

Verband der bayerischen Metall- und Elektroindustrie e. V. | München, 11. März 2020  
*Journalistenseminar „Konjunktur und Tarifrunde 2020“*

# Deutsche Konjunktur im Zeichen des Corona-V(irus)

Prof. Dr. Stefan Kooths  
Prognosezentrum

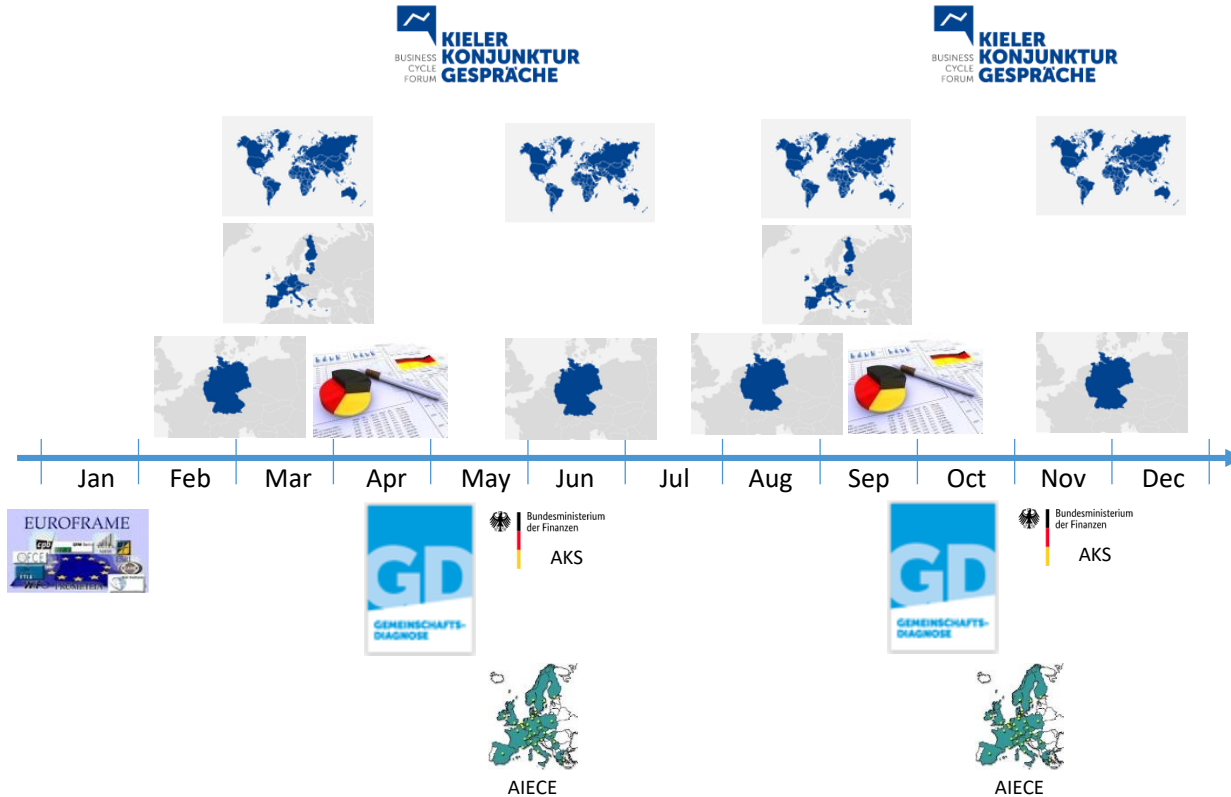


# Institut für Weltwirtschaft (gegründet: 1914)



*Prognosezentrum*

# Prognosekalender



# Rückblick: Winterprognose 2019



Weltkonjunktur bleibt vorerst  
ohne Schwung



Abschwung flaut nur allmählich ab  
– Industrieschwäche verzögert die Erholung

# Konjunkturausblick im Frühjahr 2020



Weltwirtschaft  
im Stresstest



Corona-Virus zwingt  
Währungsunion  
in die Rezession



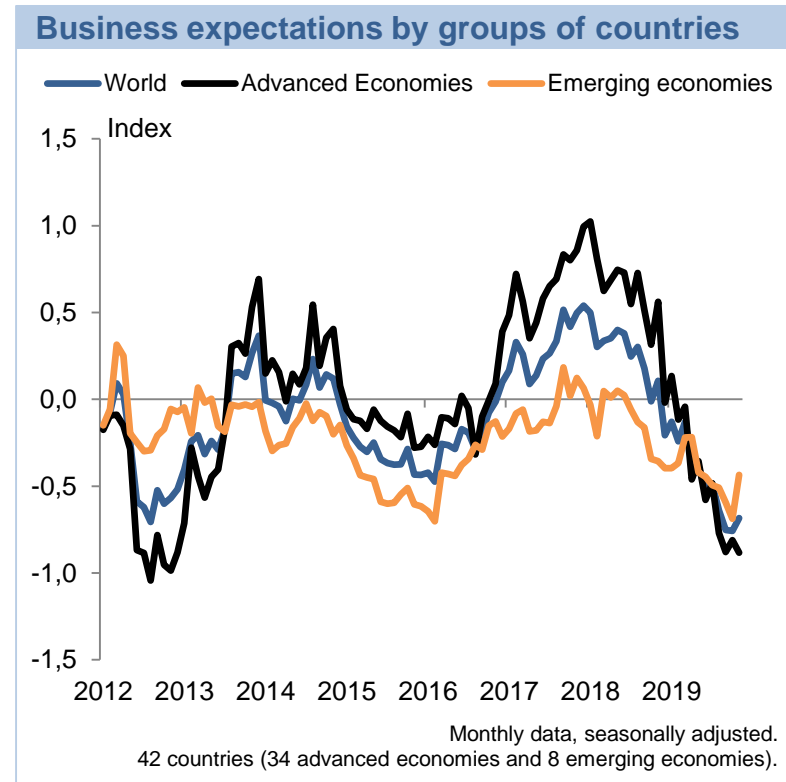
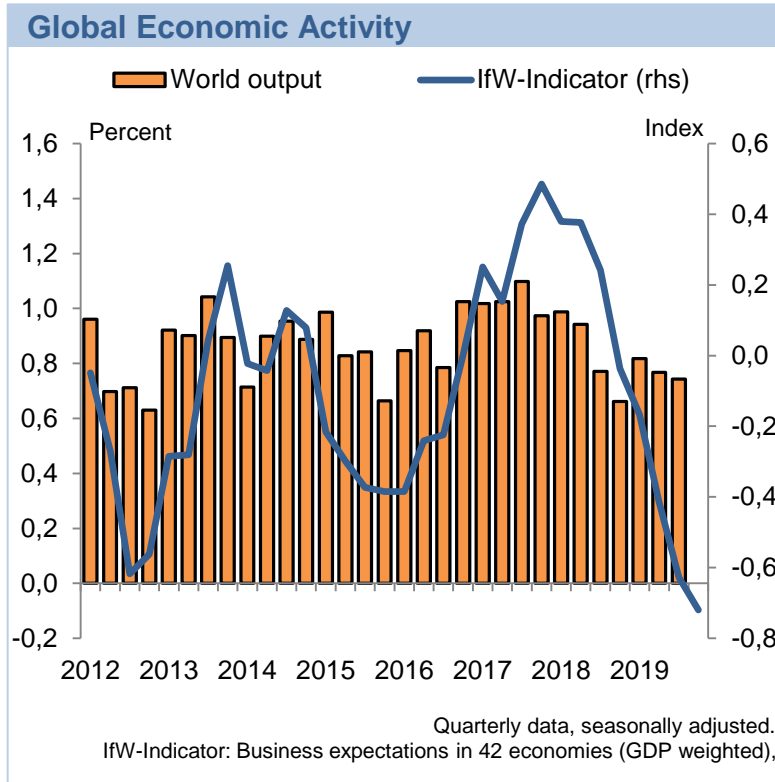
Deutsche Wirtschaft  
im Zeichen des  
Corona-V(irus)



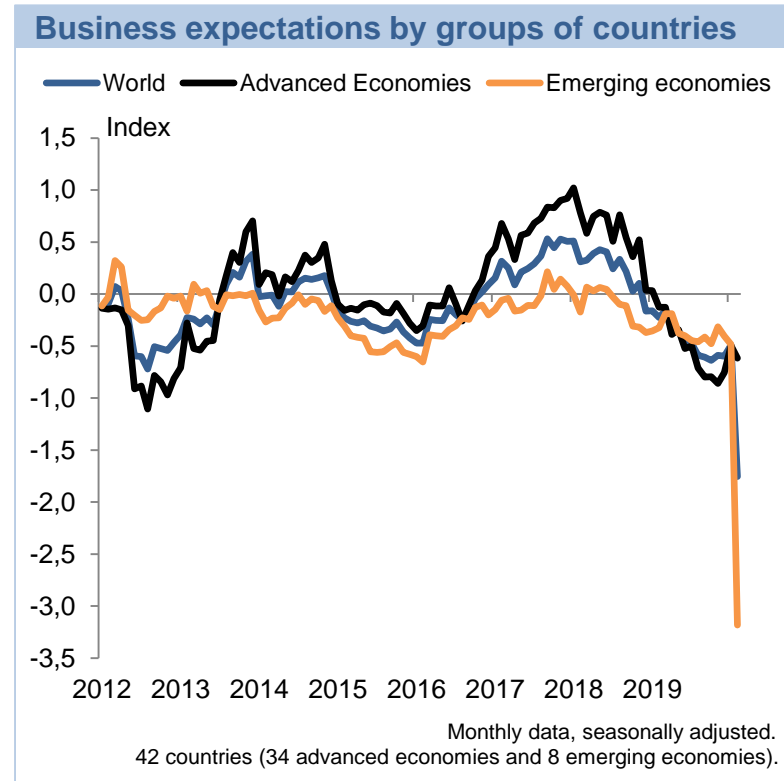
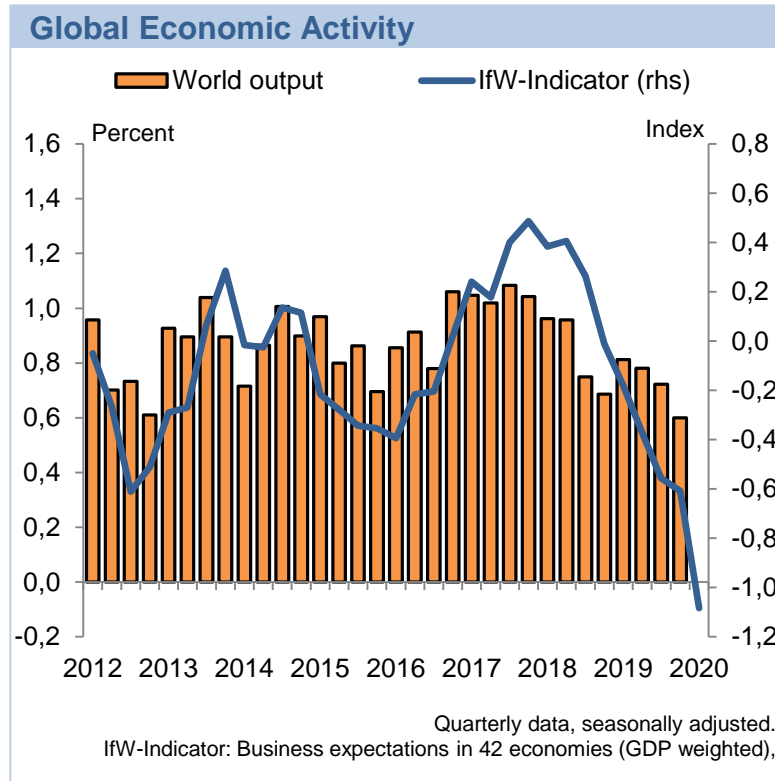
(Potenzialwachstum  
kommt in die Jahre)

# Weltwirtschaftliches Umfeld

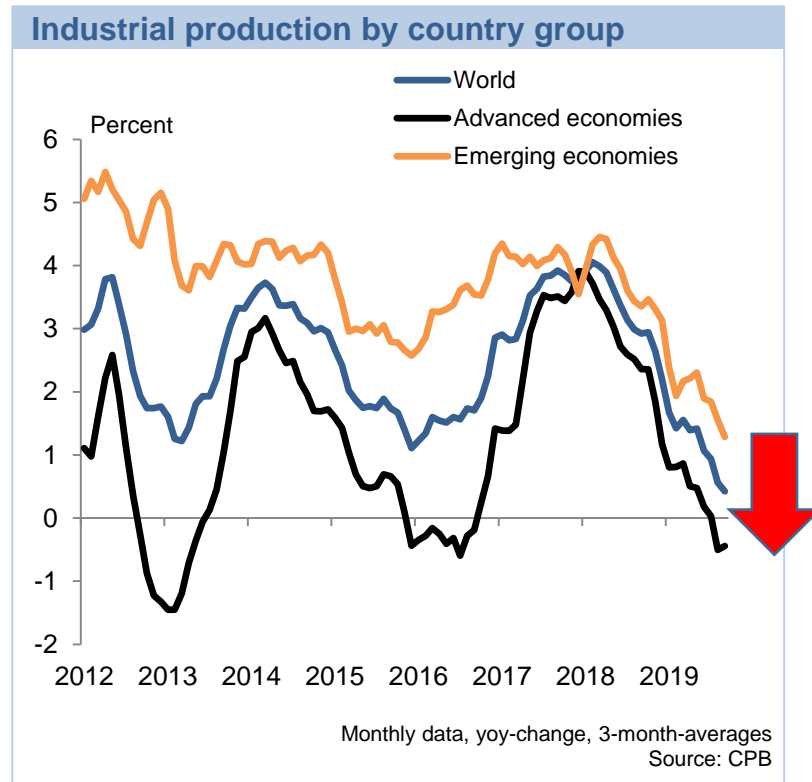
# Mitte Februar: Zaghafte Erholungstendenzen



# Mitte März: Corona-Einbruch (ausgehend von CHN)

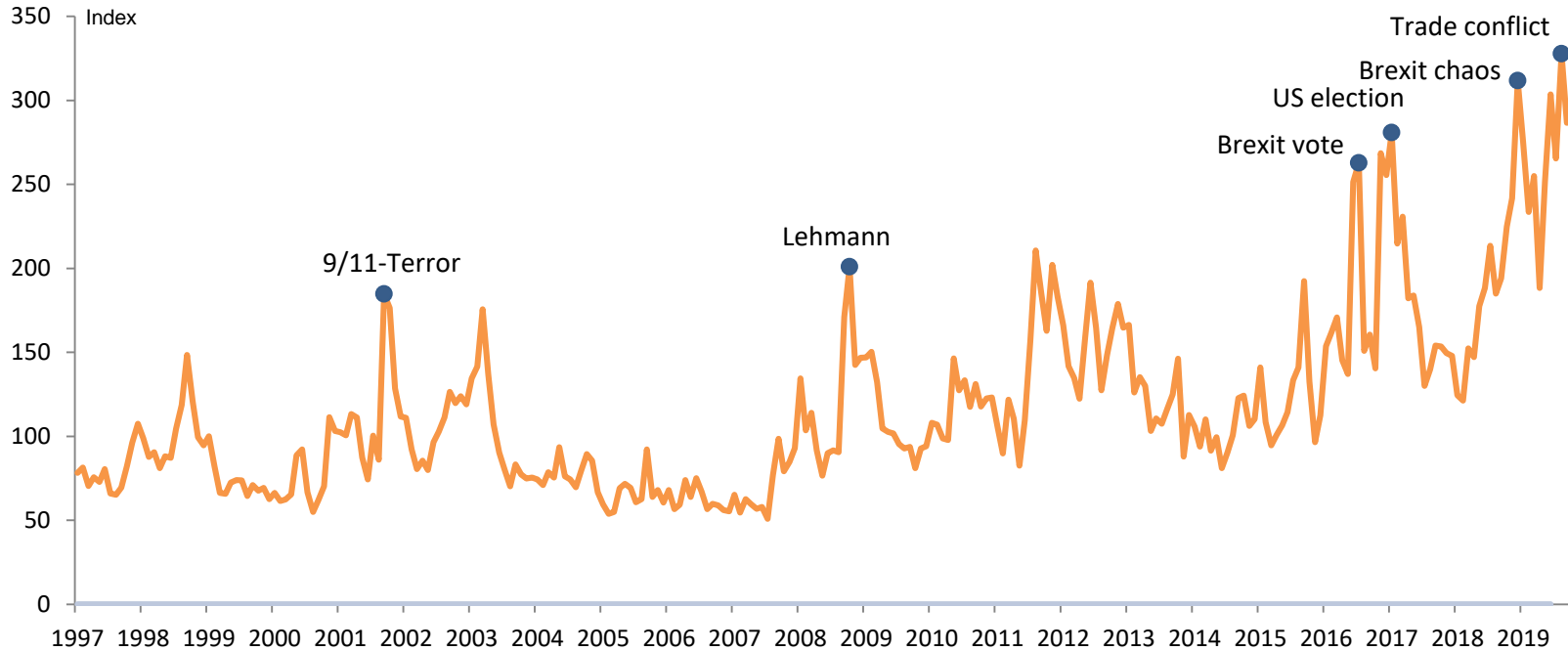


# Industriekonjunktur: Abschwung geht in die Verlängerung



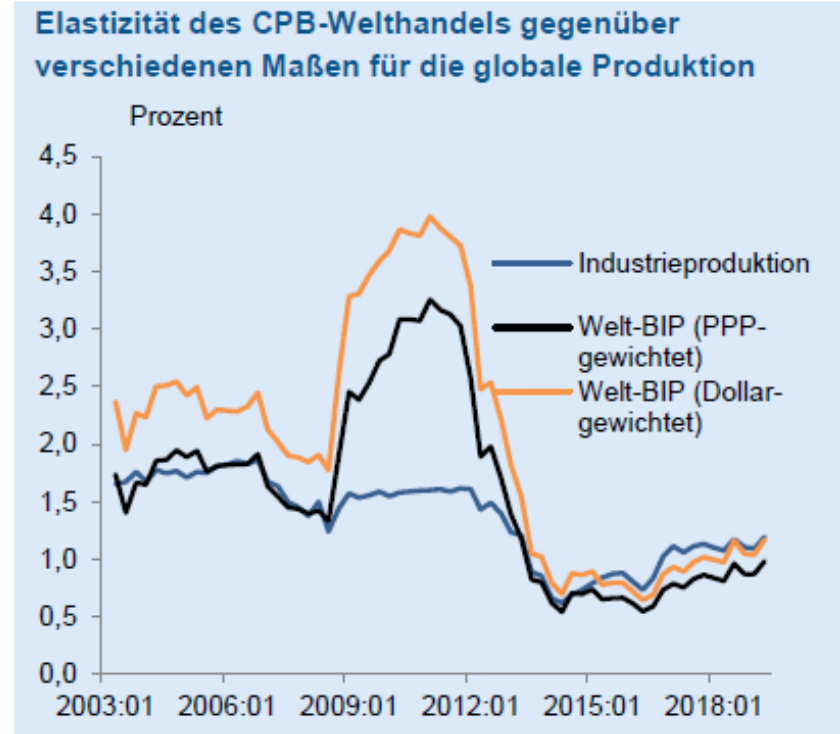
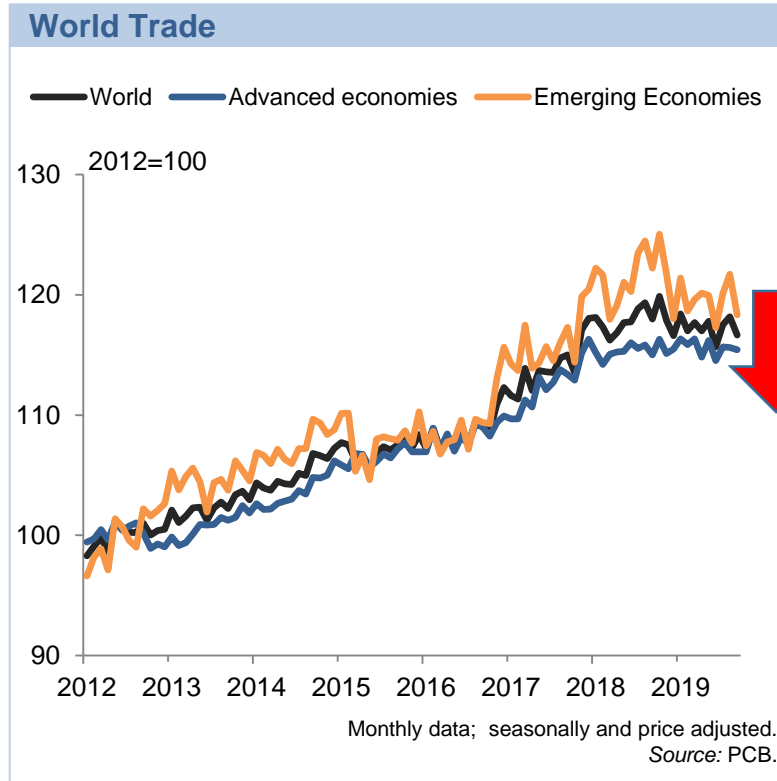
- Wendepunkt 2018
  - » Frühzykler: Euroraum, UK
  - » Verlangsamung in China
  - » USA folgen in 2019
- Ausstrahlung auf Dienstleister
- Politikunsicherheit belastet Investorenvertrauen

# Politikunsicherheit nahezu auf Rekordniveau



Monthly data.  
Source: [policyuncertainty.com](https://policyuncertainty.com)

# Welthandel im Kielwasser der Industrieschwäche



## Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Ländern und Regionen 2019–2021

|   | Bruttoinlandsprodukt |            |            | Verbraucherpreise |            |            |
|---|----------------------|------------|------------|-------------------|------------|------------|
|   | 2019                 | 2020       | 2021       | 2019              | 2020       | 2021       |
| Vereinigte Staaten  | 2,3                  | 1,5        | 1,8        | 1,8               | 1,9        | 2,4        |
| Japan   | 0,7                  | -0,4       | 1,7        | 0,8               | 1,1        | 0,9        |
| Euroraum  | 1,5                  | -1,2       | 1,5        | 1,1               | 1,2        | 1,3        |
| Vereinigtes Königreich  | 1,3                  | 1,0        | 2,3        | 1,7               | 1,3        | 1,7        |
| <b>Fortgeschrittene Länder insgesamt</b>  | <b>1,8</b>           | <b>0,6</b> | <b>2,0</b> | <b>1,5</b>        | <b>1,6</b> | <b>1,9</b> |
| China   | 6,1                  | 3,8        | 8,0        | 2,9               | 4,0        | 2,3        |
| Lateinamerika   | 0,7                  | 1,4        | 2,4        | 8,7               | 8,4        | 6,4        |
| Indien  | 5,3                  | 5,0        | 5,9        | 3,7               | 5,8        | 4,0        |
| Ostasien  | 4,5                  | 3,7        | 4,6        | 2,0               | 2,8        | 2,9        |
| Russland  | 1,3                  | 1,0        | 1,5        | 4,5               | 5,0        | 3,5        |
| <b>Weltwirtschaft insgesamt</b>   | <b>3,0</b>           | <b>2,0</b> | <b>4,0</b> | <b>3,6</b>        | <b>4,0</b> | <b>3,5</b> |
| Nachrichtlich: Welthandelsvolumen   | -0,4                 | -2,4       | 4,3        | .                 | .          | .          |
| Ölpreis (US \$/Barrel)  | 64,4                 | 49,7       | 60,8       | .                 | .          | .          |
| Weltwirtschaft (gewichtet auf der Basis von Marktwechselkursen des Jahres 2018) | 2,6                  | 1,5        | 3,3        | 2,9               | 3,2        | 2,9        |

Aggregate gewichtet auf Basis von Kaufkraftparitäten des Jahres 2018. — Ostasien: ohne China, Indien und Japan. — Grau hinterlegt: Prognose des IfW.

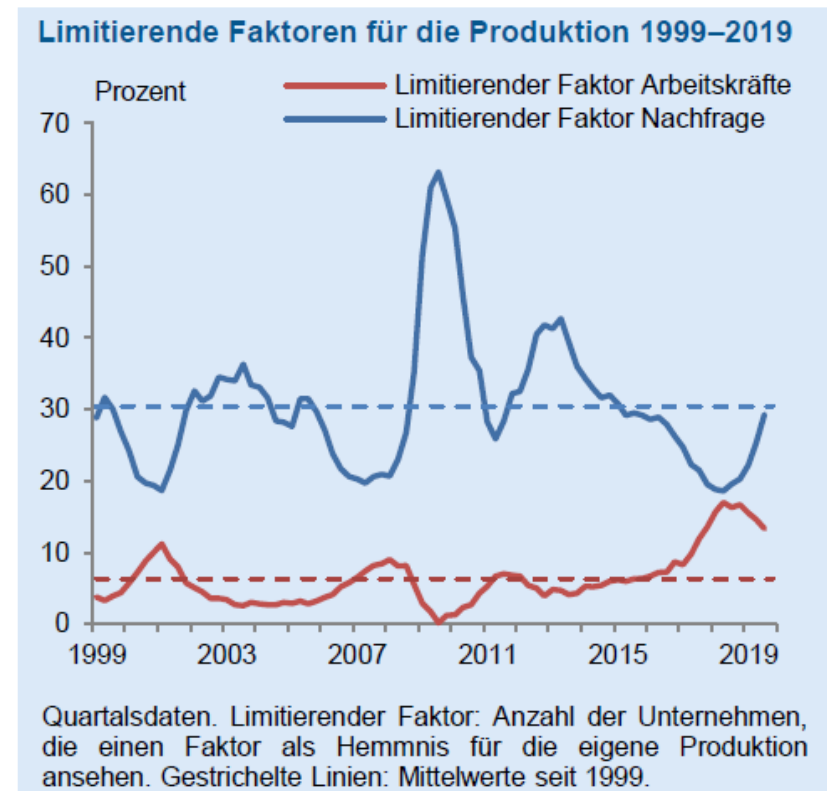
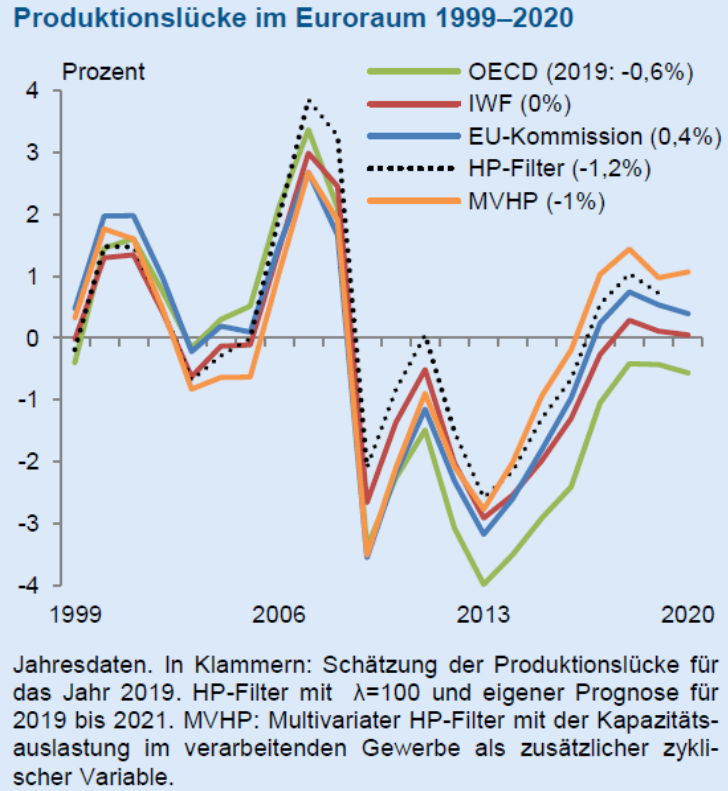
# Winter: Weltwirtschaft mit wenig Dynamik

- Global growth picks up, but remains subdued (compared to prev. years)
  - » Bottoming-out in IP/global trade, improved sentiment
  - » Easy monetary policy around the globe
- Growth in advanced economies remains weak
  - » US economy continues to lose momentum as fiscal stimulus fades
  - » Euro area slightly stronger, supported by a strong labor market
  - » Eastern EU member states hit growth limits
  - » UK: Brexit + transition phase
- Expansion in emerging economies strengthens gradually
  - » Recovery in recently distressed countries (Brazil, Russia, Turkey)
  - » Gradual slowdown in China persists
- Risks
  - » Corona virus (production chains)
  - » Trade conflicts incl. EU/UK-arrangement (upward and downward)
  - » Geopolitical tensions in the Middle East
  - » Monetary policy in uncharted territory

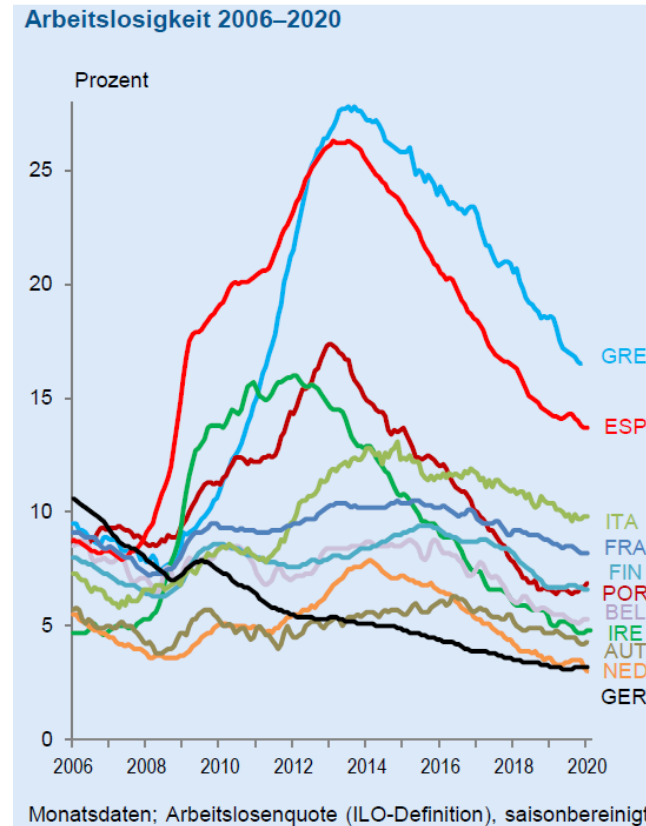
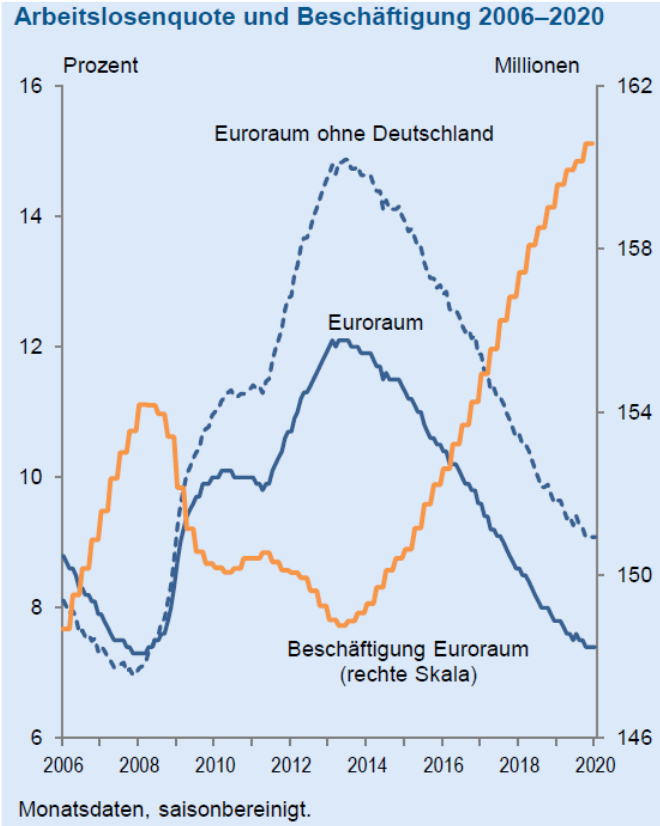
# Frühjahr: Weltwirtschaft im Corona-Schock

- Global growth picks up, but remains subdued (compared to prev. years)
  - » Bottoming-out in IP/global trade, improved sentiment
  - » Easy monetary policy around the globe
- Growth in advanced economies remains weak
  - » US economy continues to lose momentum as fiscal stimulus fades
  - » Euro area slightly stronger, supported by a strong labor market
  - » Eastern EU member states hit growth limits
  - » UK: Brexit + transition phase
- Expansion in emerging economies strengthens gradually
  - » Recovery in recently distressed countries (Brazil, Russia, Turkey)
  - » Gradual slowdown in China persists
- Risks
  - » **Corona virus (production chains)**
  - » Trade conflicts incl. EU/UK-arrangement (upward and downward)
  - » Geopolitical tensions in the Middle East
  - » Monetary policy in uncharted territory

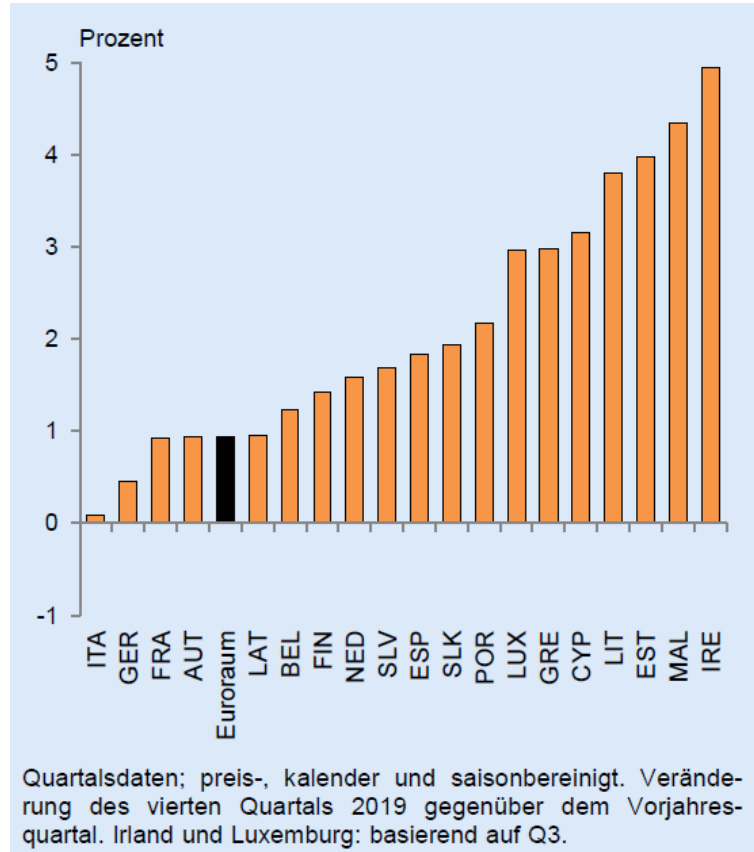
# Euroraum: Kapazitäten bislang normal ausgelastet



# Euroraum: Deutliche Fortschritte am Arbeitsmarkt

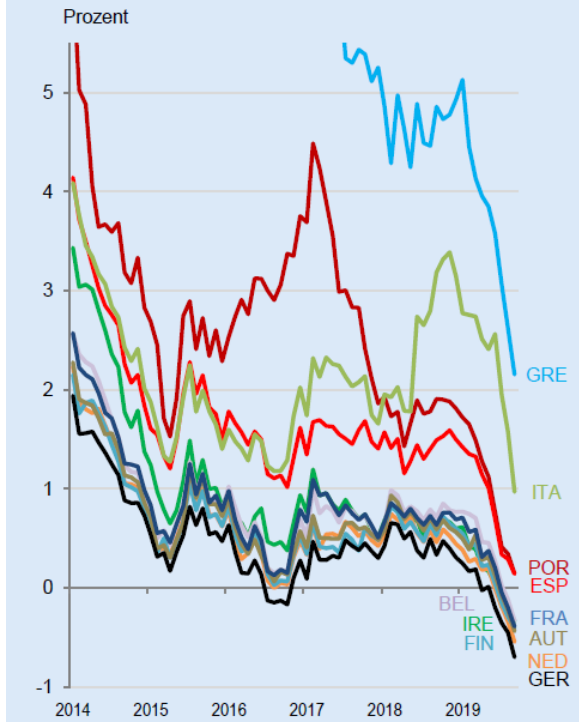


# Euroraumkonjunktur: Große Länder bremsen

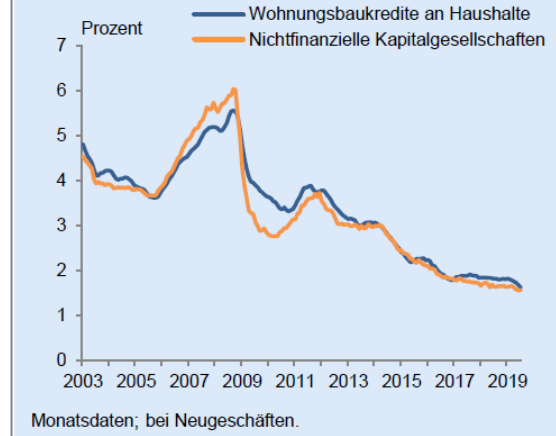


# Euroraum: Zinswende ist ausgepreist ...

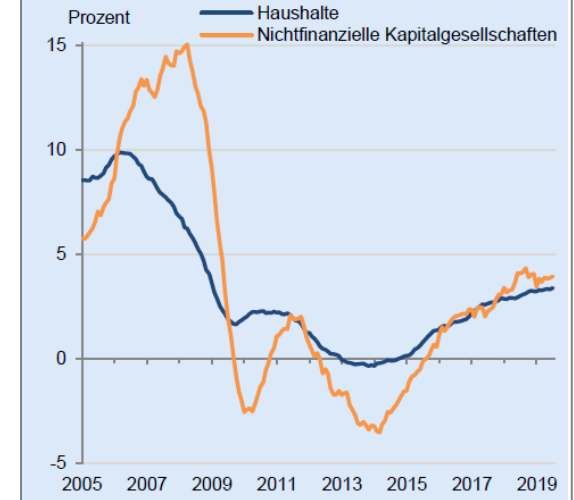
### Zinsen auf Staatsanleihen 2014–2018



### Kreditkosten 2003–2019

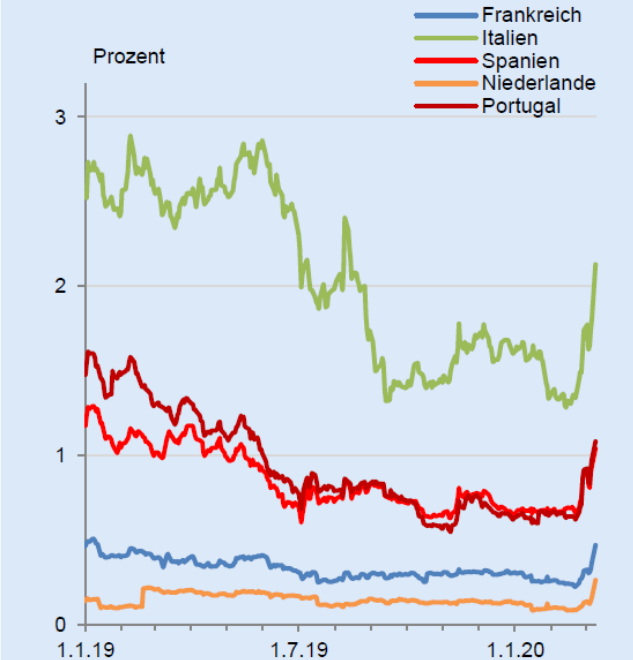


### Kreditvergabe 2005–2019



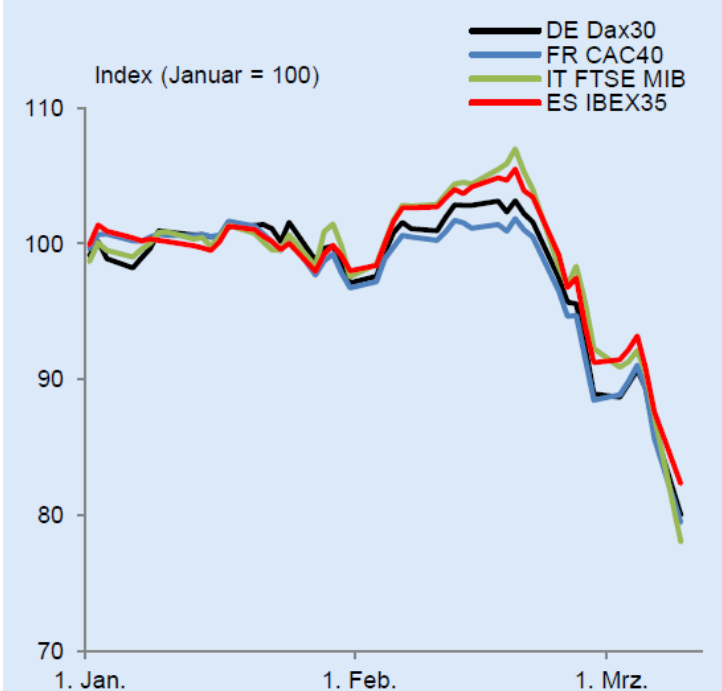
# ... aber Risikoprämien und Börsen reagieren deutlich auf Corona-Krise

## Zinsaufschlag gegenüber deutschen Staatsanleihen



Tagesdaten, Renditedifferenz von Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit gegenüber Deutschland..

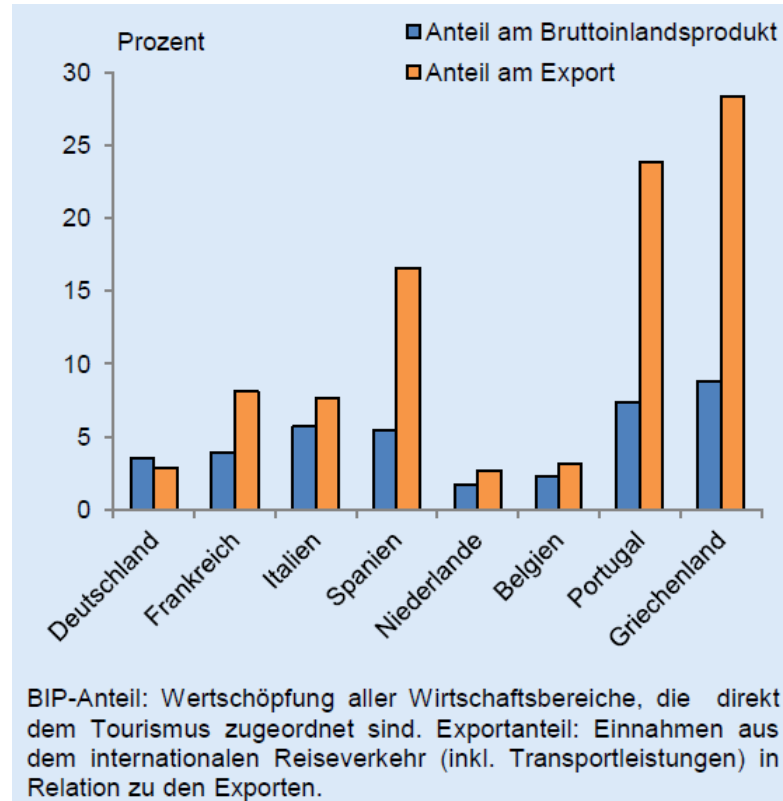
## Aktienindizes



Tagesdaten.

# Tourismus als Achillesverse

Angaben für das Jahr 2019



# Euroraum: Öffentliche Haushalte drehen (tiefer) ins Defizit

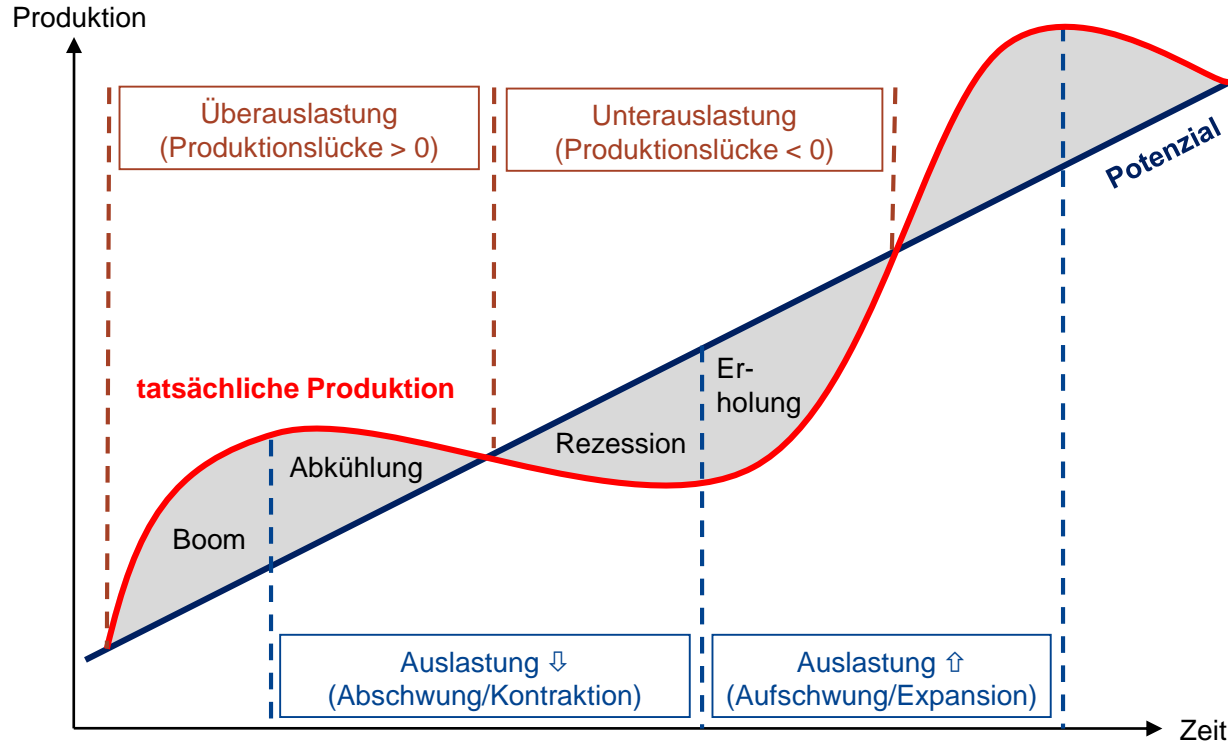
|                              | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------------------------|------|------|------|------|
| Deutschland                  | 1,9  | 1,4  | 0,3  | -0,1 |
| Frankreich                   | -2,5 | -3,1 | -3,5 | -2,1 |
| Italien                      | -2,2 | -1,6 | -4,9 | -2,2 |
| Spanien                      | -2,5 | -2,2 | -3,5 | -2,1 |
| Niederlande                  | 1,5  | 1,6  | -0,5 | 0,3  |
| Belgien                      | -0,7 | -2,2 | -3,1 | -2,5 |
| Österreich                   | 0,1  | 0,4  | -0,8 | 0,6  |
| Irland                       | 0,1  | 0,2  | -0,5 | 0,5  |
| Finnland                     | -0,8 | -1,1 | -2,4 | -1,1 |
| Portugal                     | -0,4 | -0,1 | -0,9 | 0,4  |
| Griechenland                 | 1,0  | 1,3  | -0,9 | 0,4  |
| Slowakei                     | -1,1 | -0,9 | -2,0 | -1,4 |
| Luxemburg                    | 2,7  | 2,3  | 1,1  | 1,3  |
| Slowenien                    | 0,8  | 0,5  | -0,5 | 0,2  |
| Litauen                      | 0,6  | 0,0  | -0,4 | 0,2  |
| Lettland                     | -0,7 | -0,6 | -1,3 | -0,6 |
| Estland                      | -0,6 | -0,2 | -0,3 | -0,1 |
| Zypern                       | -4,4 | 3,7  | 1,3  | 2,1  |
| Malta                        | 1,9  | 1,2  | -0,4 | 0,6  |
| Euroraum                     | -0,5 | -0,7 | -2,1 | -1,1 |
| Euroraum ohne<br>Deutschland | -1,5 | -1,5 | -3,0 | -1,5 |

Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

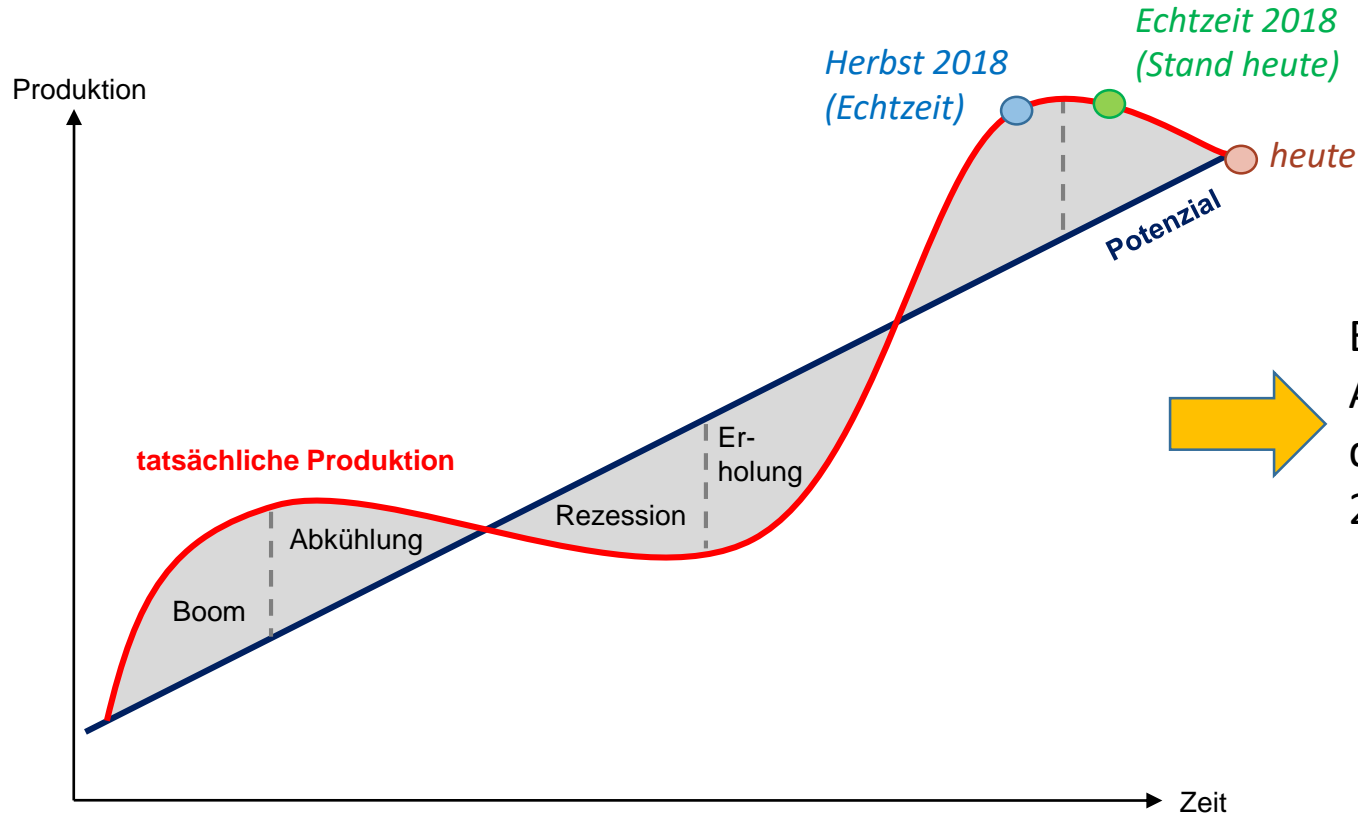
- Automatische Stabilisatoren
- Kaum Möglichkeiten für diskretionäre Konjunkturpolitik
- Bedeutung solider Staatsfinanzen für Krisenresistenz
- Schutzschirme für Unternehmen ist fiskalische, keine geldpolitische Aufgabe

# Deutsche Wirtschaft

# Konjunkturzyklus: Das stilisierte Bild



# Konjunkturzyklus: Das stilisierte Bild



Einsetzen des Abschwungs um die Jahreswende 2017/2018

|   | 2018 |      |      |      | 2019 |      |      |      | 2020 |      |      |      | 2021 |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|   | I    | II   | III  | IV   | I    | II   | III  | IV   | I    | II   | III  | IV   | I    | II   | III  | IV   |
| Leitzins der EZB                        | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Langfristige Zinsen                     | 0,6  | 0,5  | 0,4  | 0,4  | 0,1  | -0,1 | -0,5 | -0,4 | -0,5 | -0,8 | -0,8 | -0,8 | -0,8 | -0,8 | -0,8 | -0,8 |
| US-Dollar/Euro                          | 1,23 | 1,19 | 1,16 | 1,14 | 1,14 | 1,12 | 1,11 | 1,11 | 1,11 | 1,14 | 1,14 | 1,14 | 1,14 | 1,14 | 1,14 | 1,14 |
| Preisliche<br>Wettbewerbs-<br>fähigkeit | 90,1 | 90,0 | 90,8 | 90,4 | 89,3 | 89,4 | 89,2 | 88,6 | 88,2 | 88,2 | 88,2 | 88,0 | 87,9 | 87,7 | 87,5 | 87,4 |
| Exportmärkte                            | 0,7  | 0,7  | 0,5  | 0,5  | 0,6  | 0,5  | 0,5  | 0,4  | -0,3 | -0,2 | 0,7  | 1,0  | 0,7  | 0,6  | 0,5  | 0,5  |
| Rohölpreis                              | 66,9 | 74,5 | 75,1 | 68,8 | 63,2 | 68,9 | 61,9 | 63,4 | 52,5 | 39,7 | 48,0 | 58,7 | 60,3 | 60,6 | 60,9 | 61,2 |

Leitzins der EZB: Hauptrefinanzierungssatz; langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 56 Ländern auf Basis von Verbraucherpreisen, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte: Bruttoinlandsprodukt in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal, Jahresrate. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent.

Quelle: EZB, Monatsbericht; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; IMF, International Financial Statistics; EIA; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

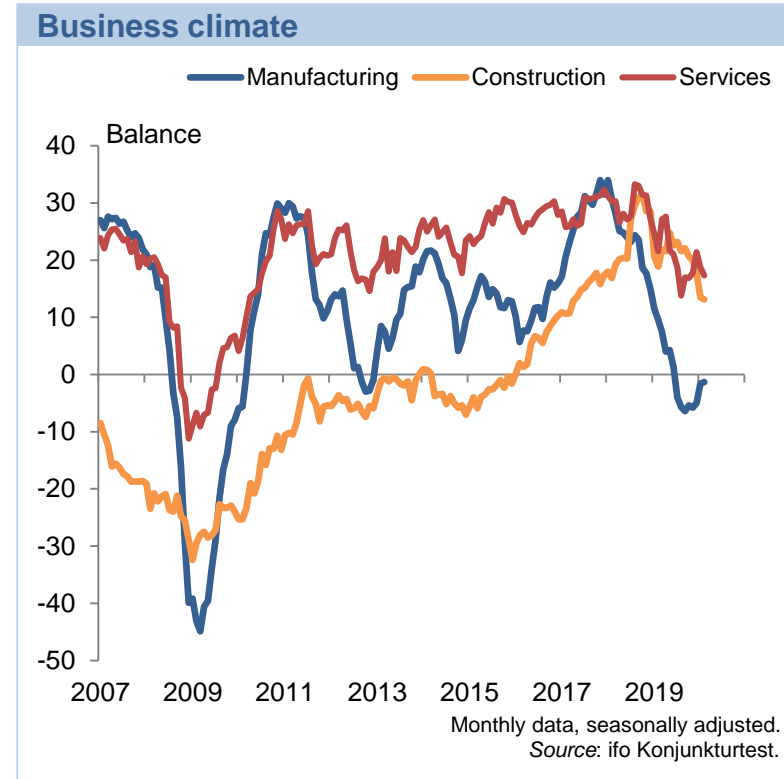
Viele Frühindikatoren  
vermitteln nur noch Rückspiegeloptik

# Kapazitätsauslastung: Dreiteilung

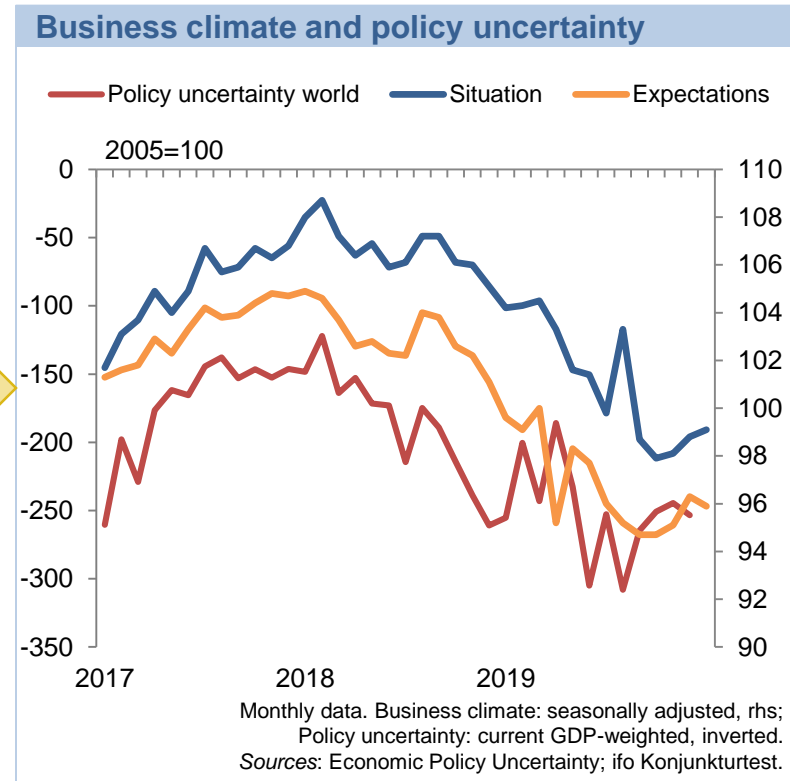
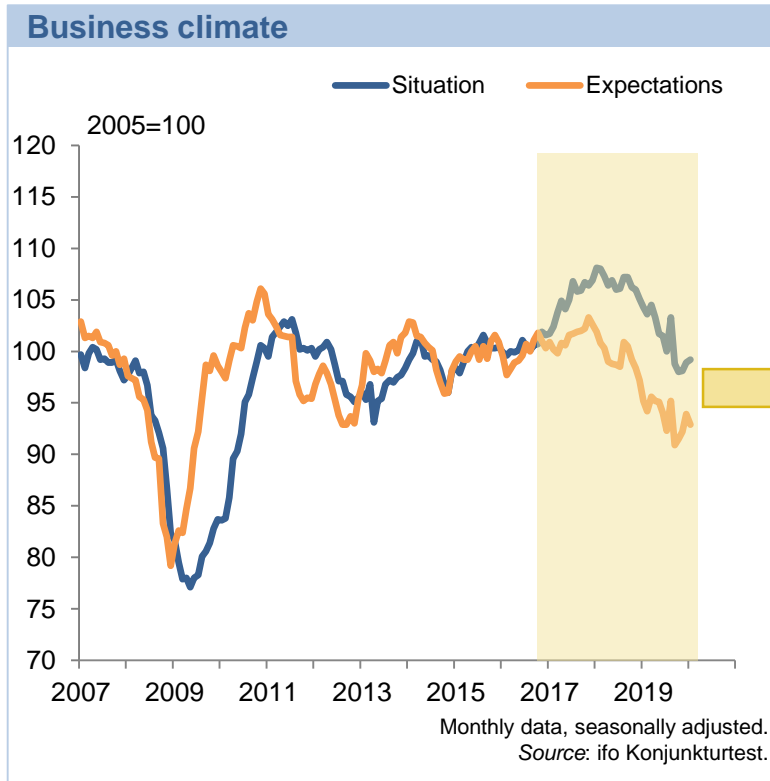


- Manufacturing
  - » Recession since mid-2019
  - » Recovery in 4 to 6 quarters
- Construction
  - » Booming (at record high levels)
  - » Ongoing strong activity
- Services
  - » Little momentum on average
  - » Consumer-related: Robust
  - » Business-related: Negative spill-overs from manufacturing

# Geschäftsklima: Wende zum Jahresauftakt



# Geschäftsklima: Unsicherheit als Treiber



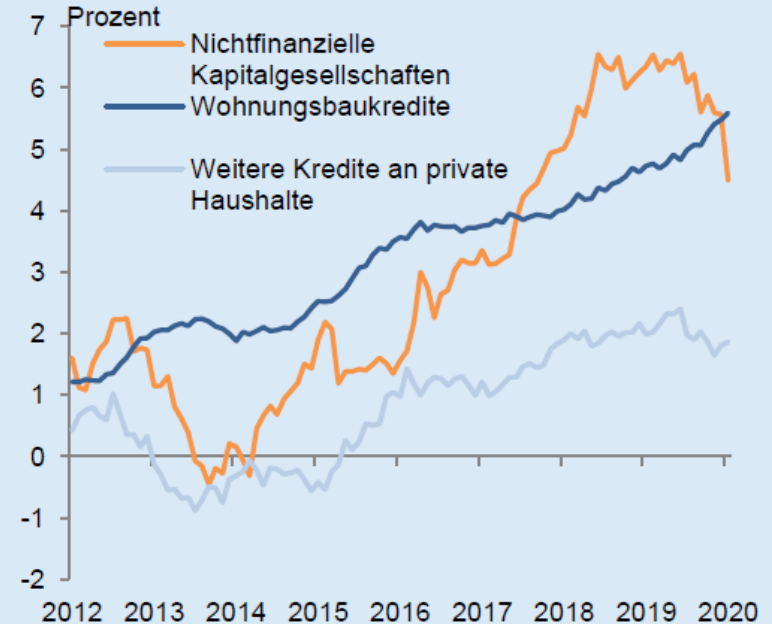
# Geringe Finanzierungskosten, kräftige Kreditexpansion (auch infolge der Industriekrise)

## Darlehenszinsen 2003–2020



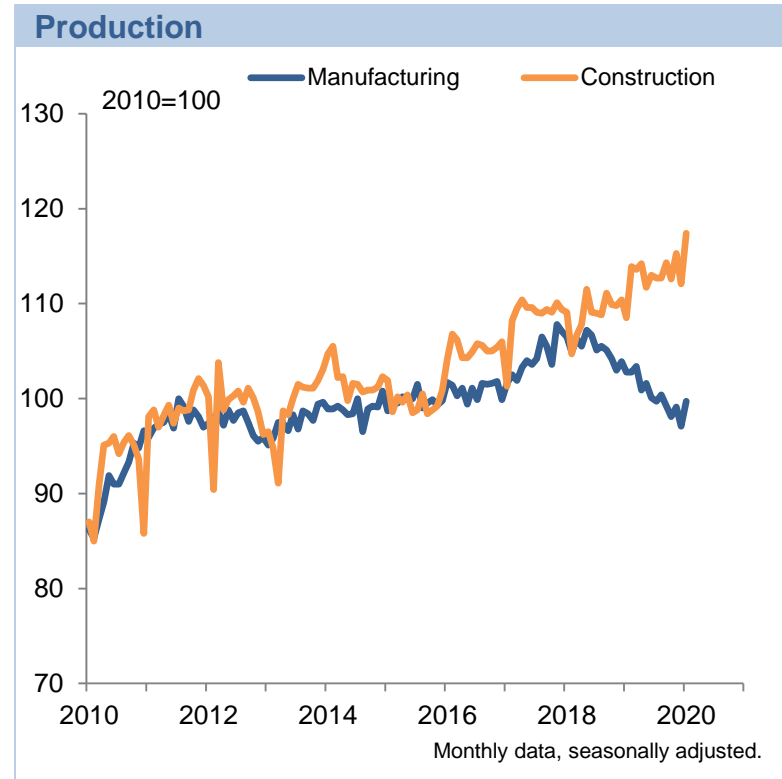
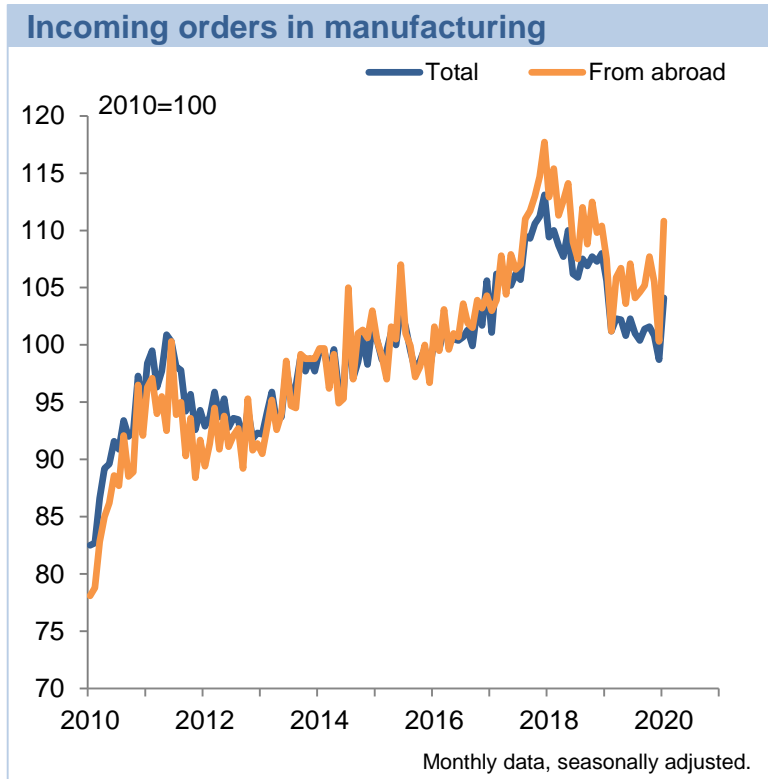
Monatsdaten; bei Neugeschäften, Laufzeit 1-5 Jahre, ohne Überziehungen.

## Kreditexpansion 2012–2020

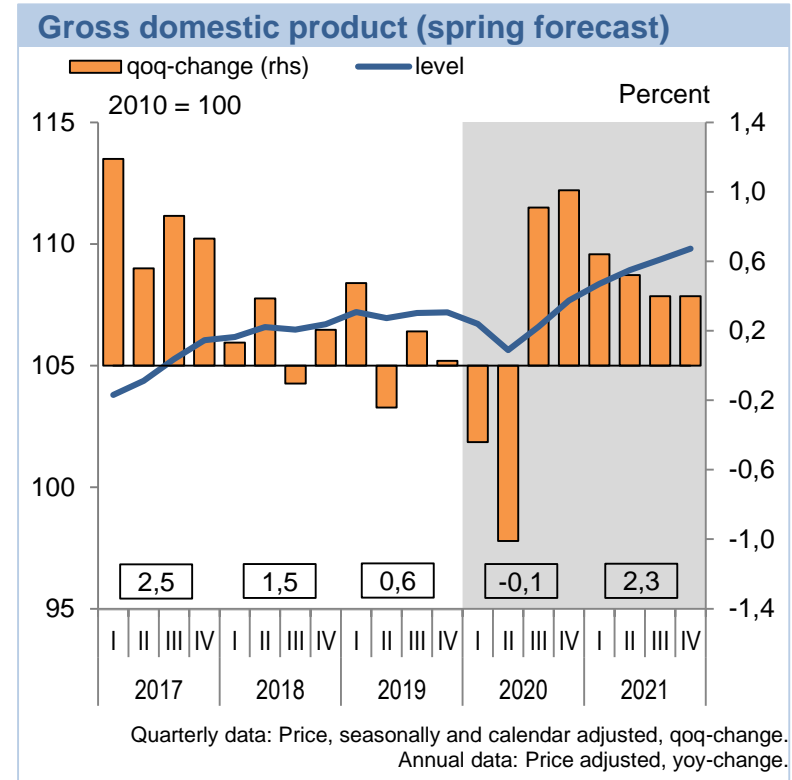
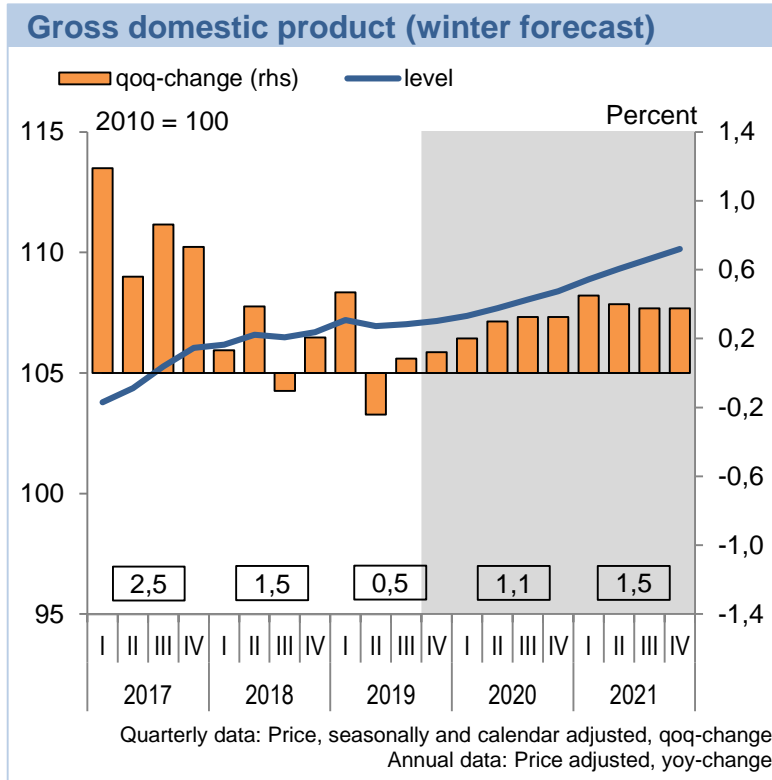


Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat; Monatsdaten.

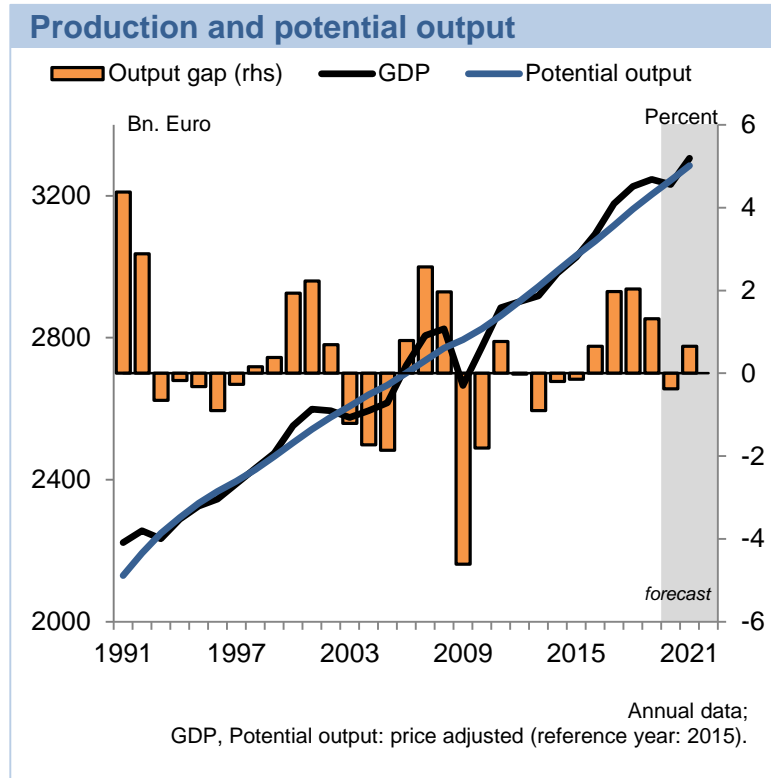
# Harte Daten: Belebung zum Jahresauftakt



# Rezession im Zeitraffer statt zaghafter Erholung



# Produktionslücke: Dip unter die Wasserkante



- 2021 f.
  - » +/- Normalauslastung
- Potenzialentwicklung
  - » Flurschaden durch Corona-Krise?
  - » 2020er Jahre: Demografie bremst

# Industrierezession: Deutschland ragt heraus

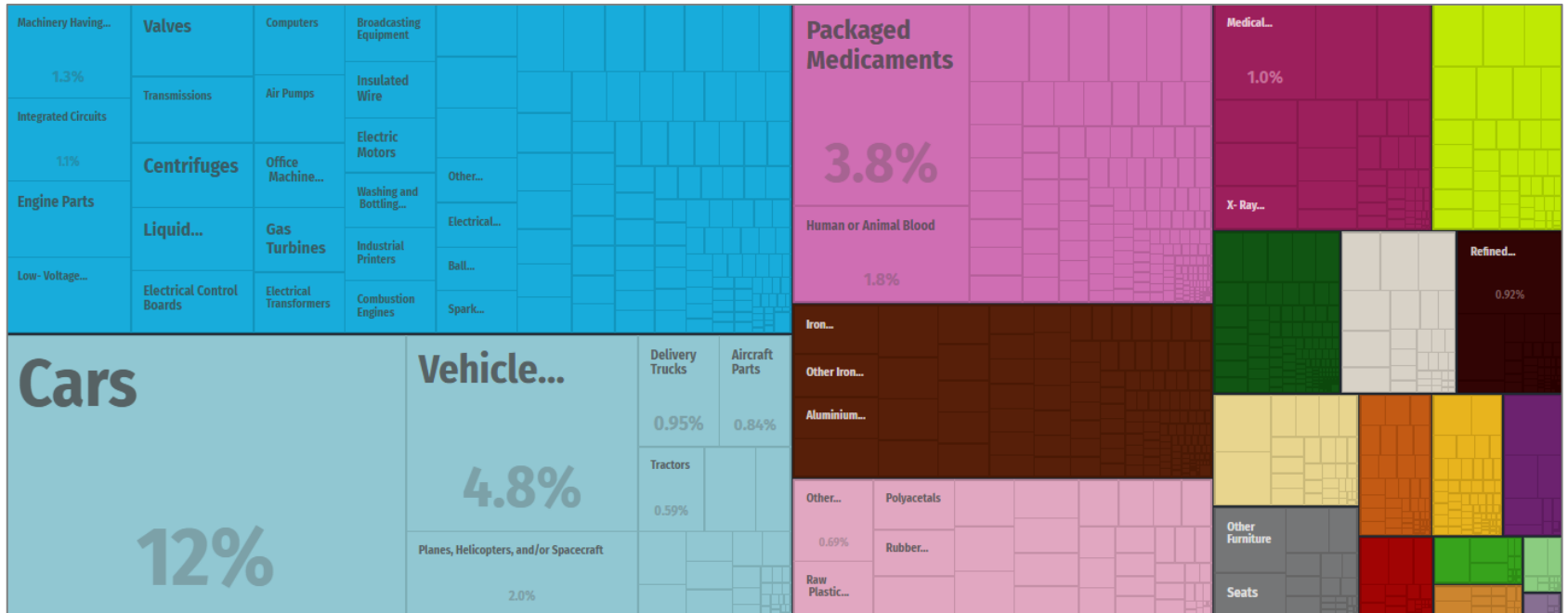


Quarterly data, year over year growth rate. Q3: average of available monthly data.  
Source: Deutsche Bundesbank; OECD; IfW calculations.

- Boom 2017/2018
- Strong focus on investment goods
- Strong stance in Asia
- Car industry
  - » Cyclical and structural factors
  - » Introduction of new types for cars „made in Germany“

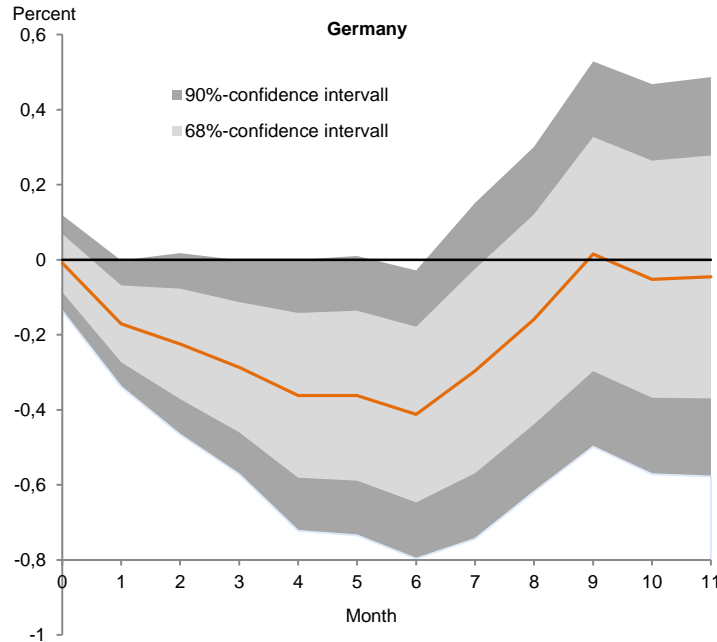
# Ausrüster der Weltwirtschaft

Deutsche Warenexporte 2017



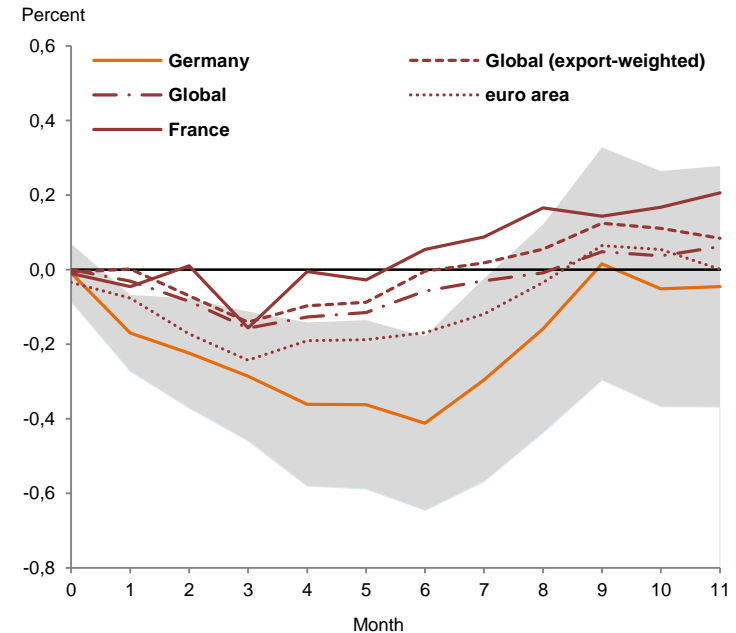
Quelle: Observatory of Economic Complexity

# Politikunsicherheit trifft deutsche Industrie besonders stark



Monthly data. Impact of a global policy uncertainty shock that is associated with an increase of global policy uncertainty by one standard deviation.

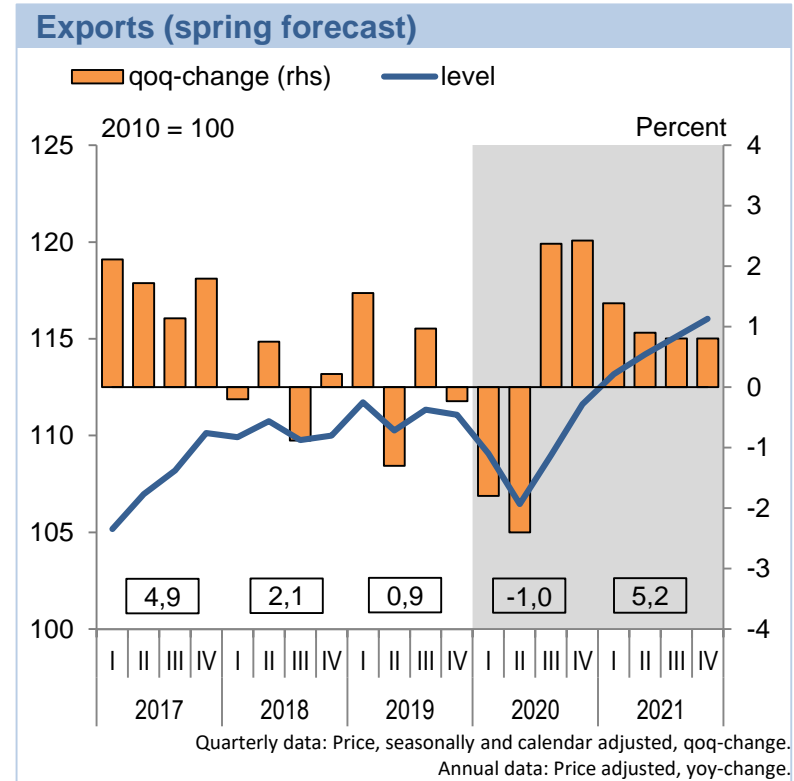
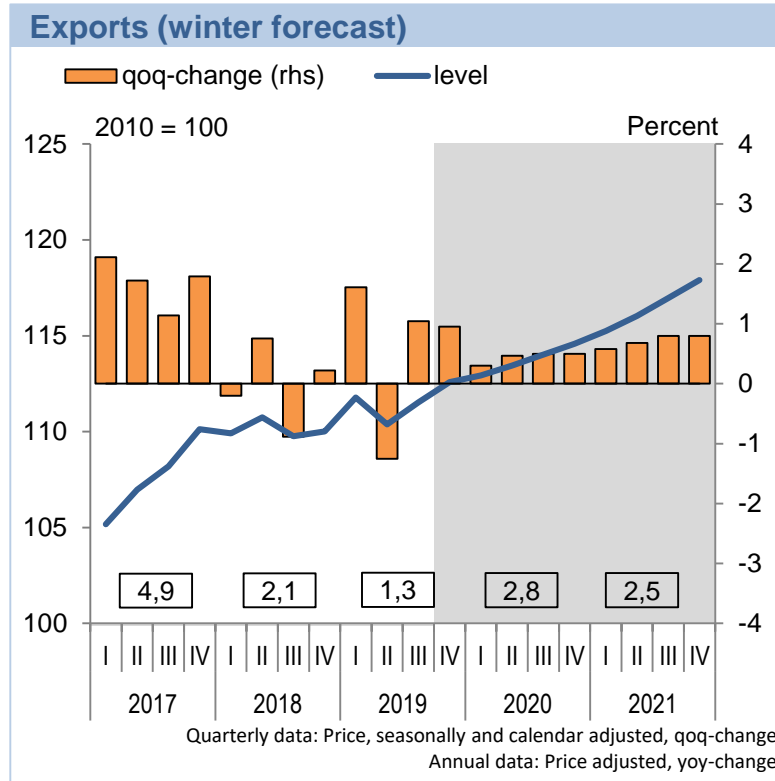
Source: Deutsche Bundesbank; Economic Policy Uncertainty; National Statistical Office; IfW calculations.



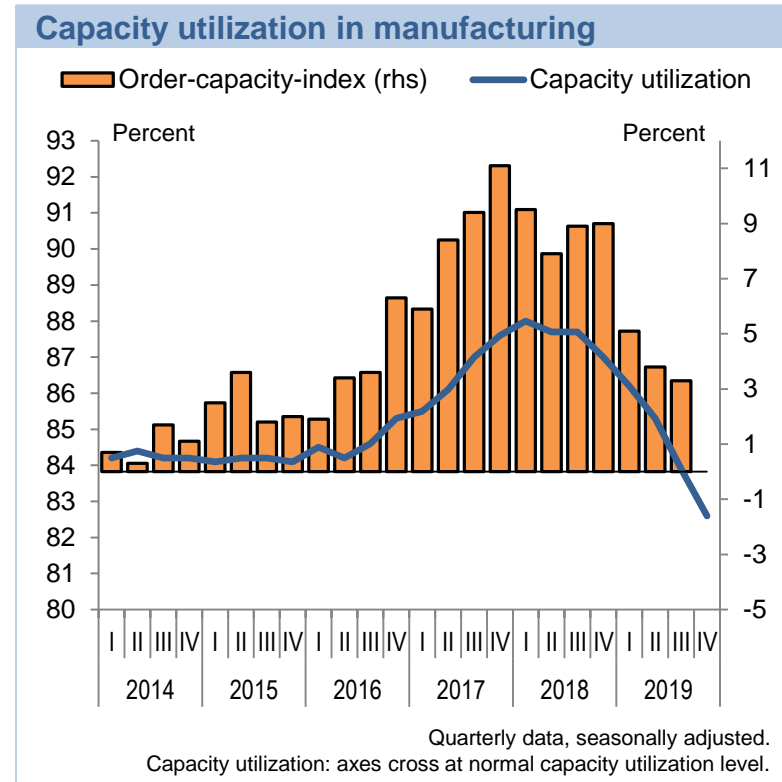
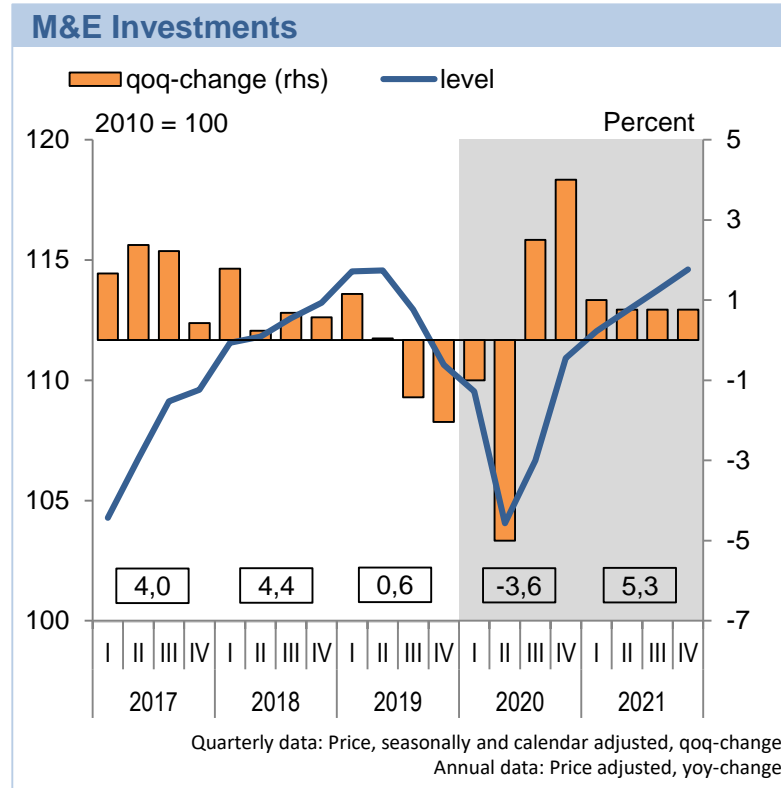
Monthly data. Grey area: 68%-confidence interval for Germany. See IfW-Box 2019.7 and IfW-Box 2019.8 for details.

Source: Deutsche Bundesbank; Economic Policy Uncertainty; OECD; IfW calculations.

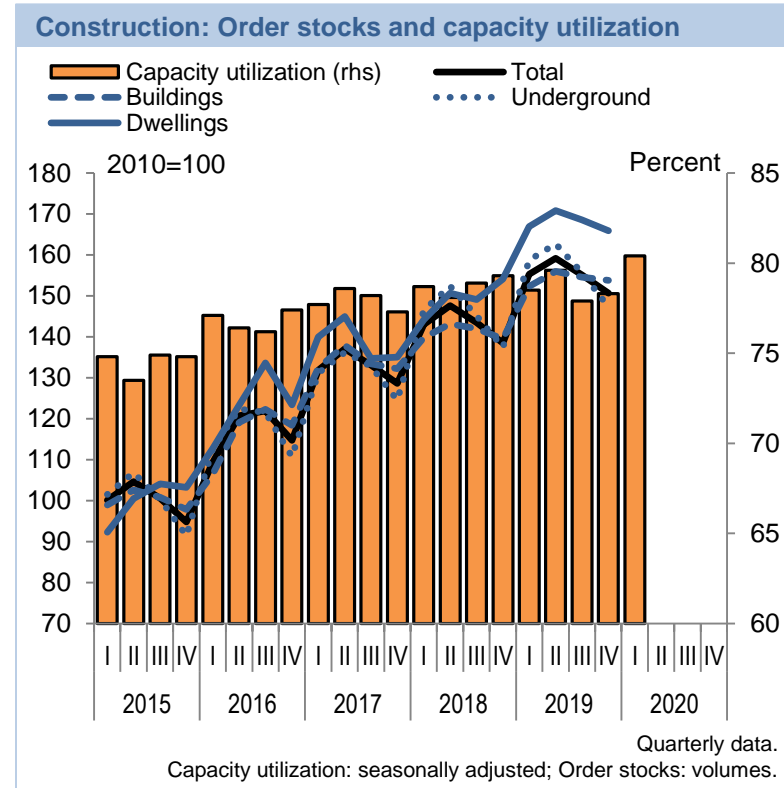
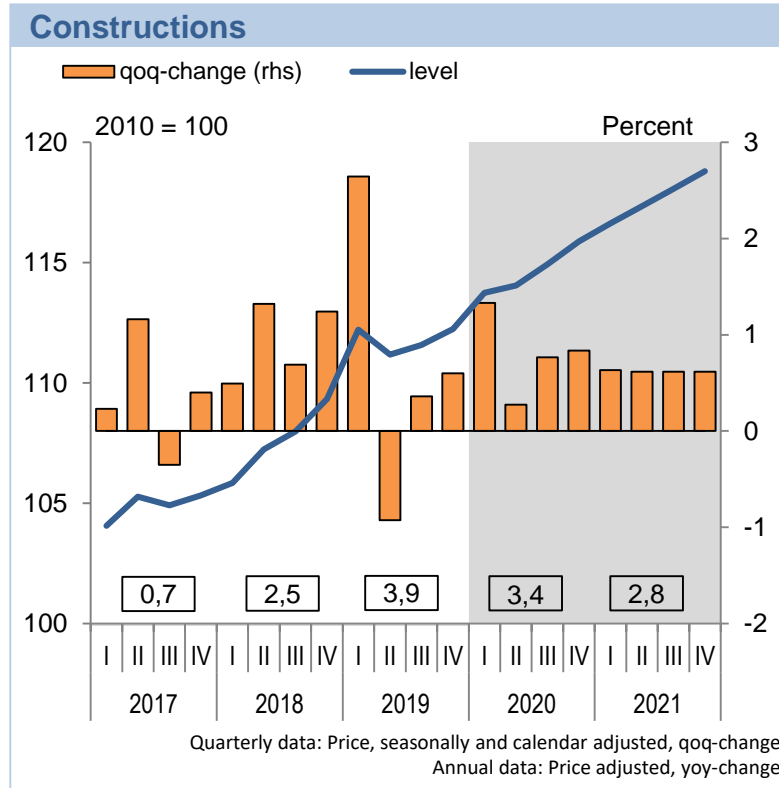
# Exporte brechen kurzfristig ein



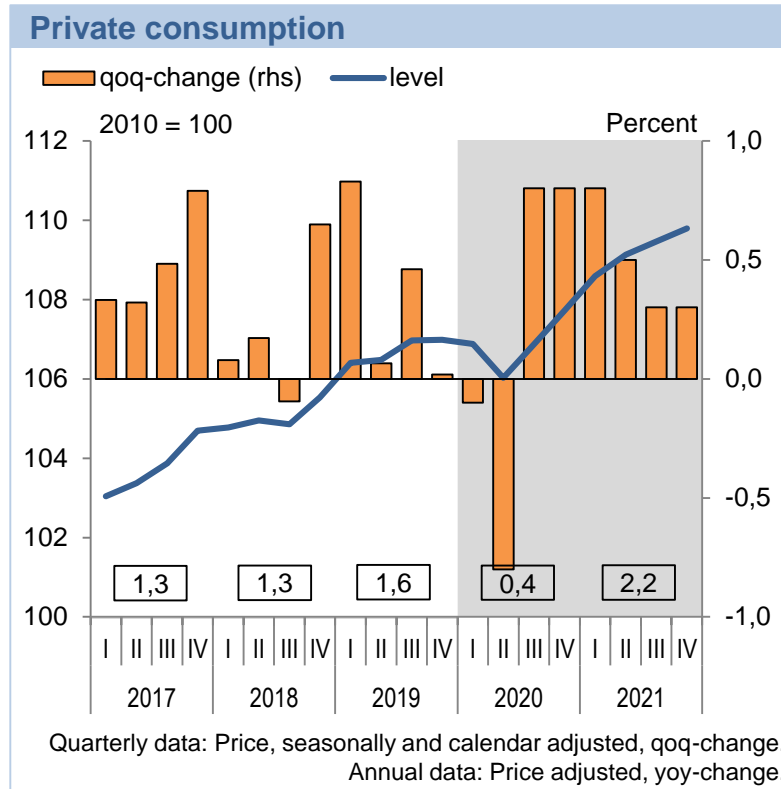
# Ausrüstungen: Akzeleratoreffekte und Attentismus



# Robuster Boom am (Wohnungs-) Bau



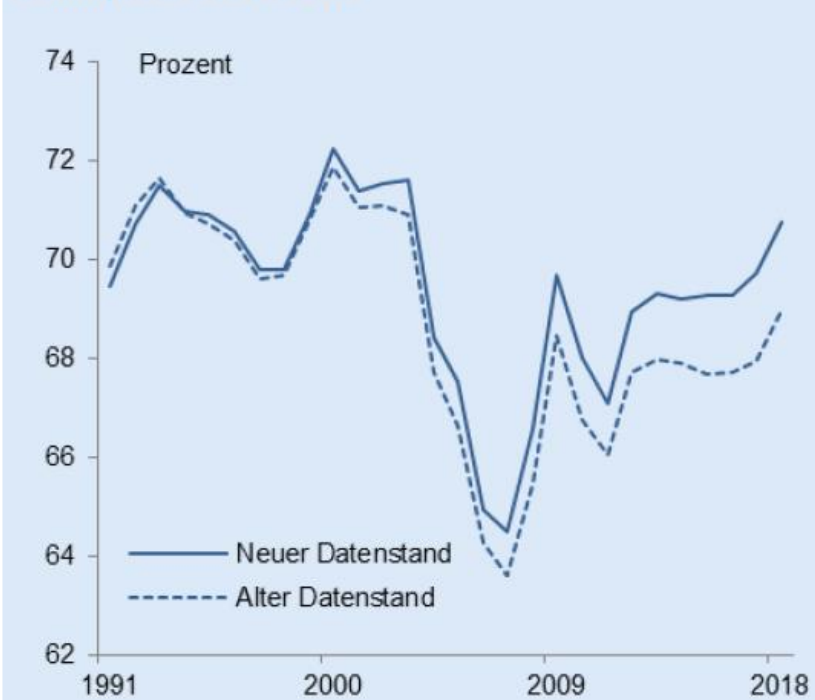
# Private Konsumausgaben: Kaufzurückhaltung



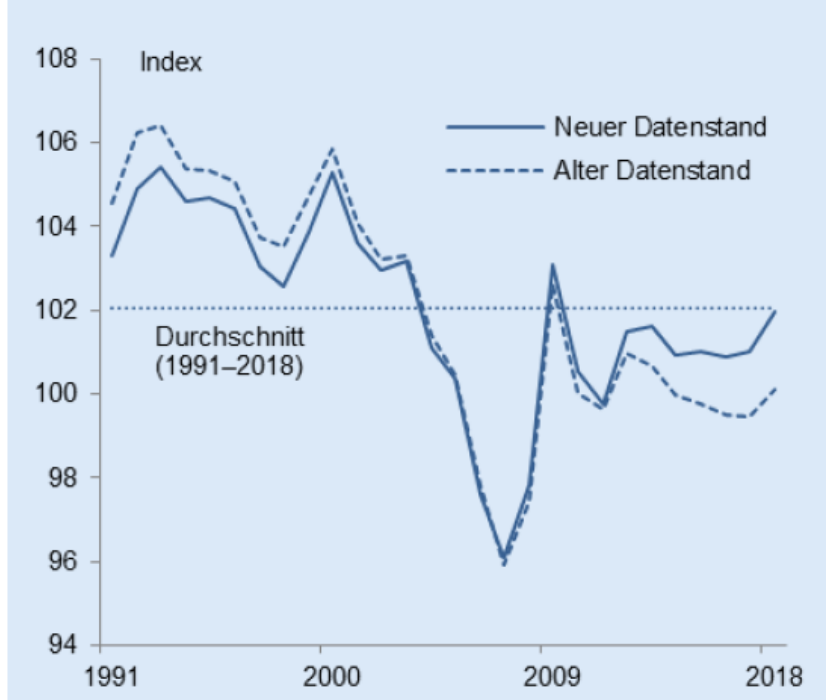
- Nettolöhne
  - » 2019: + 4,7 Prozent
  - » 2020: + 3,0 Prozent
  - » 2021: + 4,8 Prozent
- Monetäre Sozialleistungen
  - » 2019: + 4,6 Prozent
  - » 2020: + 4,0 Prozent
  - » 2021: + 3,5 Prozent
- 2020: Anstieg der Sparquote

# VGR-Generalrevision 2019: Neues Bild der Lohnentwicklung

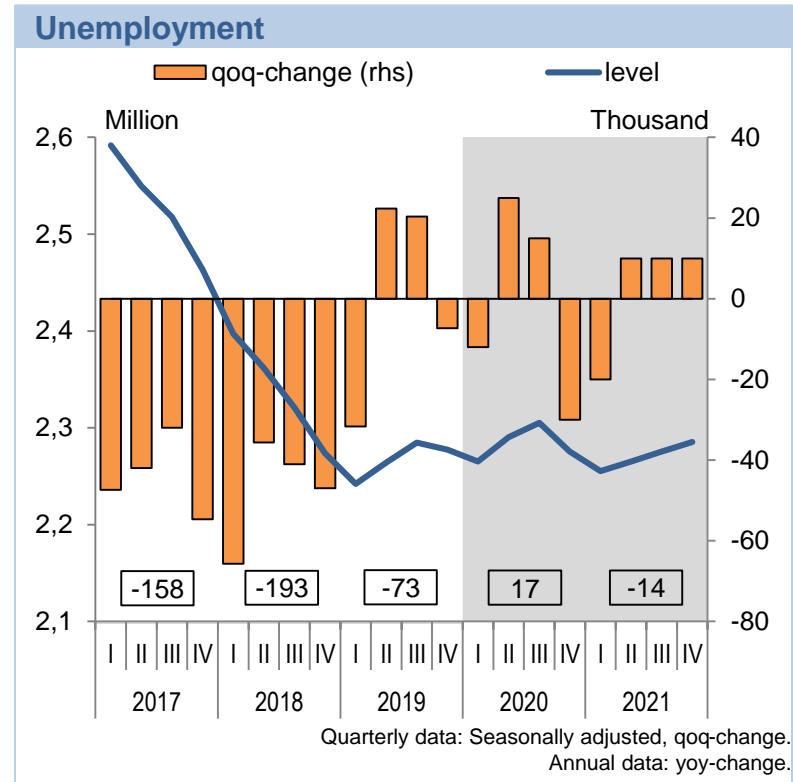
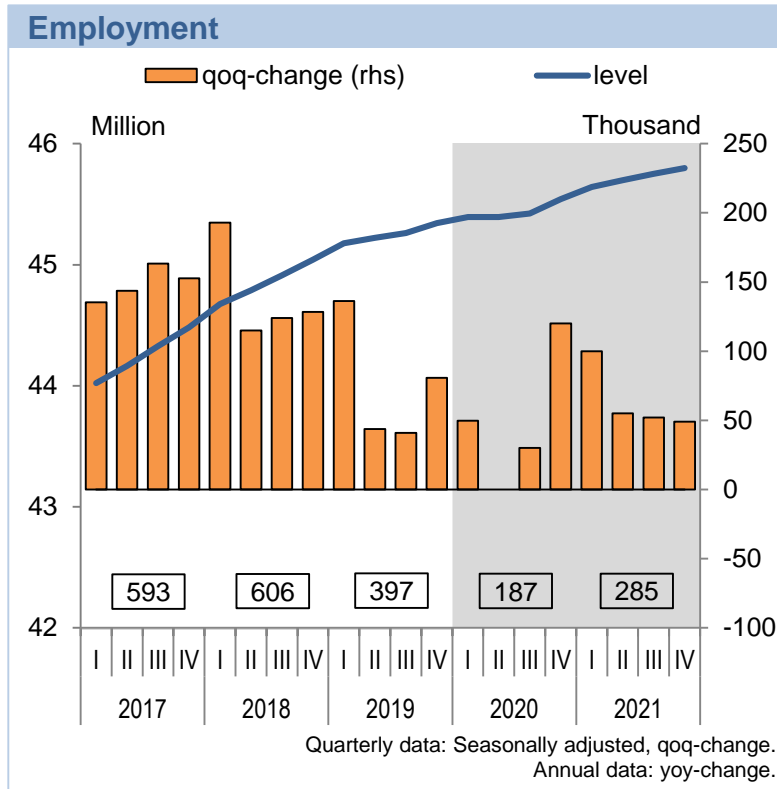
## Lohnquote 1991–2018



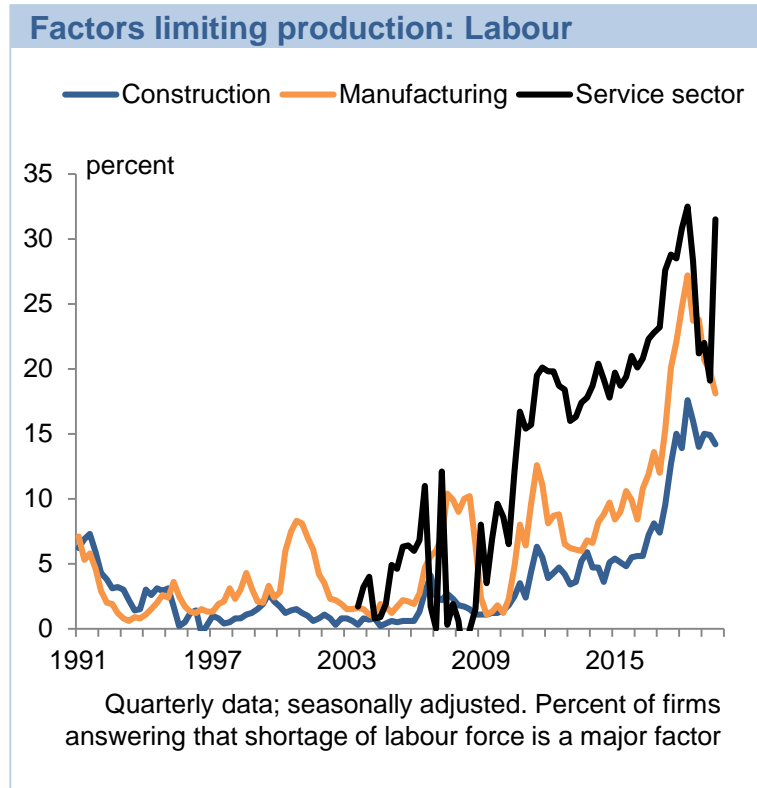
## Reale Lohnstückkosten 1991–2018



# Arbeitsmarkt: Zwischen Konjunktur und Demografie



# Fachkräfte weiterhin gesucht



- Bottlenecks less sensitive
- Construction
  - » Mirror image to capacity utilization
- Manufacturing
  - » More relaxed, but still above normal
  - » Labor hoarding

# Arbeitsmarktbilanz

|   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.) | 61.564 | 62.344 | 62.720 | 62.859 | 63.440 |
| Erwerbstätige (Inland)  | 44.248 | 44.854 | 45.251 | 45.438 | 45.722 |
| Selbständige  | 4.273  | 4.224  | 4.150  | 4.071  | 4.024  |
| Arbeitnehmer (Inland)   | 39.976 | 40.631 | 41.102 | 41.366 | 41.698 |
| Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte                         | 32.266 | 32.992 | 33.541 | 33.828 | 34.220 |
| Ausschließlich geringfügig Beschäftigte                           | 4.739  | 4.668  | 4.572  | 4.477  | 4.417  |
| Pendlersaldo  | 121    | 144    | 151    | 153    | 153    |
| Erwerbstätige (Inländer)  | 44.127 | 44.710 | 45.100 | 45.284 | 45.569 |
| Arbeitnehmer (Inländer)   | 39.855 | 40.486 | 40.951 | 41.213 | 41.545 |
| Registrierte Arbeitslose  | 2.533  | 2.340  | 2.267  | 2.284  | 2.270  |
| Arbeitslosenquote (Prozent)                                       | 5,7    | 5,2    | 5,0    | 5,0    | 4,9    |
| Erwerbslosenquote (Prozent)                                       | 3,5    | 3,2    | 3,0    | 3,1    | 3,2    |

Selbständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

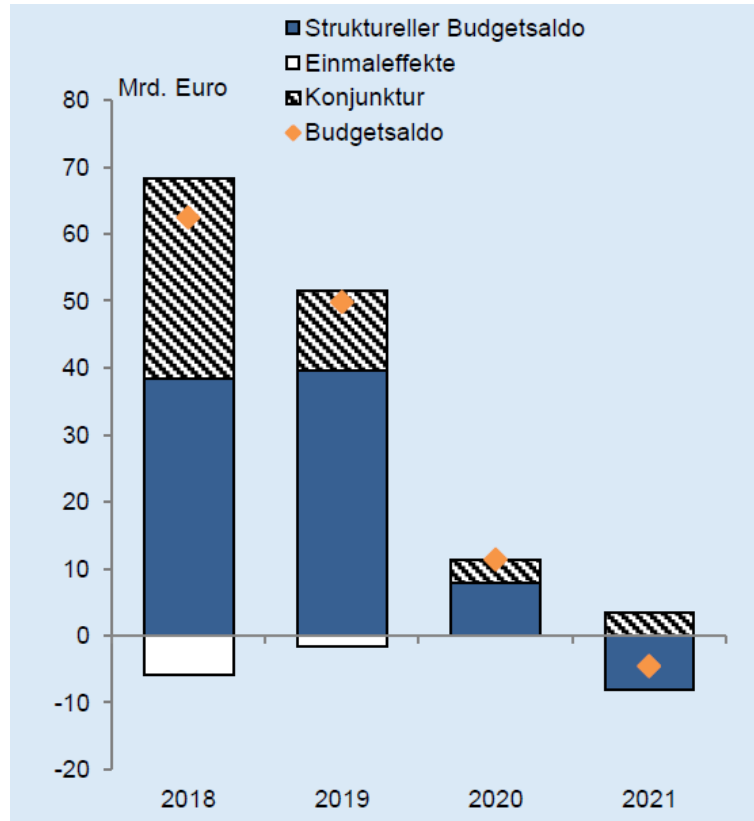
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1 2*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Beschäftigungsstatistik*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

# Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

|  | 2019 |      | 2020 |      |     |     |
|--|------|------|------|------|-----|-----|
|  | III  | IV   | I    | II   | III | IV  |
| <i>Saison- und kalenderbereinigte Werte: Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent</i> |      |      |      |      |     |     |
| Bruttoinlandsprodukt   | 0,2  | 0,0  | -0,4 | -1,0 | 0,9 | 1,0 |
| Bruttowertschöpfung  | 0,0  | 0,1  | -0,4 | -1,0 | 0,9 | 1,0 |
| Produzierendes Gewerbe ohne Bau  | -1,1 | -0,3 | -1,7 | -2,8 | 2,0 | 1,7 |
| Verarbeitendes Gewerbe   | -0,9 | -0,9 | -1,7 | -2,8 | 2,0 | 1,7 |
| Baugewerbe   | 1,3  | 0,5  | 1,9  | 0,3  | 0,5 | 0,6 |
| Handel, Gastgewerbe, Verkehr   | 0,1  | 0,2  | -0,6 | -1,0 | 0,9 | 1,1 |
| Information und Kommunikation  | 1,8  | -0,1 | 0,5  | 0,3  | 0,8 | 1,0 |
| Finanz- und Versicherungsdienstleister   | 0,5  | 0,0  | 0,0  | -0,2 | 0,1 | 0,3 |
| Grundstücks- und Wohnungswesen   | 0,3  | 0,3  | 0,5  | 0,6  | 0,4 | 0,4 |
| Unternehmensdienstleister  | 0,0  | 0,0  | -0,7 | -1,7 | 1,2 | 1,4 |
| Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit   | 0,6  | 0,6  | 0,2  | 0,1  | 0,2 | 0,3 |
| Sonstige Dienstleister   | 0,0  | -0,3 | -0,4 | -0,8 | 0,3 | 0,5 |
| Quartalsdaten, preisbereinigt.   |      |      |      |      |     |     |

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

# Fiskalische Überschüsse bereits verplant



## ■ Einnahmenquote

» 2019: 46,8 Prozent

» 2021: 46,7 Prozent

## ■ Ausgabenquote

» 2018: 45,4 Prozent

» 2021: 46,8 Prozent

## ■ Infrastrukturausgaben (Preise)

» 2018: +10,0 Prozent (+5,5 Prozent)

» 2019: +11,6 Prozent (+5,3 Prozent)

» 2020: +11,3 Prozent (+3,4 Prozent)

» 2021: +10,2 Prozent (+3,5 Prozent)

## Deutsche Wirtschaft in 2020: Rezession im Zeitraffer

# Corona-Krise: Wirtschaftspolitische Reaktion

- Hohe Konjunkturunsicherheit: Große Bedeutung für zielgenaue, selbstdosierende und reaktionsschnelle Instrumente.
- Folgekosten gering halten: Widerstandsfähigkeit der Unternehmen ist zentral.
- Garantien statt Subventionen, Abgabenstundung statt -erlass: Ordnungs- und Stabilitätspolitik gehen Hand in Hand.
- Wirtschaftspolitik ist mit den KfW-Mittelstandsprogrammen gut gewappnet.
- Kurzarbeiterregelung: Stabilitätsgerechtes Instrument, Arbeitsgeber sollten aber an Kosten beteiligt werden.
- Geldpolitisch bestehen im Euroraum kaum sinnvolle Eingriffsmöglichkeiten.

# Top-Themen für die 2020er Jahre

- Demografie  $\Rightarrow$  Potenzialwachstum, Verteilungskonflikte
- Schuldenbremse  $\Rightarrow$  Fiskalpolitische Ausrichtung
- Energie- und Klimapolitik  $\Rightarrow$  Potenzialwachstum, Strukturwandel/-brüche
- Standortdebatte
- Geldpolitik  $\Rightarrow$  Exit-Strategie? Nebenwirkungen?

# Produktionspotenzial: Wachstumsperspektiven

Schätzung der Gemeinschaftsdiagnose (Herbstgutachten 2019)

**1,6 Prozent**  
(2018)



**0,8 Prozent**  
(2023)

# CO2-Emissionen: Gefahr der Interventionsspirale

- **CO2-Bepreisung**

- ⇒ Günstigste Vermeidung via Marktprozesse

- **Zusätzliche Regulierung (Produkte, Sektoren)**

- ⇒ Künstliche Verteuerung der Vermeidungsstrategien

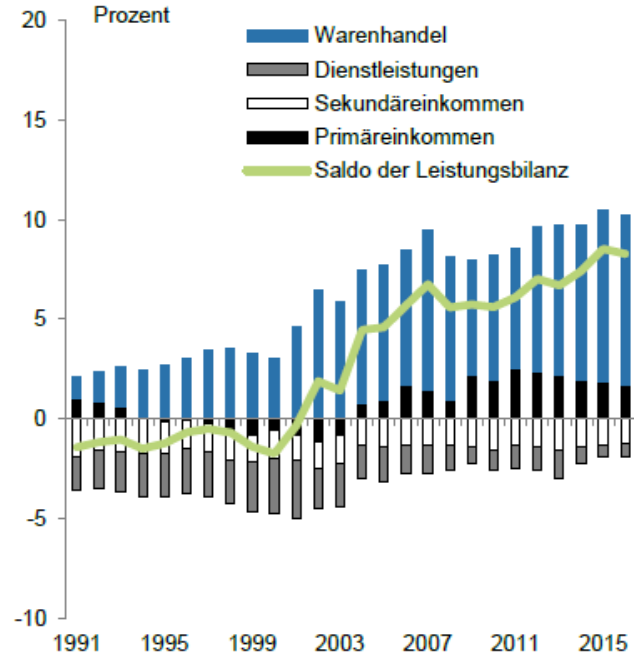
- » Pkw-Flottengrenzwerte → Verlängerung Kurzarbeitergeld

- » Kohleausstieg → Strukturhilfen

⇒ **Je teurer der Klimaschutz, desto weniger kann man sich davon leisten.**

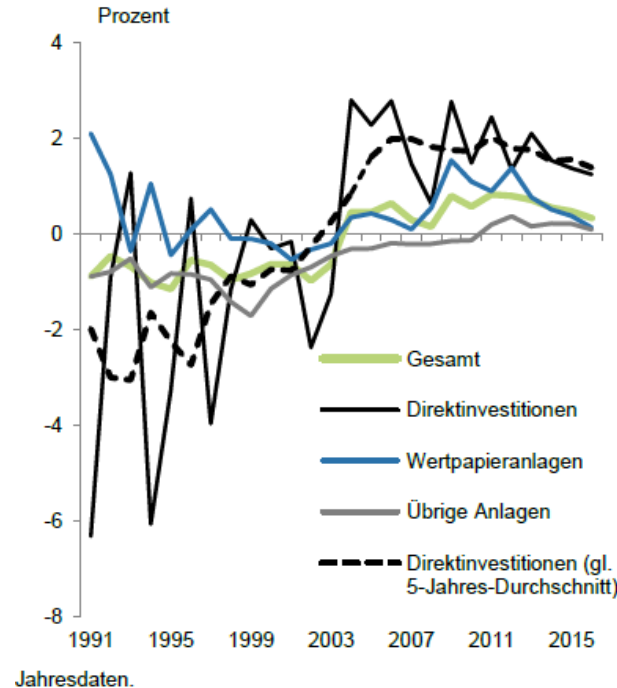
# Standortdebatte

Leistungsbilanzsaldo 1991–2015



Jahresdaten, Saldo aus Ausfuhren bzw. Einnahmen und Einfuhren bzw. Ausgaben. Anteil am nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Einkommensrenditedifferentiale 1991–2016



**KIELER**  
**BEITRÄGE ZUR**  
**WIRTSCHAFTSPOLITIK**

Direktinvestitionen im Ausland - Effekte auf die deutsche Leistungsbilanz und Spillovers in den Empfängerländern

Nr. 16 | November 2015

Salomon Fiedler, Holger Görg, Cecilia Hornok, Nils Jamssen, Stefan Kooths, Léa Marchal und Galina Potjagailo

# Geldpolitik: Überlasted



Quelle: FAZ, 26. October 2011, S. 11

# Diskussion



**Prof. Dr. Stefan Kooths**  
*Leiter Prognosezentrum*

T +49 431 8814-579

F +49 431 8814-525

M stefan.kooths@ifw-kiel.de

 @StefanKooths

  @kielinstitute

[www.ifw-kiel.de](http://www.ifw-kiel.de)

