



Von der Finanzkrise zur Krise der Realwirtschaft. Wie geht es weiter?

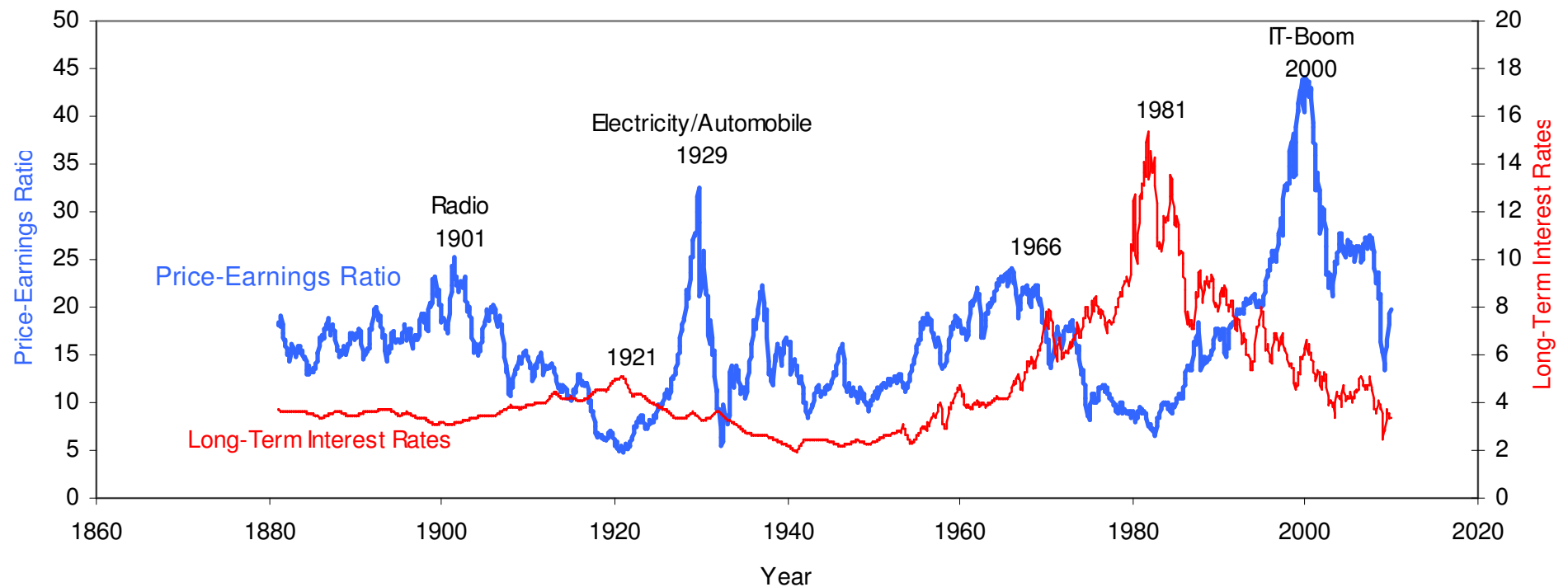
Betriebsrätekonferenz der IG Metall Region Stuttgart

Donnerstag, 29. April 2010

Prof. Dr. Harald Hagemann, Universität Hohenheim

Die internationale Finanzkrise (1)

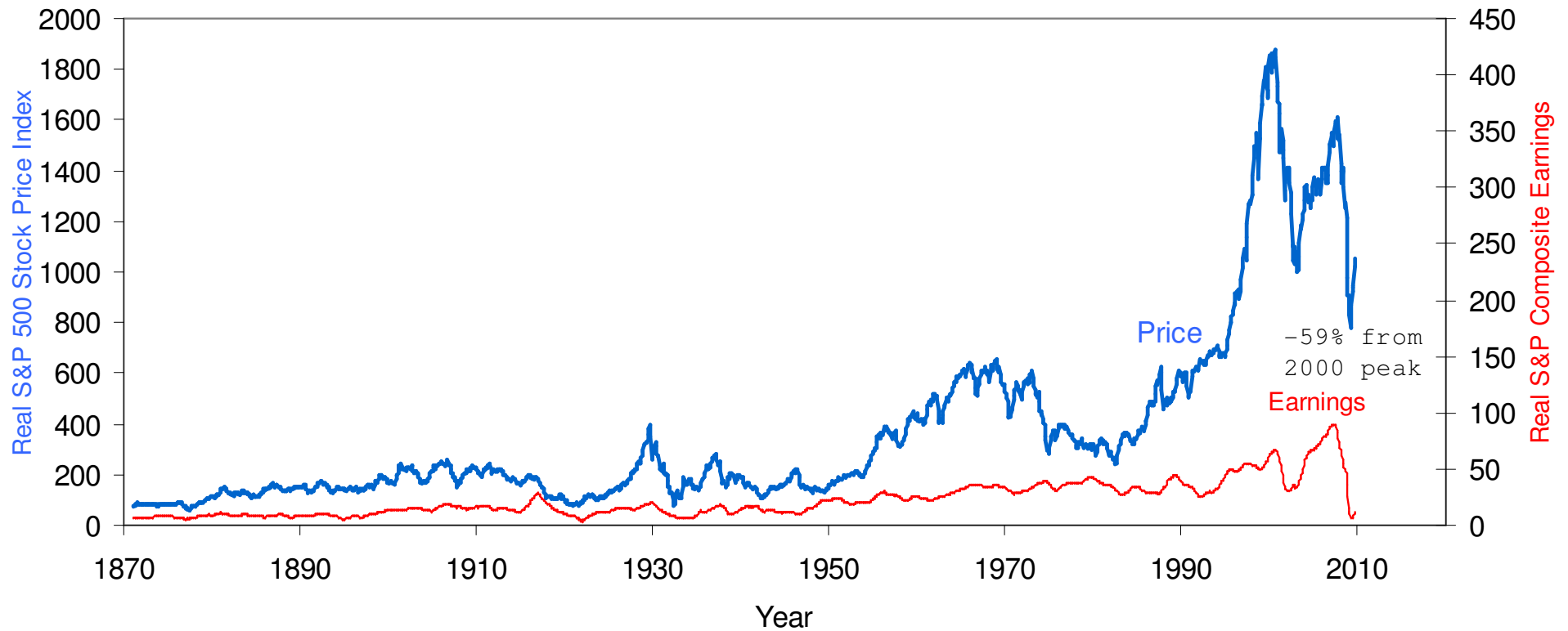
Kurs-Gewinn-Verhältnis und langfristige Zinsen



Quelle: <http://www.irrationalexuberance.com>

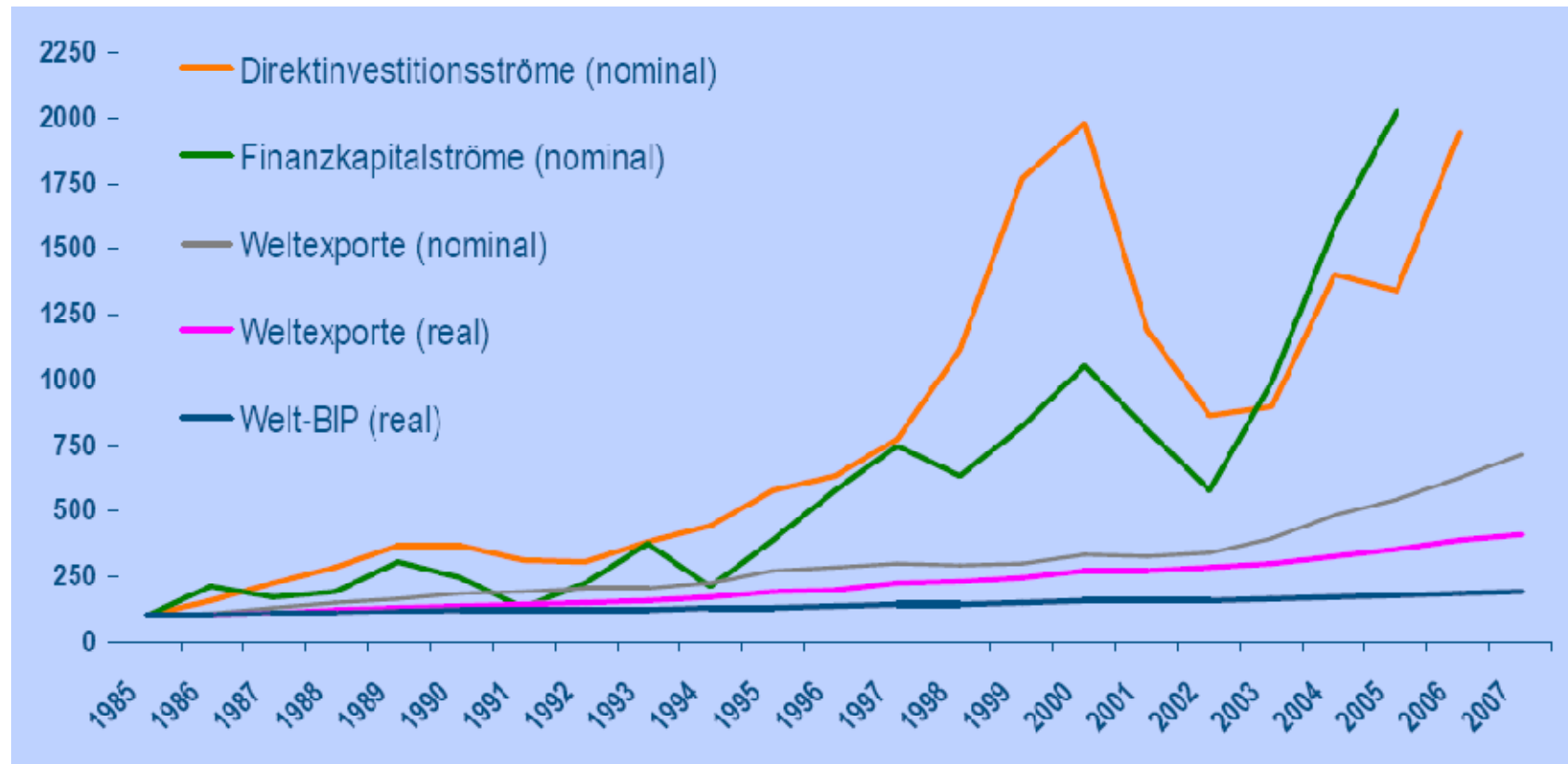
Die internationale Finanzkrise (2)

Aktienkurse und -gewinne



Quelle: <http://www.irrationalexuberance.com>

Die internationale Finanzkrise (3)



Quelle: UNCTAD, IWF, Institut der Deutschen Wirtschaft Köln (2009).



Die internationale Finanzkrise (4)

1. USA haben über ihre Verhältnisse gelebt und fast die ganze Welt hat sich (un)wissentlich daran beteiligt.
2. Niedrigzinspolitik der Zentralbanken, vor allem der amerikanischen Fed, kurzfristig gerechtfertigt nach 11. September 2001, aber viel zu lange fortgesetzt:
 - LEVERAGE-Effekte
 - Immobilienblase
3. September 2008: Zusammenbruch der Lehman Brothers Bank: *Finanzkrise* wird zu einer Systemkrise, welche sich seither zunehmend auf die Realwirtschaft auswirkt.
 - *Wirtschaftskrise*



Die internationale Finanzkrise (5)

Drei Transmissionskanäle der Finanzkrise auf die Realwirtschaft

1. **Kreditkanal** (wichtigster Kanal)

Gefahr der Kreditklemme für unternehmerische Investitionen (privater Konsum).

2. **Vermögenskanal**

a. Verfall der Immobilienpreise

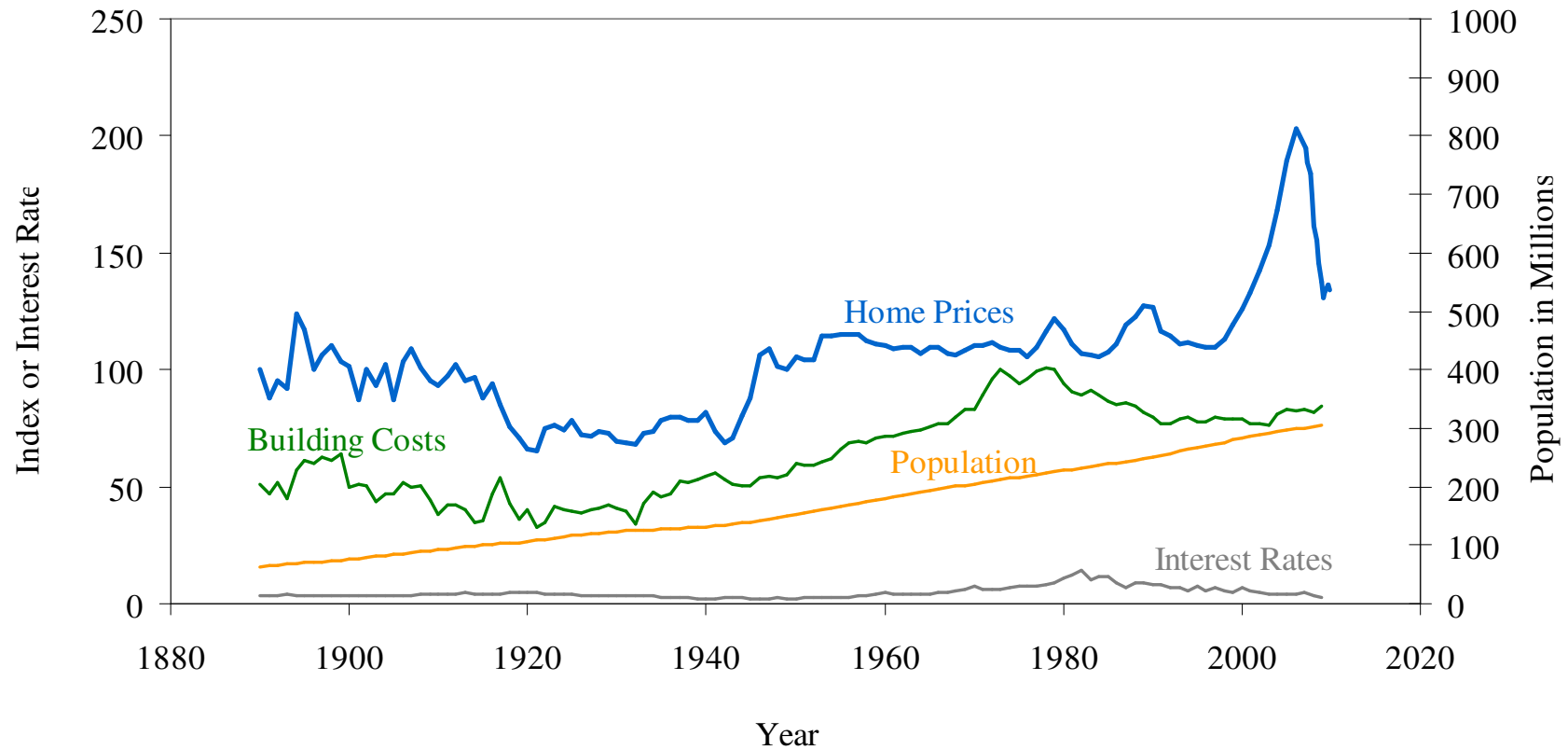
USA, Spanien, Vereinigtes Königreich, Irland – nicht in Deutschland (hier gab es keine Blase auf dem Immobilienmarkt).

b. Verfall der Aktienpreise

→ enormer Vermögensverlust
Einfluss über Pigou-Effekt → Konsumnachfrage↓

Die internationale Finanzkrise (6)

Die Entwicklung des US-Immobilienmarktes



Quelle: <http://www.irrationalexuberance.com>



Die internationale Finanzkrise (7)

3. Außenhandelskanal

Von USA ausgehende weltweite Rezession trifft exportstarke Länder wie Japan, Deutschland und China (wegen des größeren inländischen Marktes weniger) besonders heftig.

Deutschland ist zur Zeit primär über den dritten Wirkungskanal betroffen. Der erste Wirkungskanal wird jedoch auch zum Problem und trifft vor allem große Unternehmen. KME werden primär durch Sparkassen und Volksbanken finanziert.

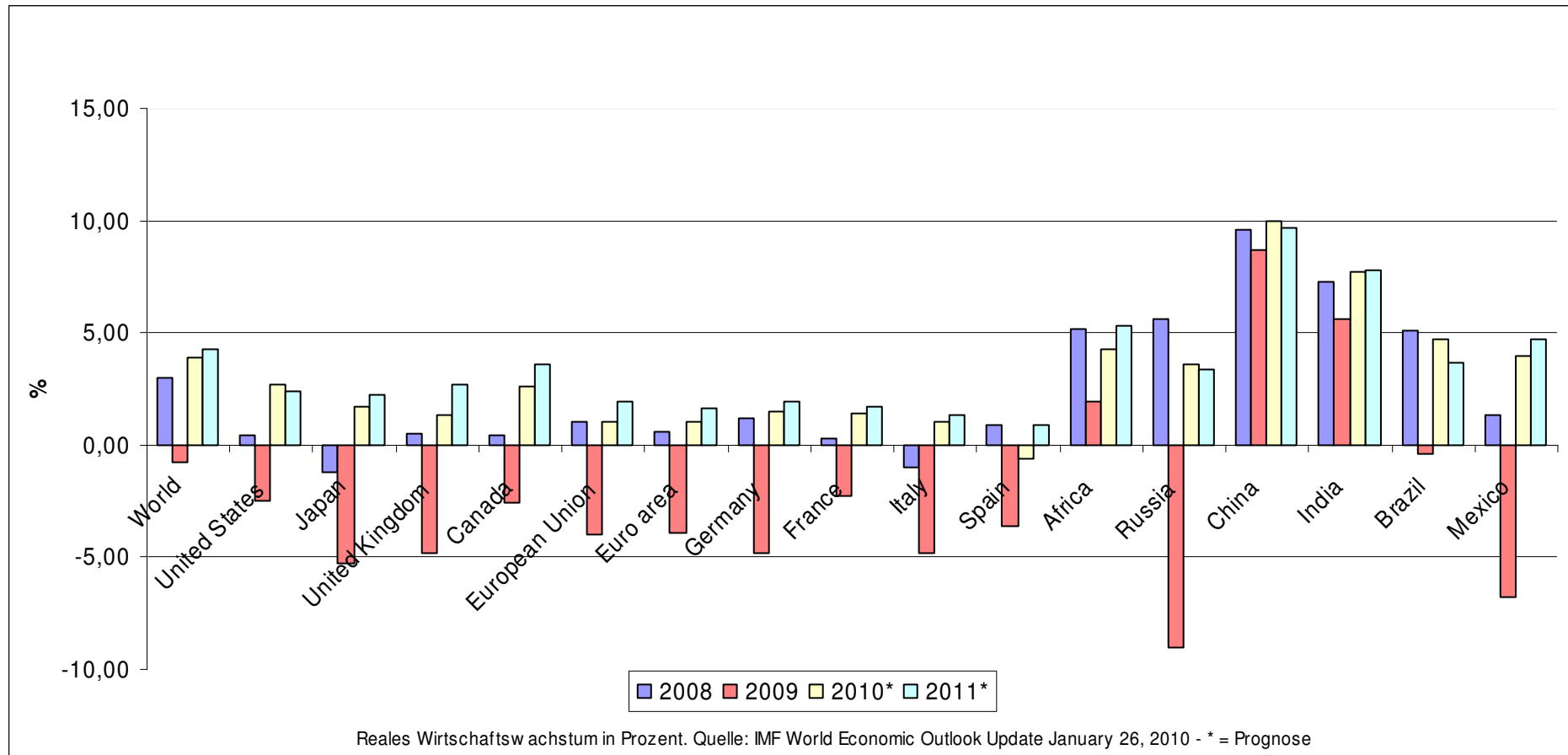
Alle Industrien (und Bundesländer wie Baden-Württemberg), die hohe Exportquoten haben, werden besonders stark betroffen (z.B. Maschinenbau, Automobilindustrie).



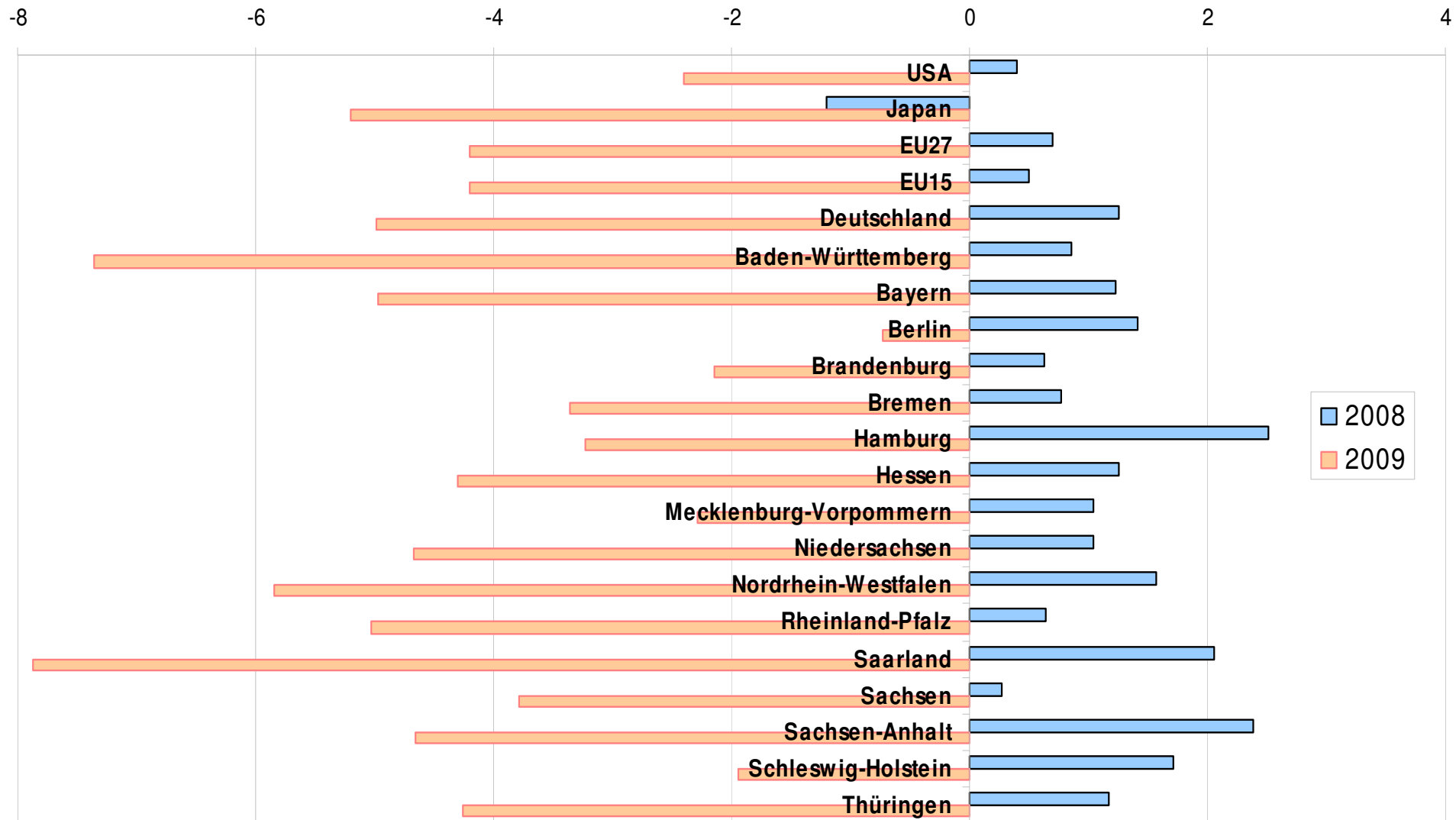
Die internationale Finanzkrise (8)

$$Y = C_{\downarrow} + I_{\downarrow} + \mathbf{G} + (Ex_{\downarrow} - Im_{\downarrow})$$

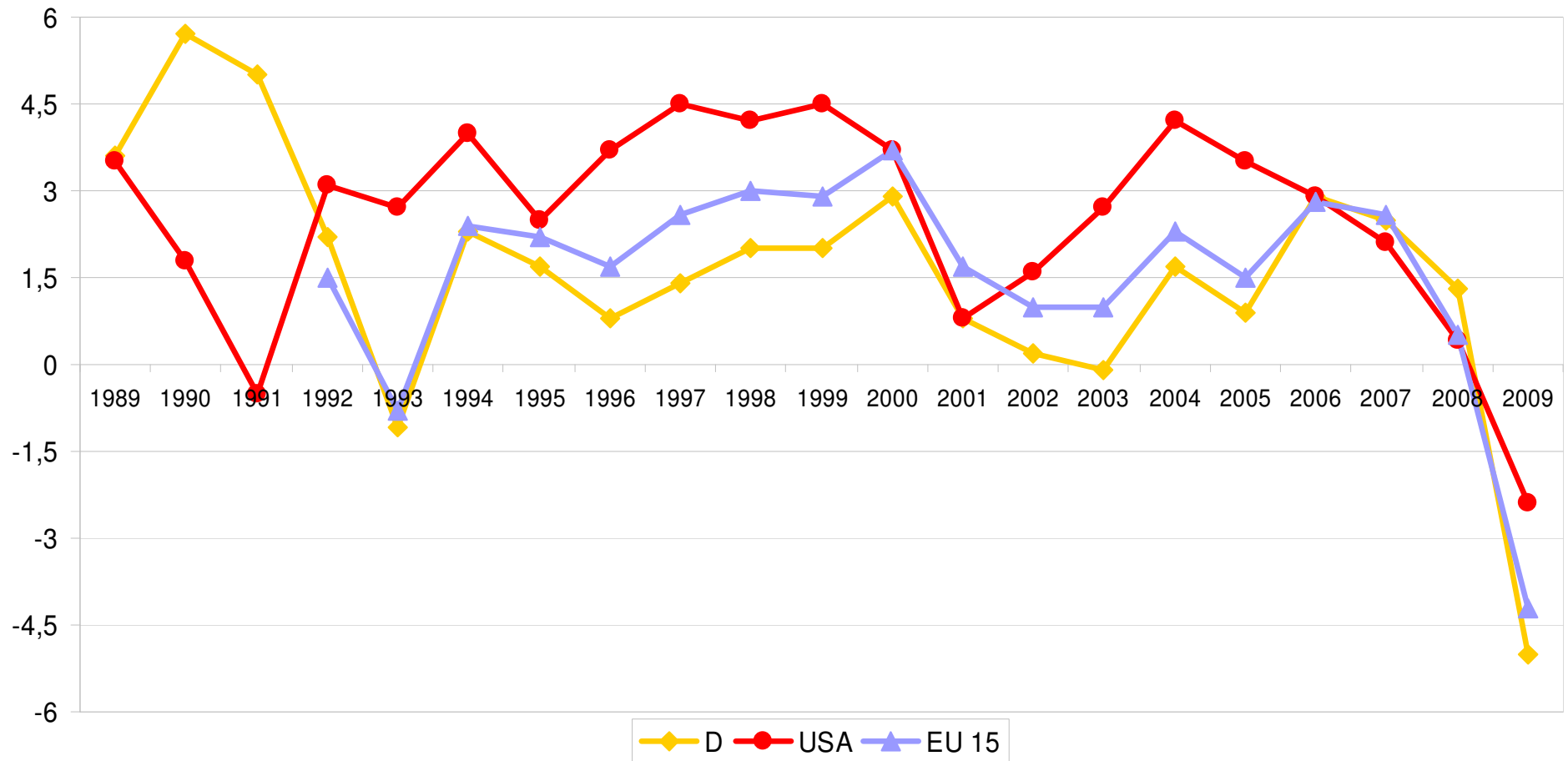
Wachstum im internationalen Vergleich



Wirtschaftswachstum 2008 und 2009



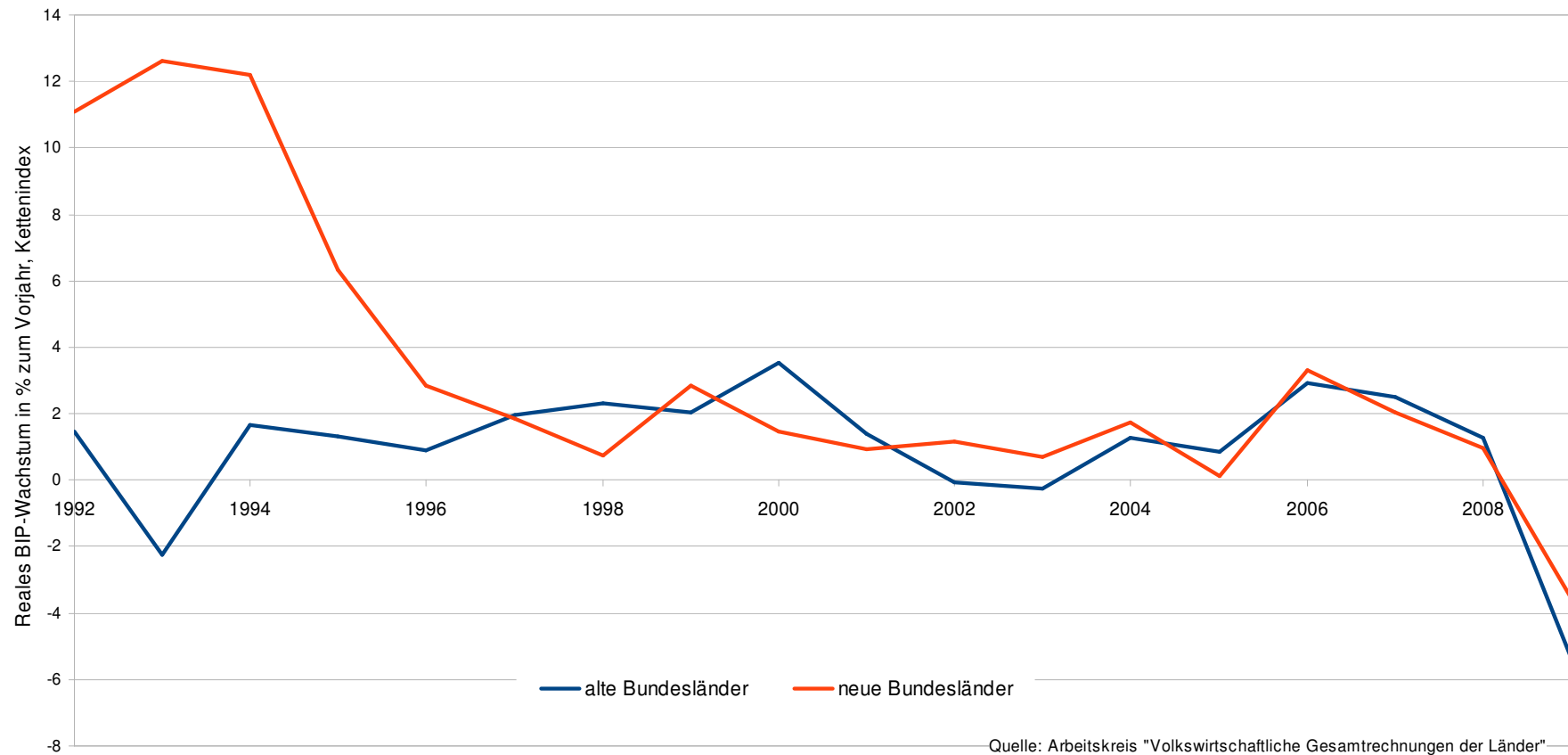
Wachstum im internationalen Vergleich



Quelle: destatis, BEA, Eurostat.
Wachstum des realen BIP gegenüber dem
Vorjahr.



Reales Wachstum in Ost- und Westdeutschland





Prognosen zur Entwicklung des deutschen Bruttoinlandsprodukts

Quelle	Prognose vom	Prognose für 2010	Prognose für 2011
Bundesregierung	Apr 10	1,40%	1,60%
EU-Kommission	Feb 10	1,20%	
Internationaler Währungsfonds	Apr 10	1,20%	1,70%
Weltbank	Jun 09	1,30%	
OECD	Nov 09	1,60%	1,80%
Bundesbank	Dez 09	1,60%	1,20%
Gemeinschaftsdiagnose der führenden Wirtschaftsinstitute	Apr 10	1,50%	1,40%
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung DIW	Apr 10	1,70%	1,80%
ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München	Dez 09	1,70%	1,20%
Institut für Weltwirtschaft IfW Kiel	Dez 09	1,20%	2,00%
Institut der deutschen Wirtschaft Köln	Sep 09	1,50%	
Hamburgisches WeltWirtschaftsinstitut	Mrz 10	1,50%	2,00%
Institut für Wirtschaftsforschung Halle IWH	Mrz 10	1,80%	1,80%
Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung IMK	Mrz 10	2,00%	1,20%
Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung	Mrz 10	1,40%	1,60%
SVR zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung	Nov 09	1,60%	

Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2010

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen BIP¹ 2008 bis 2011; Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2008				2009				2010				2011			
	1. Qu.	2. Qu.	3. Qu.	4. Qu.	1. Qu.	2. Qu.	3. Qu.	4. Qu.	1. Qu.	2. Qu.	3. Qu.	4. Qu.	1. Qu.	2. Qu.	3. Qu.	4. Qu.
Private Konsumausgaben	0,4	-0,6	0,3	-0,4	0,8	0,9	-1,0	-1,0	0,0	0,4	0,4	0,3	0,0	0,1	0,2	0,2
Öffentlicher Konsum	1,0	0,7	0,1	0,6	1,4	0,5	1,2	-0,6	0,7	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
Ausrüstungen	-0,6	-0,8	1,5	-3,7	-18,4	-0,5	0,8	-1,5	1,2	0,5	0,6	2,5	-0,6	0,5	1,3	1,5
Bauten	5,9	-4,3	-0,4	-1,0	0,2	1,4	0,7	-0,5	-5,2	6,0	1,2	0,7	-0,2	-0,7	-1,2	-1,0
Sonstige Anlagen	-2,5	2,8	2,4	2,0	-2,7	2,7	3,1	2,7	0,4	0,5	1,1	2,0	0,0	1,2	1,3	1,5
Vorratsinvestitionen ²	1,2	-0,5	0,8	0,2	-0,3	-2,0	1,5	-1,2	1,5	-0,5	-0,5	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,2
Inländische Verwendung	2,3	-1,3	1,2	-0,4	-1,1	-1,3	1,3	-2,1	1,3	0,3	0,0	0,4	0,1	0,3	0,3	0,4
Außenbeitrag ²	-0,5	0,7	-1,4	-2,1	-2,5	1,8	-0,6	2,0	-1,3	0,8	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Exporte	1,7	0,2	-0,1	-7,9	-10,4	-0,7	3,4	3,0	-0,2	3,0	1,4	1,2	1,4	1,6	1,8	1,8
Importe	3,3	-1,5	3,4	-4,2	-5,4	-5,1	5,2	-1,8	3,4	1,4	1,2	1,2	1,3	1,5	1,8	1,8
Bruttoinlandsprodukt	1,6	-0,6	-0,3	-2,4	-3,5	0,4	0,7	0,0	-0,1	1,0	0,2	0,4	0,2	0,4	0,4	0,4

¹Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte; in Vorjahrespreisen. – ²Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2010: Prognose der Institute.

GD Frühjahr 2010

Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2010

Prognosen für das Jahr 2009 und tatsächliche Entwicklung

Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts¹

	Frühjahrgutachten		Herbstgutachten		Statistisches Bundesamt		Prognosefehler	
	Prognosewerte für 2009		Prognosewerte für 2009		Istwerte für 2009 ²		Differenz der Wachstumsbeiträge in %-Punkten	
	Veränderung in % gegenüber Vorjahr	Wachstumsbeitrag in %-Punkten ¹	Veränderung in % gegenüber Vorjahr	Wachstumsbeitrag in %-Punkten ¹	Veränderung in % gegenüber Vorjahr	Wachstumsbeitrag in %-Punkten ¹	Frühjahrgutachten Spalte (6) abzüglich Spalte (2)	Herbstgutachten Spalte (6) abzüglich Spalte (2)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)		
Inlandsnachfrage	-0,8	-0,8	-2,3	-2,1	-2,1	-1,9	-1,1	0,2
Privater Konsum	0,3	0,2	0,7	0,4	0,2	0,1	-0,1	-0,3
Staatlicher Konsum	2,3	0,4	2,3	0,4	3,0	0,5	0,1	0,1
Ausrüstungen	-16,4	-1,3	-20,3	-1,6	-20,5	-1,7	-0,4	-0,1
Bauten	-3,9	-0,4	-1,2	-0,1	-0,8	-0,1	0,3	0,0
Sonstige Anlageinvestitionen	2,0	0,0	5,1	0,1	4,9	0,1	0,1	0,0
Vorratsveränderungen	-	0,3	-	-1,3	-	-0,9	-1,2	0,4
Außenbeitrag	-	-5,2	-	-2,9	-	-3,0	2,2	-0,1
Ausfuhr	-22,6	-10,7	-14,0	-6,6	-14,2	-6,7	4,0	-0,1
Einfuhr	-13,3	5,5	-9,1	3,7	-8,9	3,7	-1,8	0,0
Bruttoinlandsprodukt	-6,0	-6,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	1,0	0,0
nachrichtlich:								
Bruttoinlandsprodukt USA	-3,5	-	-2,6	-	-2,4	-	-	-
Bruttoinlandsprodukt Euroraum ⁴	-4,5	-	-3,9	-	-4,1	-	-	-
Welthandel	-16,5	-	-10,5	-	-11,0	-	-	-
Verbraucherpreise	0,4	-	0,3	-	0,4	-	-	-

¹In Preisen des Vorjahres. – ²Statistisches Bundesamt, Fachserie 18 Reihe 1.3, 4. Quartal 2009. – ³Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – ⁴Arbeitstäglich bereinigte Ergebnisse.

Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2010

Eckdaten der Prognose für Deutschland

2006 bis 2011

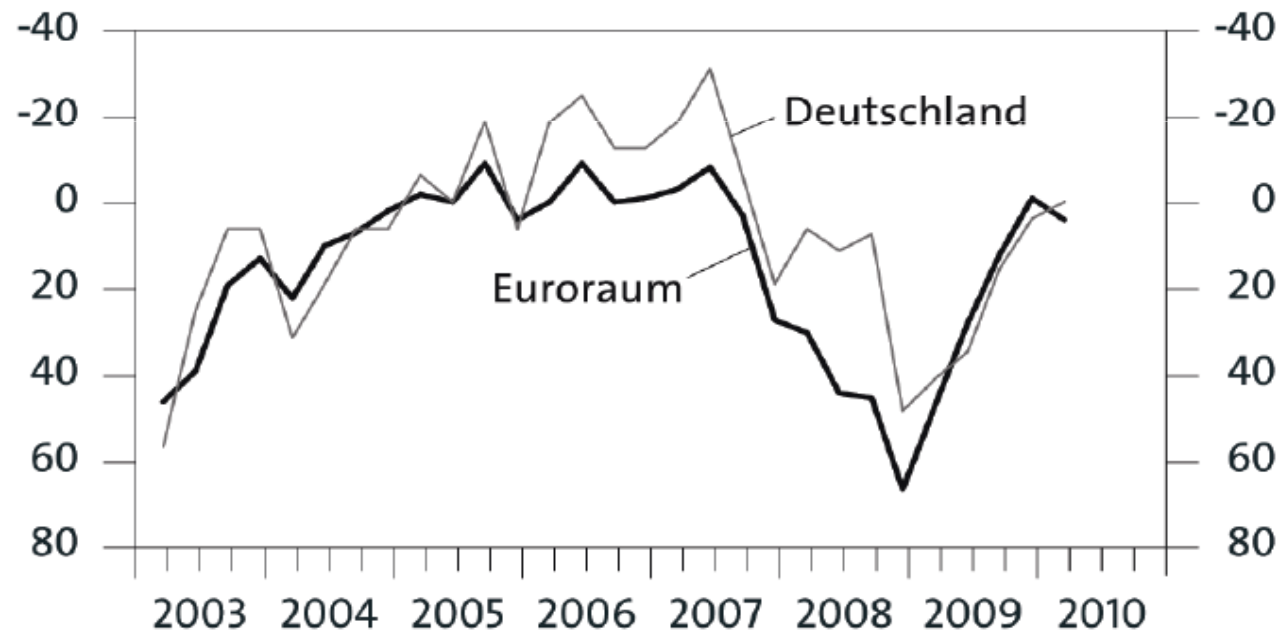
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Reales Bruttoinlandsprodukt (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	3,2	2,5	1,3	-5,0	1,5	1,4
Westdeutschland ¹	3,1	2,5	1,3	-5,2	1,5	1,4
Ostdeutschland ²	3,4	2,0	1,0	-3,5	1,1	1,3
Erwerbstätige ³ (1 000 Personen)	39 075	39 724	40 279	40 265	40 233	40 249
Arbeitslose (1 000 Personen)	4 487	3 777	3 268	3 423	3 382	3 313
Arbeitslosenquote ⁴ (in %)	10,3	8,7	7,5	7,8	7,8	7,6
Verbraucherpreise ⁵ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1,6	2,3	2,6	0,4	0,9	1,0
Lohnstückkosten ⁶ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	-1,5	0,2	2,2	5,2	-0,6	-0,2
Finanzierungssaldo des Staates ⁷						
in Mrd. Euro	-38,1	4,7	1,0	-79,3	-121,3	-105,0
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	-1,6	0,2	0,0	-3,3	-4,9	-4,2
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. Euro)	150,1	185,1	167,0	119,1	146,0	155,0

¹Einschließlich Berlin. – ²Ohne Berlin. – ³Im Inland. – ⁴Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – ⁵Verbraucherpreisindex (2005 = 100). – ⁶Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. – ⁷In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 95).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Arbeitskreis VGR der Länder; Deutsche Bundesbank; 2010 und 2011: Prognose der Institute. GD Frühjahr 2010

Droht eine Kreditklemme?

Veränderung der Richtlinien für die Gewährung von Krediten an Unternehmen in den nächsten drei Monaten
2003 bis 2010; Saldo in %



Quellen: EZB; Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute.
GD Frühjahr 2010



Die Rolle der Exporte

- Zum spürbaren Anziehen der Exporte in der zweiten Jahreshälfte trugen steigende Lieferungen in die europäischen Länder außerhalb der Währungsunion bei, vor allem in die mittel- und osteuropäischen Länder.
- Zudem stimulierte die äußerst kräftige Zunahme der Nachfrage aus den asiatischen Schwellenländern.
- Besonders stark wurden die Warenexporte nach China ausgeweitet (13,8 %).
- Daneben konnte in den übrigen Euroraum wieder mehr ausgeführt werden.

Die Rolle der Nachfrage

Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts¹

2009 bis 2011; in Prozentpunkten

	2009	2010	2011
Konsumausgaben	0,7	0,1	0,7
Private Haushalte ²	0,1	-0,2	0,5
Staat	0,5	0,3	0,2
Anlageinvestitionen	-1,7	0,2	0,3
Ausrüstungen	-1,7	0,1	0,2
Bauten	-0,1	0,0	0,1
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,0
Vorratsveränderungen	-0,9	0,2	-0,2
Inlandsnachfrage	-1,9	0,6	0,8
Außenbeitrag	-3,0	0,9	0,6
Exporte	-6,7	2,9	2,7
Importe	3,7	-2,0	-2,1
Bruttoinlandsprodukt ³	-5,0	1,5	1,4

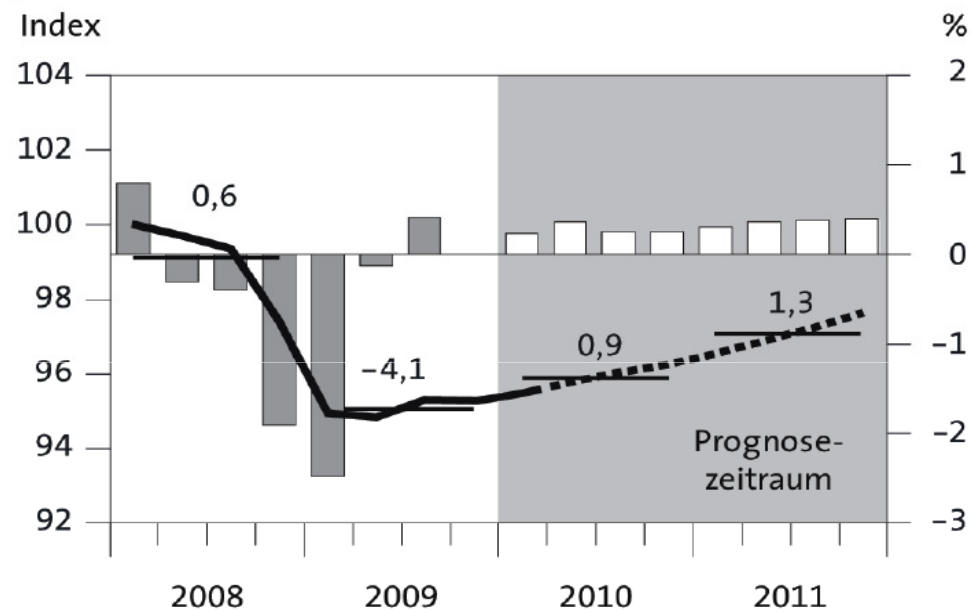
¹Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. – ²Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ³Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
2010 und 2011: Prognose der Institute.

GD Frühjahr 2010

Die Finanzkrise in der Eurozone

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
 2008 bis 2011; saisonbereinigter Verlauf



- laufende Rate¹ (rechte Skala)
- 1. Quartal 2008 = 100 (linke Skala)
- Jahresdurchschnitt²

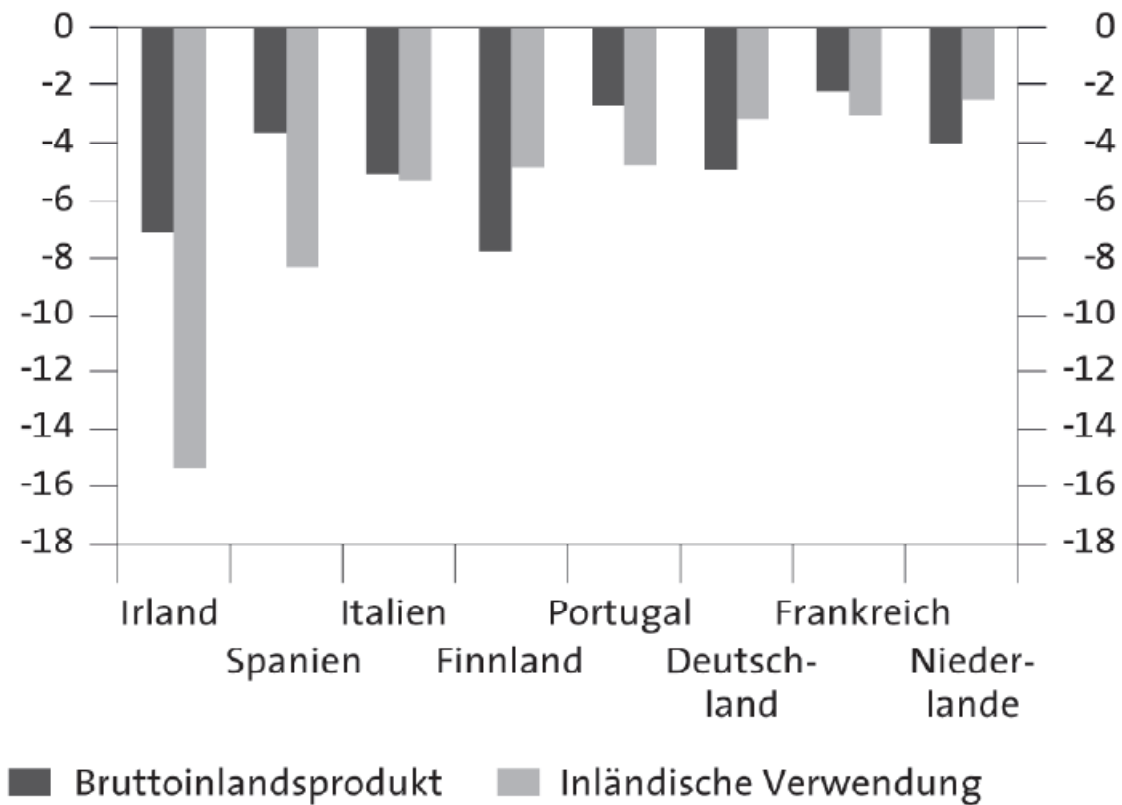
¹ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.

² Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2010: Prognose der Institute.

Eurozonenungleichgewichte

Bruttoinlandsprodukt und inländische Verwendung
in ausgewählten Ländern des Euroraums
2009; Veränderung gegenüber
dem Vorjahr in %



Quelle: Eurostat