in Spanien, Irland u.a.)
- Sinkende Exporterlöse und steigende Finanzierungskosten der Entwicklungs- und Schwellenländer

Weltsozialprodukt

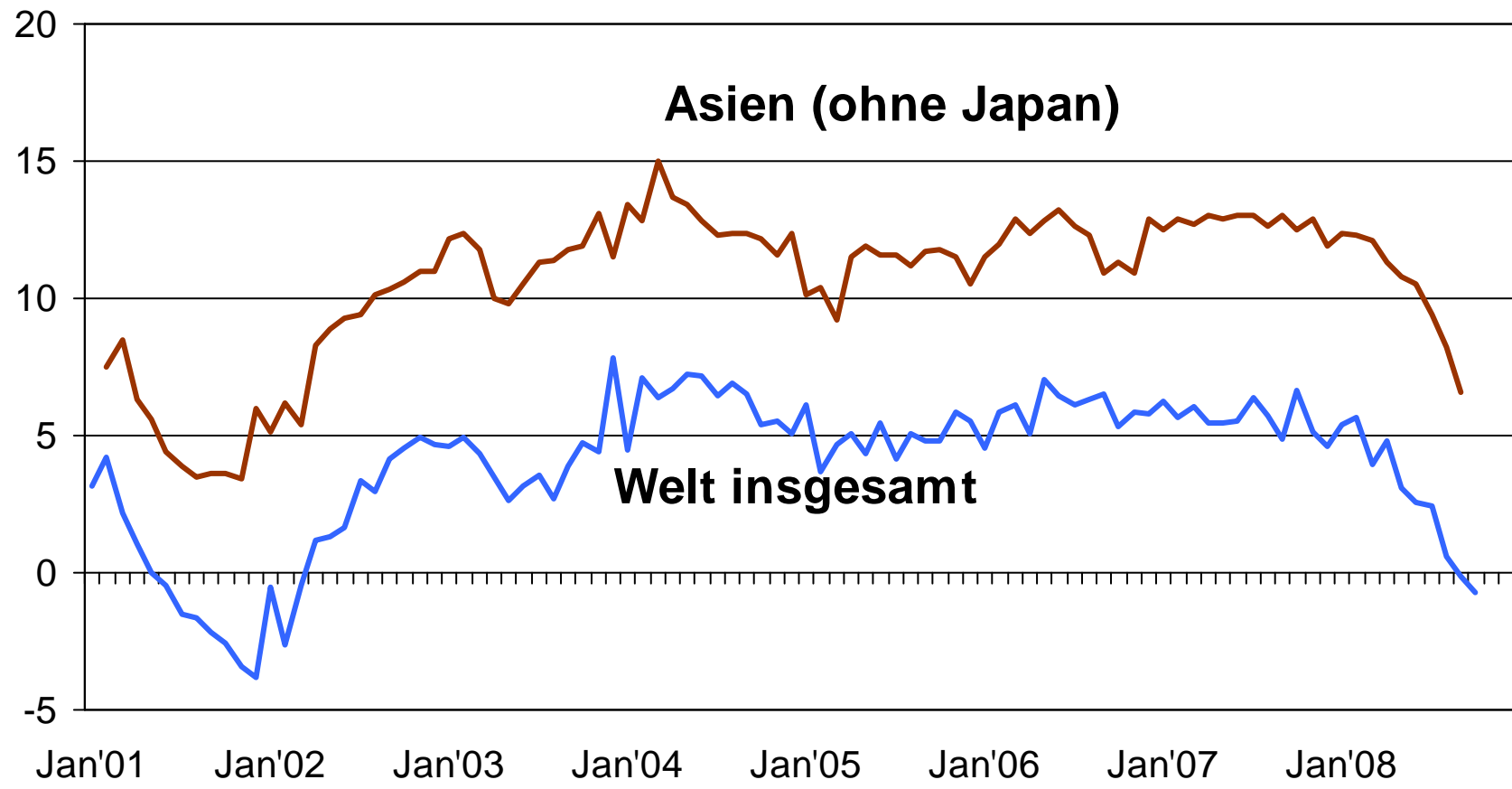
1996 bis 2008, saisonbereinigt, Veränderungen in %



Eigene Berechnungen nach Angaben internationaler Institutionen. - Durchschnitt der Veränderungsrate des realen BIP von 47 Ländern, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt in Dollar des Jahres 2005. Vorquartalsraten ohne China und Indien. Drittes Quartal 2008 teilweise geschätzt. Jahresdurchschnitt 2008 und 2009.

Weltindustrieproduktion

2001-2008, Veränderungen gegen Vorjahr in %



Eigene Berechnungen. Zusammengefasste Angaben der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in 45 Ländern gewichtet mit dem BIP in Kaufkraftparitäten von 2007. Oktober 2008 geschätzt; Asien durch Bildung von Drei-Monats-Durchschnitten geglättet.



Prognosen der Entwicklung des BIP im Jahr 2009 in ausgewählten Ländern

	IMF ¹	Consensus ²
USA	-0,7	-0,6
Euro-Raum	-0,5	-0,2
Japan	-0,2	-0,1
Großbritannien	-1,3	-0,9
Asiatische Entwicklungs- und Schwellenländer	7,1 ^a	-
Welt	1,1	1,1

Welt gewichtet mit BIP in US-\$ - ¹World Economic Outlook Update vom 6.11. –

²Consensus Forecast vom 10. Nov. – ^aGewichtet mit BIP in Kaufkraftparitäten

Was macht die Wirtschaftspolitik?

- Programme in allen wichtigen Ländern zur Stabilisierung des Finanzsektors
 - „Finanzmarktstabilisierungsfonds“ (500 Mrd. €)
- Ergänzend dazu Konjunkturprogramme in zahlreichen Ländern
 - Programm „Beschäftigungssicherung und Wachstumsstärkung“ (12 Mrd. € plus Kreditgarantien, plus Abschreibungsverbesserung)
 - Begriffsverwirrung über Zahlen, Vermischung mit anderen, nicht konjunkturell motivierten Maßnahmen

Ziele und Probleme des Finanzmarktstabilisierungsfonds

- Einen wieder funktionierenden Interbankenmarkt herstellen und so die **Liquidität** verbessern
 - Staatliche Garantien bis zu 400 Mrd. €
- Eigenkapitalbasis stärken, um **Solvenz** zu erhalten und ein „**De-Leveraging**“ und damit eine Kreditklemme zu vermeiden
 - 80 Mrd. € für Kapitalbeteiligung plus 20 Mrd. € für die Übernahme „toxischer“ Papiere
- Probleme
 - Zögerliche Inanspruchnahme (Stigma-Problem)
 - Wettbewerbsneutralität; verhindert Marktberreinigung

„Beschäftigungssicherung und Wachstumsstärkung“: Viel Lärm um (fast) nichts?

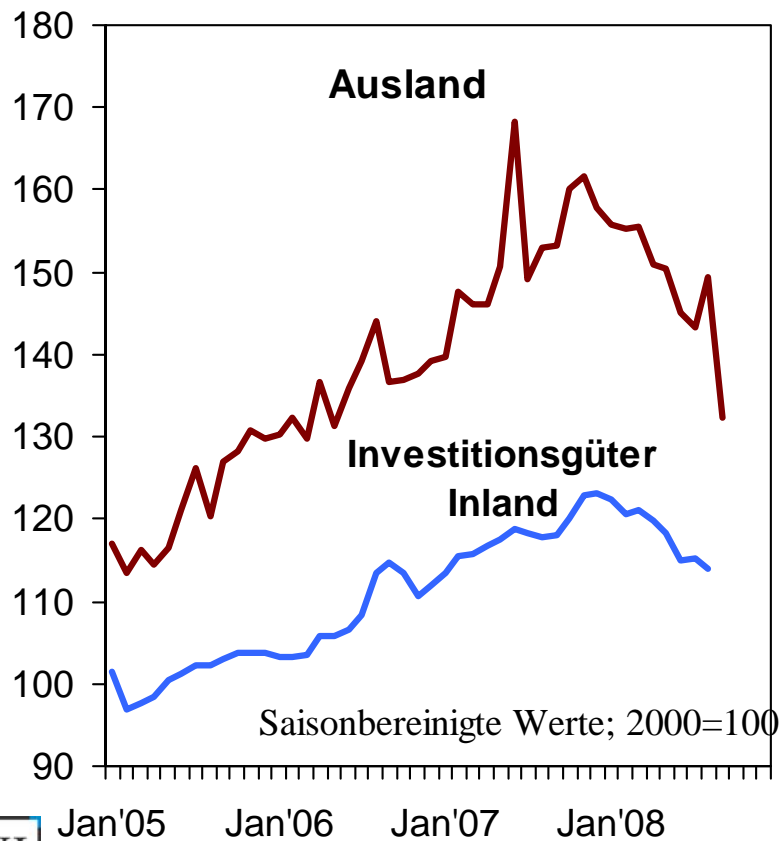
- Grundsatz der „konjunkturgerechte Wachstumspolitik“: das zeitlich vorziehen, was langfristig gewünscht und sinnvoll ist
- Positiv
 - Vorziehen staatlicher Investitionen
 - Verbesserung der Kreditversorgung des Mittelstandes (**Aber:** Ist derzeit nicht Kreditnachfrage das Problem?)
 - Sonderabschreibungen für Unternehmen (**aber:** Wirkung bereits verbraucht?)
- Negativ: Sammelsurium unsystematischer Hilfen und neuer Subventionstatbestände

Aussichten für Deutschland

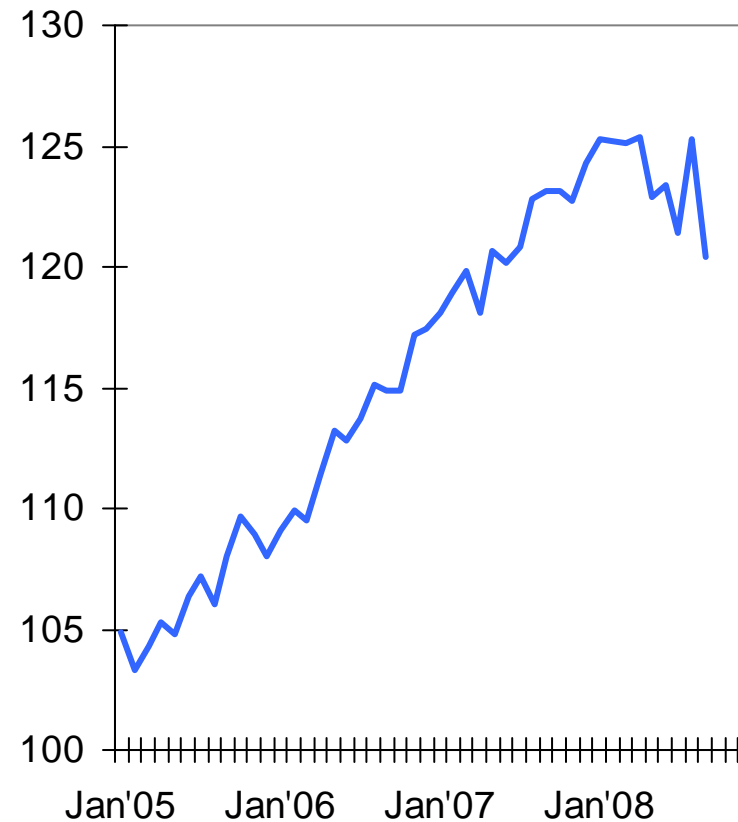
- Belastende Faktoren
 - Verunsicherung der Finanzmärkte noch groß, immer wieder neue Probleme
 - Weltweit rückläufige Nachfrage
 - Abschwung greift auf Investitionen über
 - Inzwischen auch Verunsicherung der Konsumenten
- Positive Rahmendaten
 - Wirtschaftspolitik handelt
 - Finanzmarktkrise kein originär deutsches Problem
 - Sinkende Energie- und Rohstoffpreise entlasten Unternehmen und Verbraucher
 - Arbeitsmarkt bisher robust
 - Rentensteigerungen stabilisieren Einkommensentwicklung
 - Preisliche Wettbewerbsfähigkeit durch Euro-Abwertung und günstige Kostenentwicklung verbessert

Was sagen die Indikatoren: Produktion und Auftragseingang

Auftragseingang



Industrieproduktion



Was sagt die Erfahrung?

Dauer von Abschwüngen in Deutschland

	Aufschwung	Oberer Wen- depunkt	Abschwung	Unterer Wen- depunkt
			1973 II; 4	1974 II; 7
	1976 I; 13	1979 II; 4	1980 II; 8	1982 II; 6
	1983 IV; 27	1990 III; 6	1992 I; 9	1994 II; 1
	1994 III; 23	2000 II; 5	2001 III; 2	2002 I; 7
	2003 IV; 19*			
Durchschnitt ²	20	5	6	5

Wie lange dauern Abschwünge? Internationale Evidenzen

- Finnland 1990: Schwere Bankenkrise plus Zusammenbruch der Ostmärkte:
Abschwung 13 Quartale; BIP im Tiefpunkt 12,4% unter Ausgangsniveau
- Schweden 1990: Schwere Bankenkrise, vom Staat aufgefangen
Abschwung 10 Quartale; BIP im Tiefpunkt 5,8% unter Ausgangsniveau
- Japan 1997: Bankenkrise als Folge der Immobilienkrise
Abschwung 9 Quartale; BIP im Tiefpunkt 4,0% unter Ausgangsniveau

Prognose für 2009

- Derzeit (noch) keine aktualisierte durchgerechnete Prognose des RWI (wird in der kommenden Woche veröffentlicht)
- Anhaltspunkt: Risikoszenario der Gemeinschaftsdiagnose (BIP 2009 -0,8%), aber
 - Entlastende Wirkungen bei Rohstoffpreisen stärker; stärkt Konsum
 - Außenbeitrag dämpft womöglich noch stärker, und dies zieht auch Investitionen stärker nach unten
- Tendenz: Rückläufiges BIP bis zur Jahresmitte 2009, Jahresdurchschnittsrate -1 bis -1,5%

Risikoszenario der Gemeinschaftsdiagnose

	2008	2009
Private Konsumausgaben	-0,4	-0,5
Ausrüstungsinvestitionen	4,8	-6,2
Inländische Verwendung	1,1	-0,6
Außenbeitrag (Wachstumsbeitrag)	0,7	-0,2
Bruttoinlandsprodukt	1,8	-0,8
Erwerbstätige (1000)	40304	39812
Arbeitslose (1000)	3263	3600

Was sollte die Wirtschaftspolitik tun?

- Wirtschaftspolitik handelte entschlossen bei der Stabilisierung der Finanzmärkte, aber zögerlich bei einem Konjunkturprogramm
- Konzept der „konjunkturgerechten Wachstumspolitik im Prinzip richtig
- Dazu sollten unbedingt Steuersenkungen gehören
- Senkung der Mehrwertsteuer und Steuerschecks wären rein Konsumspritzen ohne nachhaltige Wirkung
- Für das Wachstum vorteilhaft wäre eine deutlich geringere Einkommensteuer

Vielen Dank für die Aufmerksamkeit.

Die Arbeiten des RWI können unter

www.rwi-essen.de

kostenlos heruntergeladen werden.