

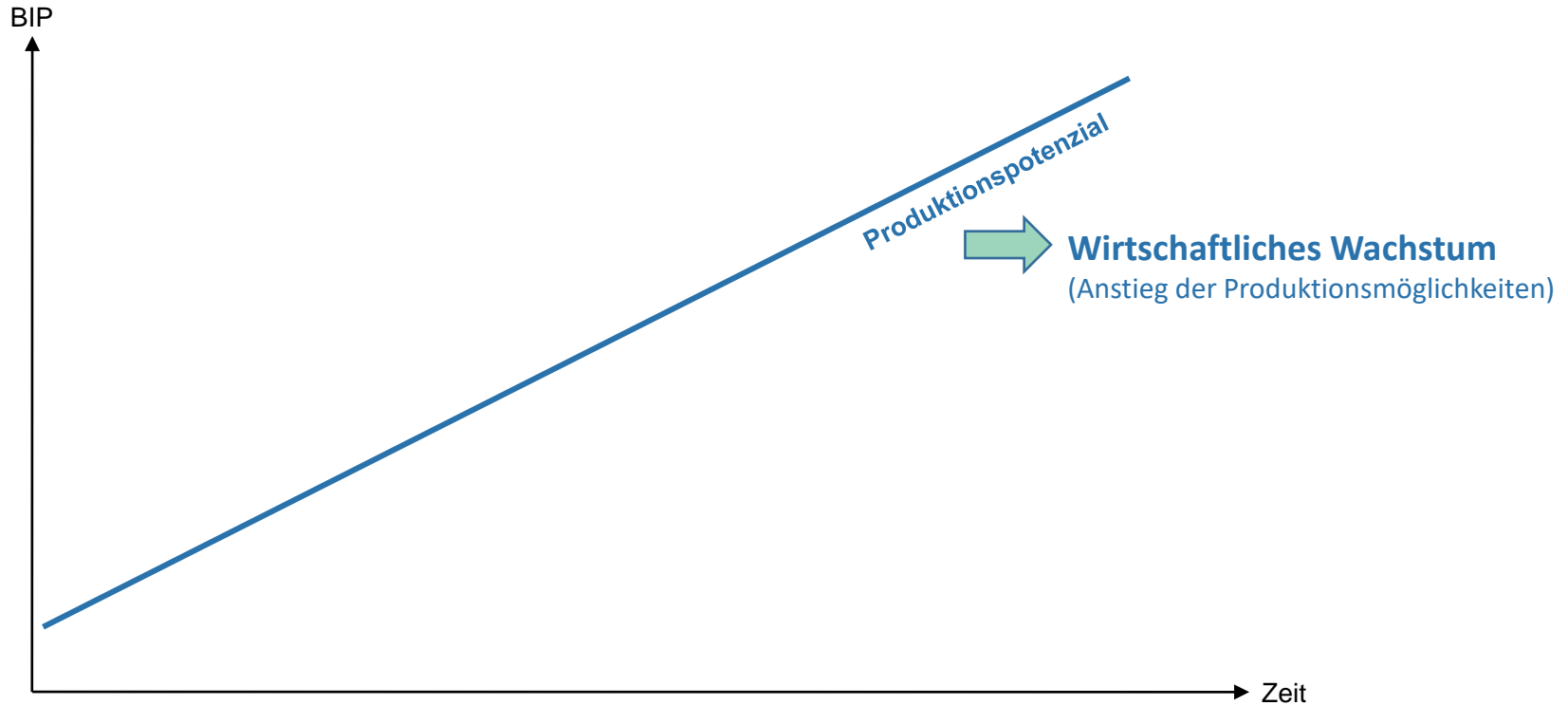
Heuer Dialog | Nürnberg, 14. Dezember 2022  
*Immobilien-Dialog – Europäische Metropolregion Nürnberg*

# Konjunktur auf Entzug, Wachstum weiter geschwächt

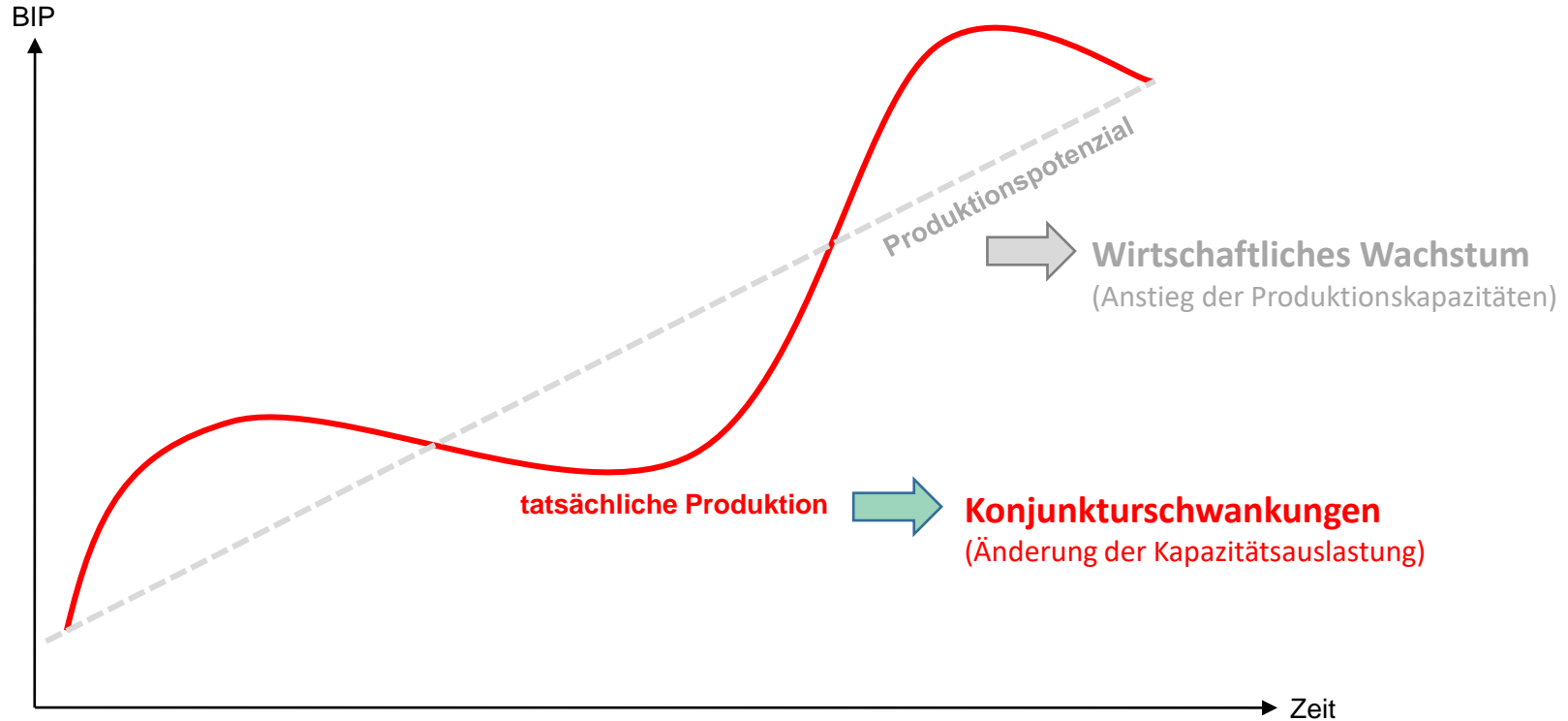
Prof. Dr. Stefan Kooths  
*Forschungszentrum Konjunktur und Wachstum*



# Wirtschaftliche Entwicklung in der langen Frist



# Wirtschaftliche Entwicklung in der kurzen Frist

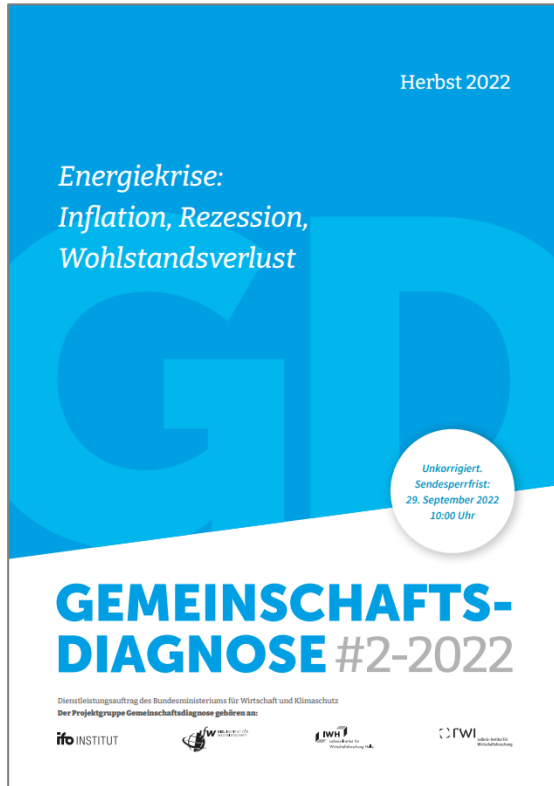


Wirtschaften im Einklang mit den Möglichkeiten.



Intelligenter Umgang mit Knappheiten,  
kein Nähren von Wohlstandsillusionen.

# Herbstgutachten der Gemeinschaftsdiagnose



Veröffentlichung:  
29. September 2022

# Herbstprognose des IfW Kiel (8. September 2022)



Stockende Expansion



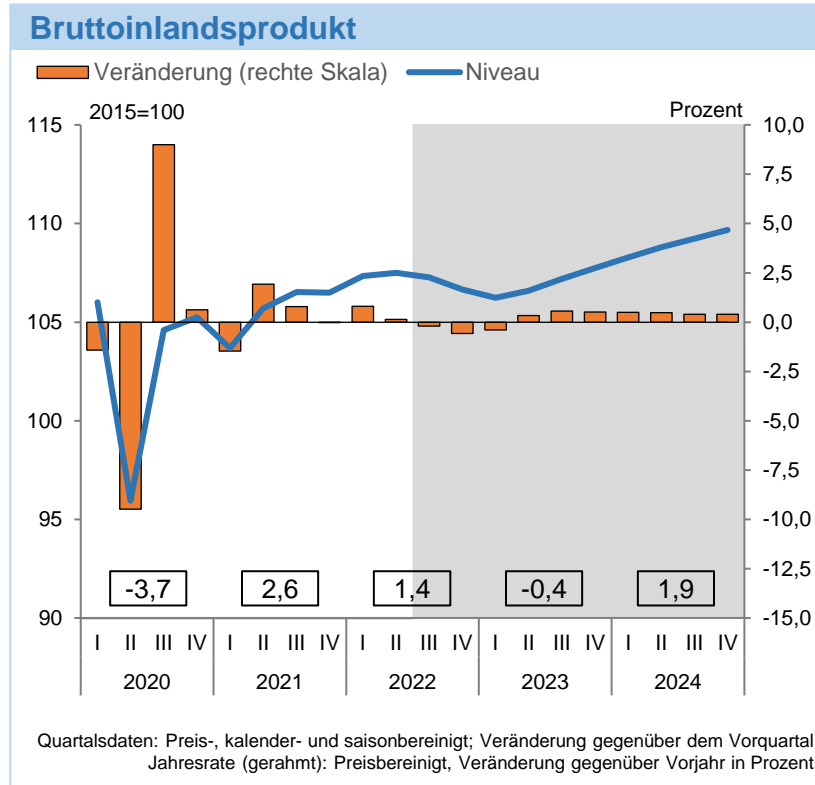
Rezession voraus



Konjunktur  
auf Entzug

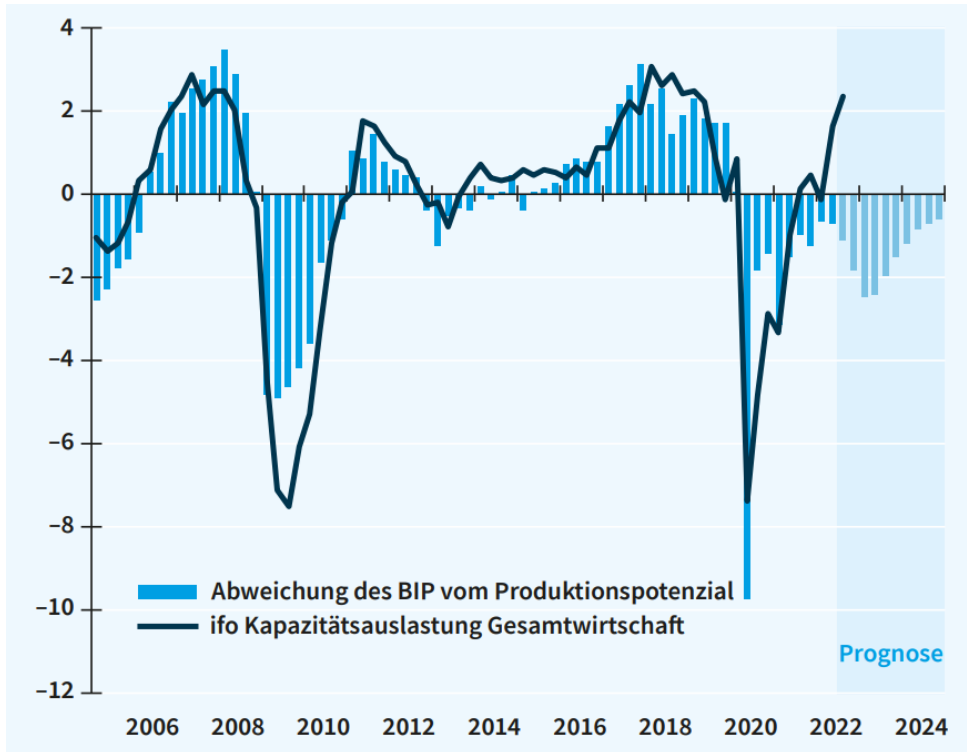


Energieknappheit  
lastet auf  
Produktionspotenzial



- Erdgaskrise
  - » Stärkster Terms-of-Trade-Schock seit 40 Jahren
  - » Massiver Einkommensabfluss
- Postpandemische Erholung jäh unterbrochen
- Rezession bis Mitte 2023
- Prognoserevision (vs. Vorjahr)
  - » 2022: 2,4% ⇨ 1,4%
  - » 2023: 4,8% ⇨ -0,4 %
  - » 2022/2023: -225 Mrd. Euro

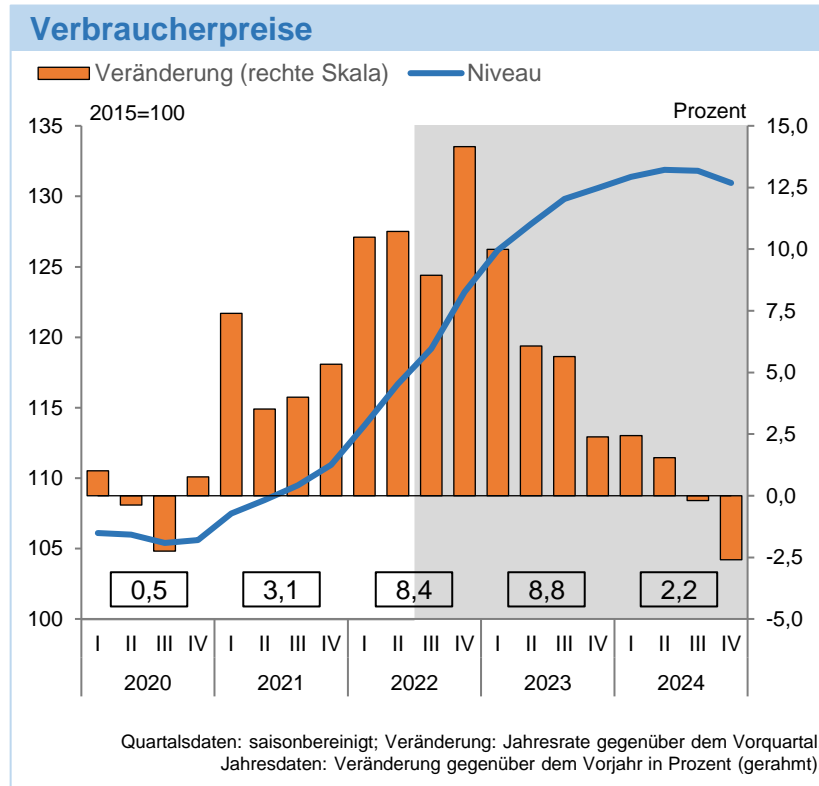
# Kapazitätsauslastung im Diagnosenebel



- Ausgeprägte Diskrepanz zwischen Potenzialschätzung und Umfragewerten
- Hohe Auftragsbestände und Arbeitskräftemangel
- Kaufkraftlawine rollt erst an, Frühindikatoren vielfach mit Rückspiegeloptik
- Potenzialeffekte der Energiekrise (anders als in der Coronakrise)

Quelle: Gemeinschaftsdiagnose (Herbstgutachten 2022)

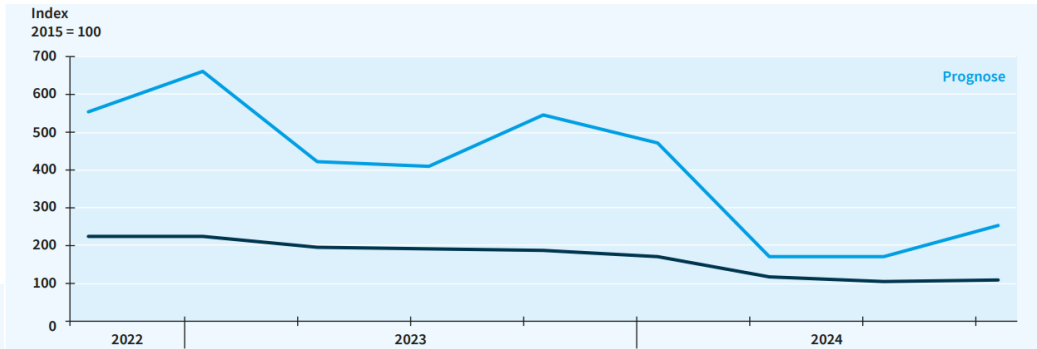
# Historischer Inflationsschub



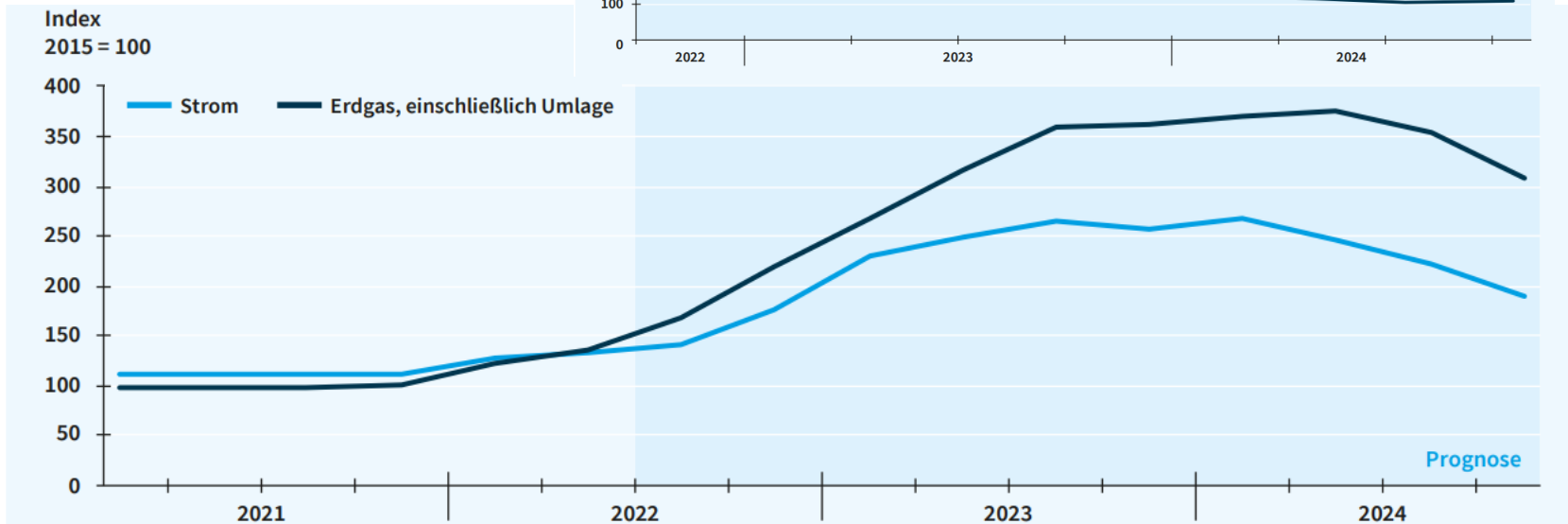
- Teuerungsdruck stärker als in den Ölkrisen der 1970er
- Private Haushalte
  - » Stärkster Kaufkraftrückgang seit der Wiedervereinigung
  - » Konsumnahe Wirtschaftsbereiche unter Druck

# Energiepreise

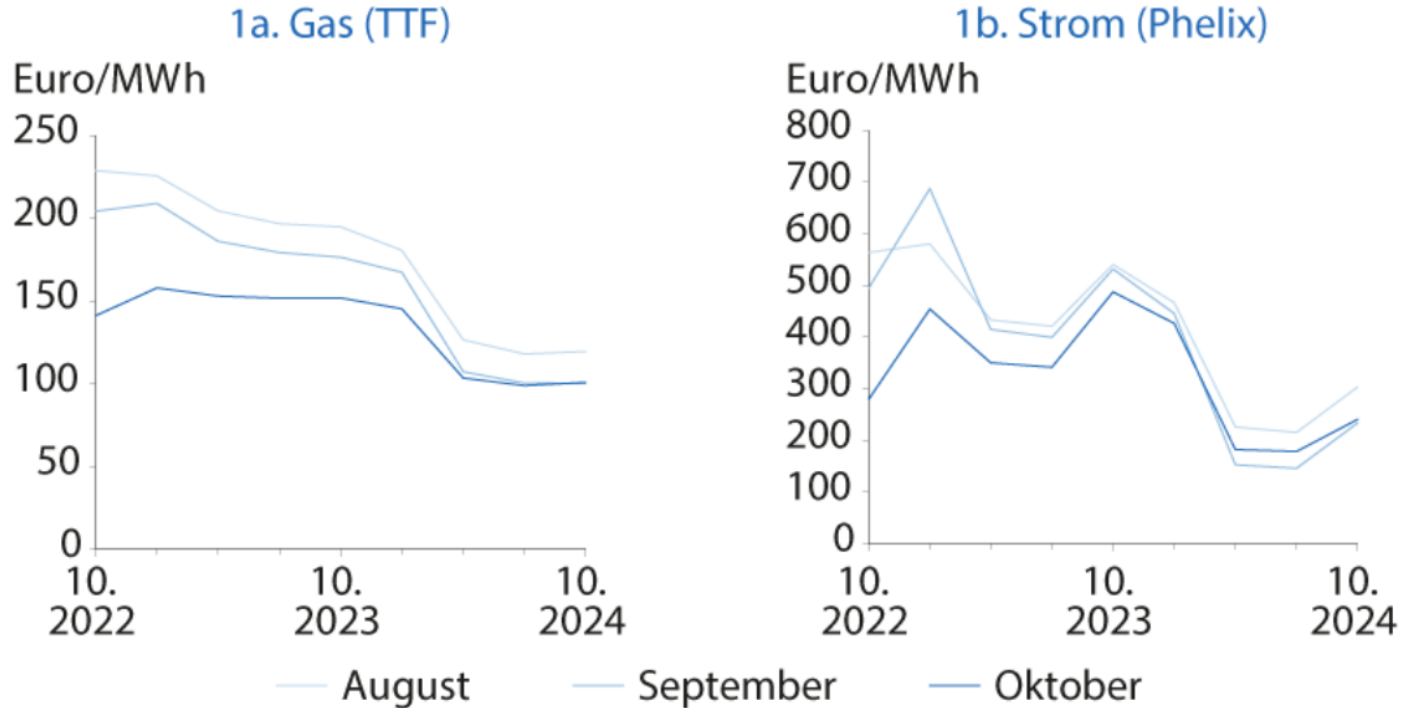
Terminpreise ⇨



⇩ Verbraucherpreise

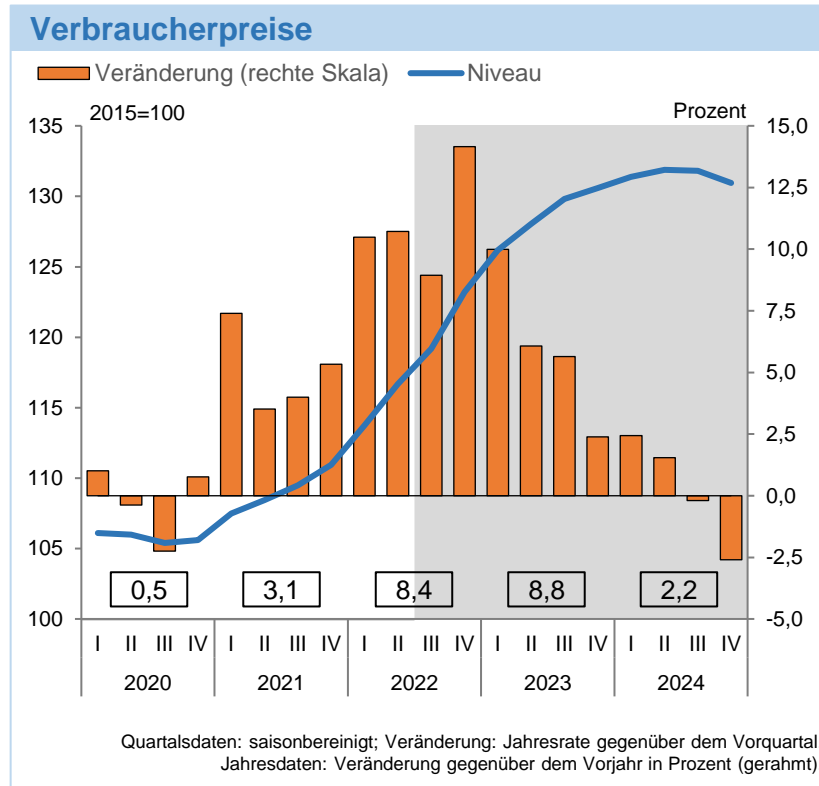


# Zuletzt: Leichte Entspannung (ohne Entwarnung)



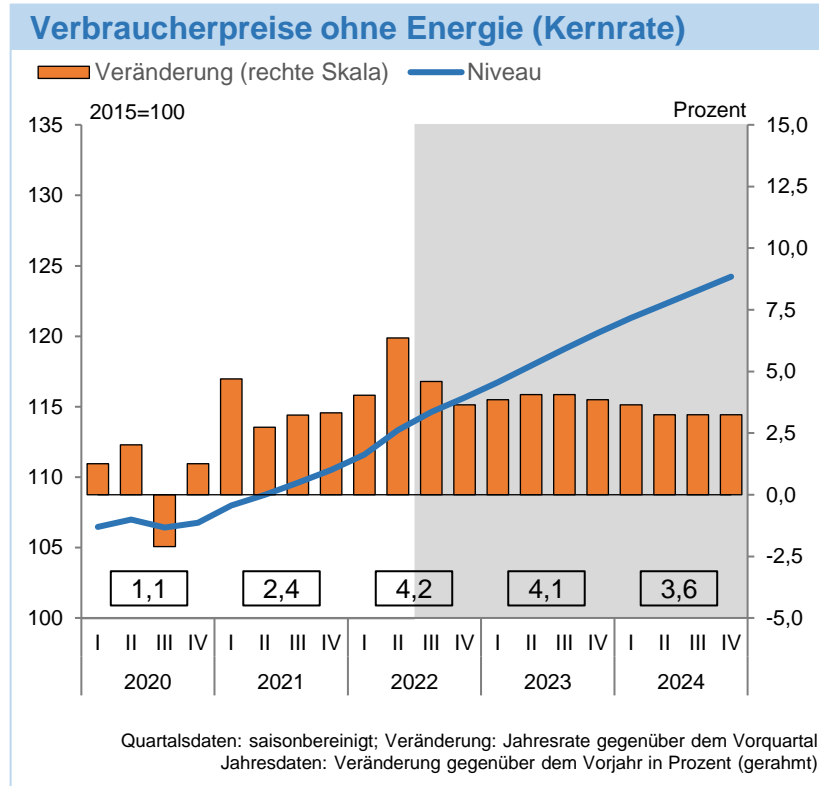
Quelle: N. Janssen/N. Sonnenberg (2022), Wirtschaftsdienst, Heft 11, S. 907 f.

# Historischer Inflationsschub



- Teuerungsdruck stärker als in den Ölkrisen der 1970er
  - Private Haushalte
    - » Stärkster Kaufkraftrückgang seit der Wiedervereinigung
    - » Konsumnahe Wirtschaftsbereiche unter Druck
  - Keine reine Energiepreisestory
    - » Energiepreise dominieren ...
    - » ... aber auch heimische Faktoren ziehen kräftig an
- ⇒ Deutliche Reaktion der Geldpolitik überfällig

# Historischer Inflationsschub



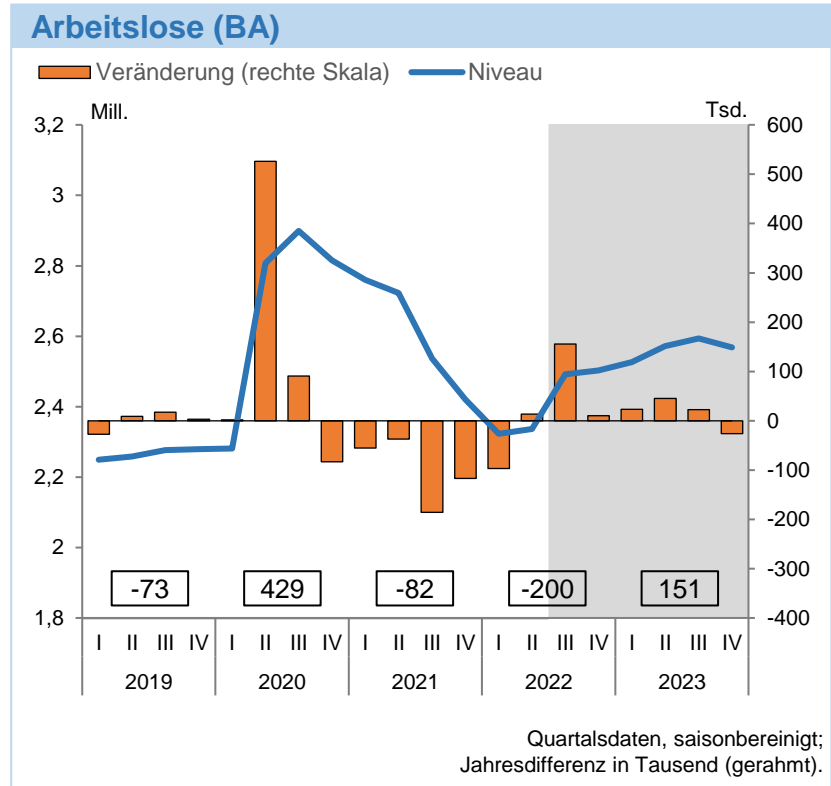
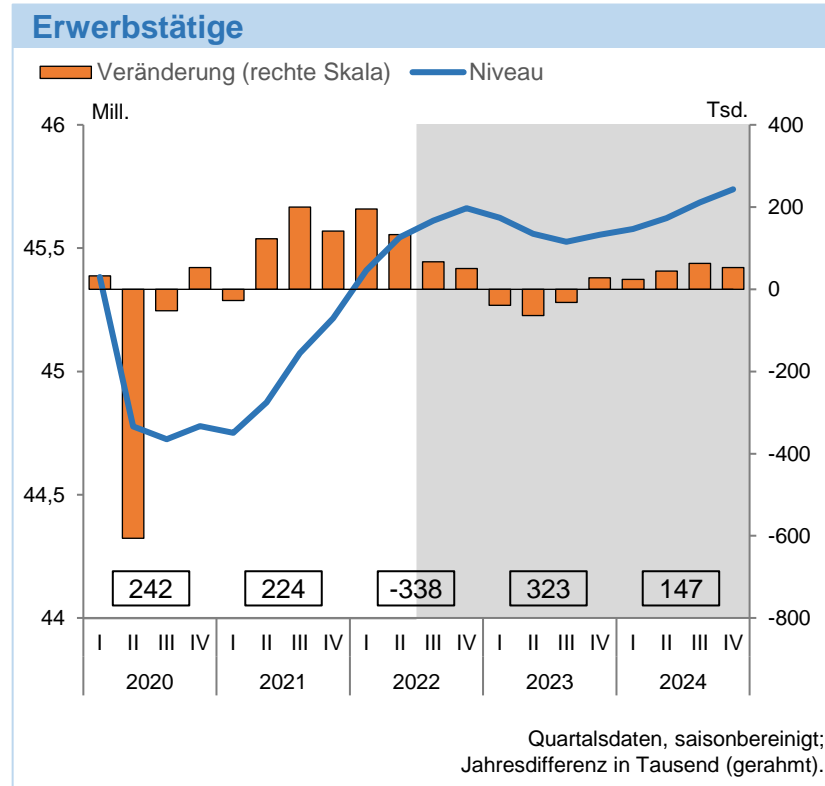
## ■ BIP-Deflator

- » 2021: +3,1%
- » 2022: +5,9%
- » 2023: +6,0%
- » 2024: +2,7%

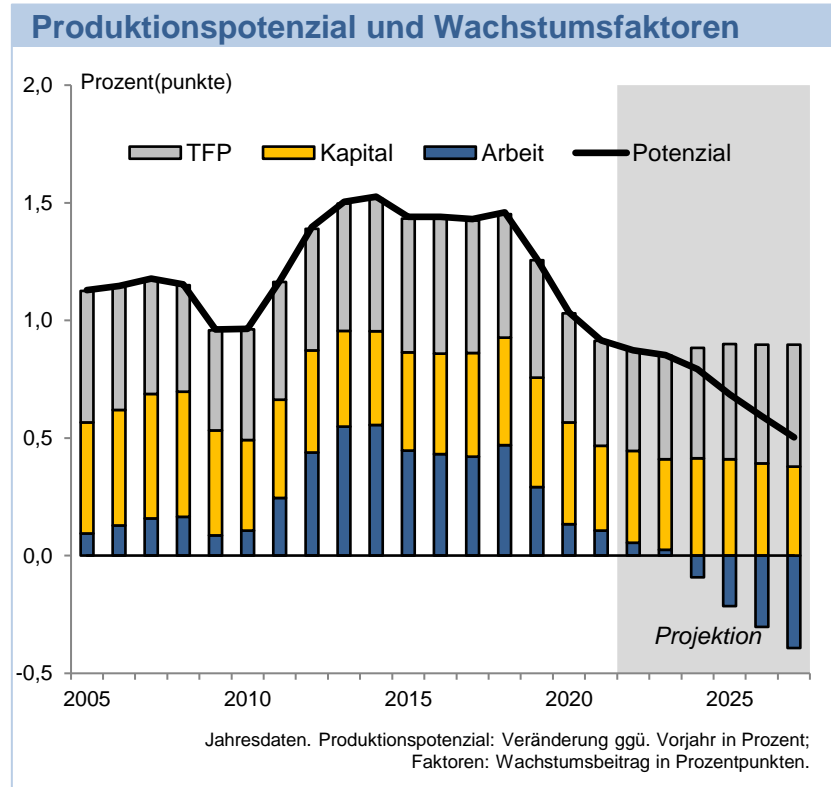
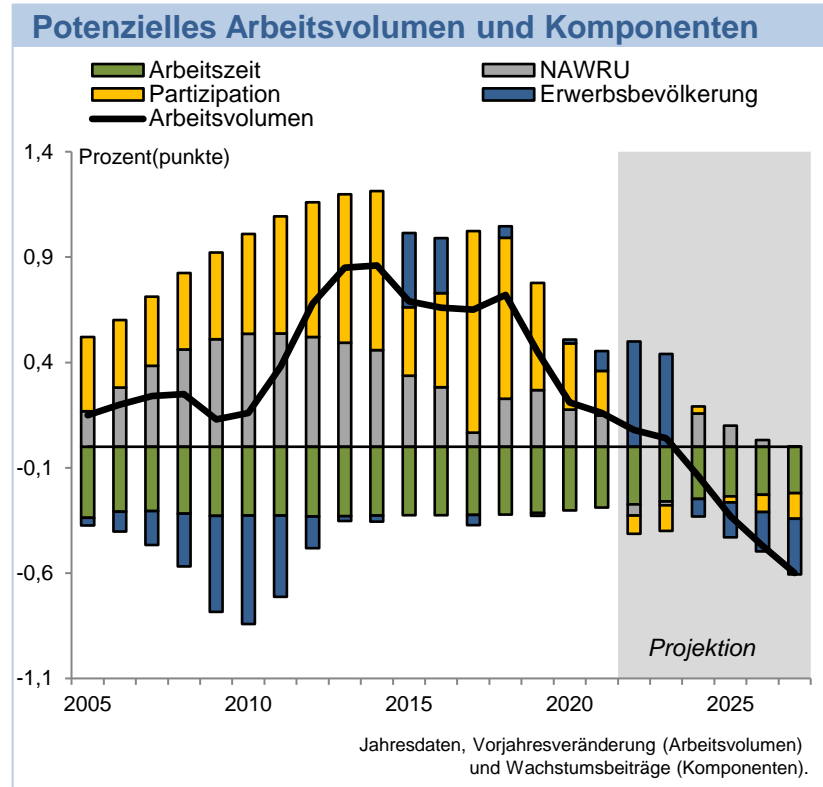
## ■ Preisüberwälzung in vollem Gange (Septemberwerte)

- » Erzeuger: +45,8%
- » Ausfuhr: +16,8%

# Arbeitsmarkt: Stabilisator und Wachstumsbremse

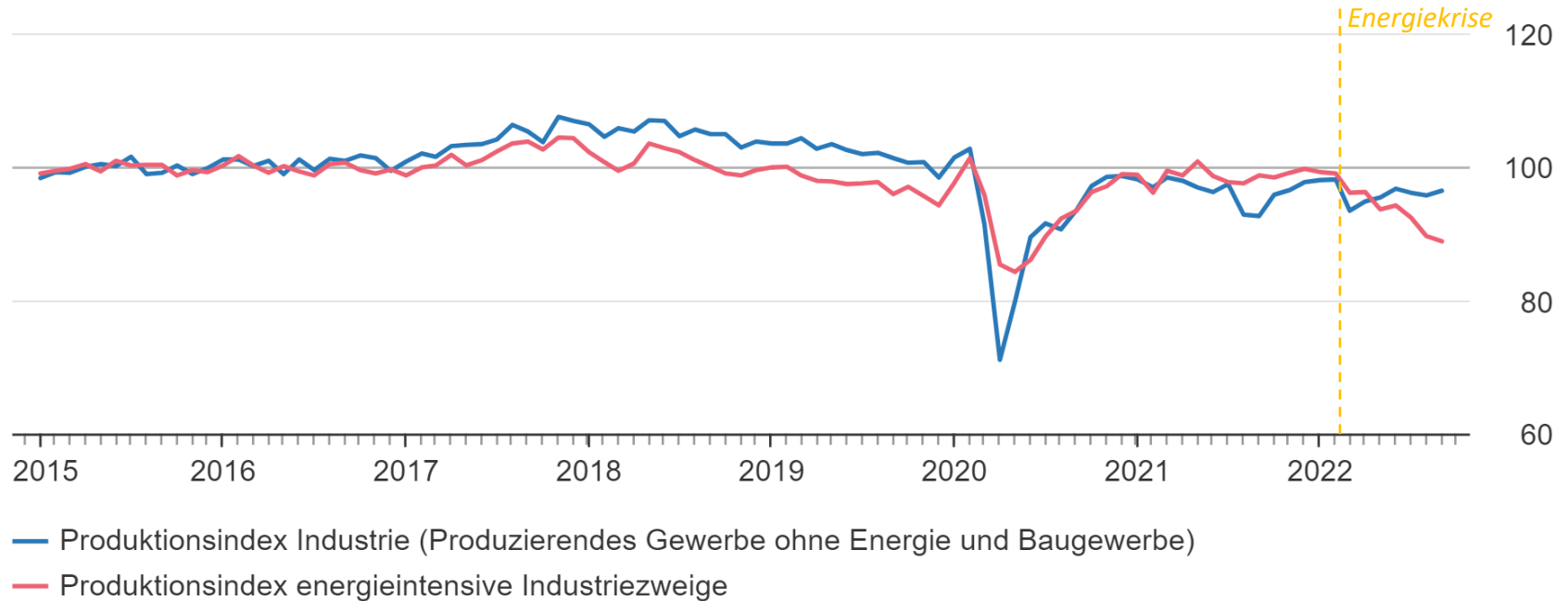


# Arbeitsmarkt: Stabilisator und Wachstumsbremse



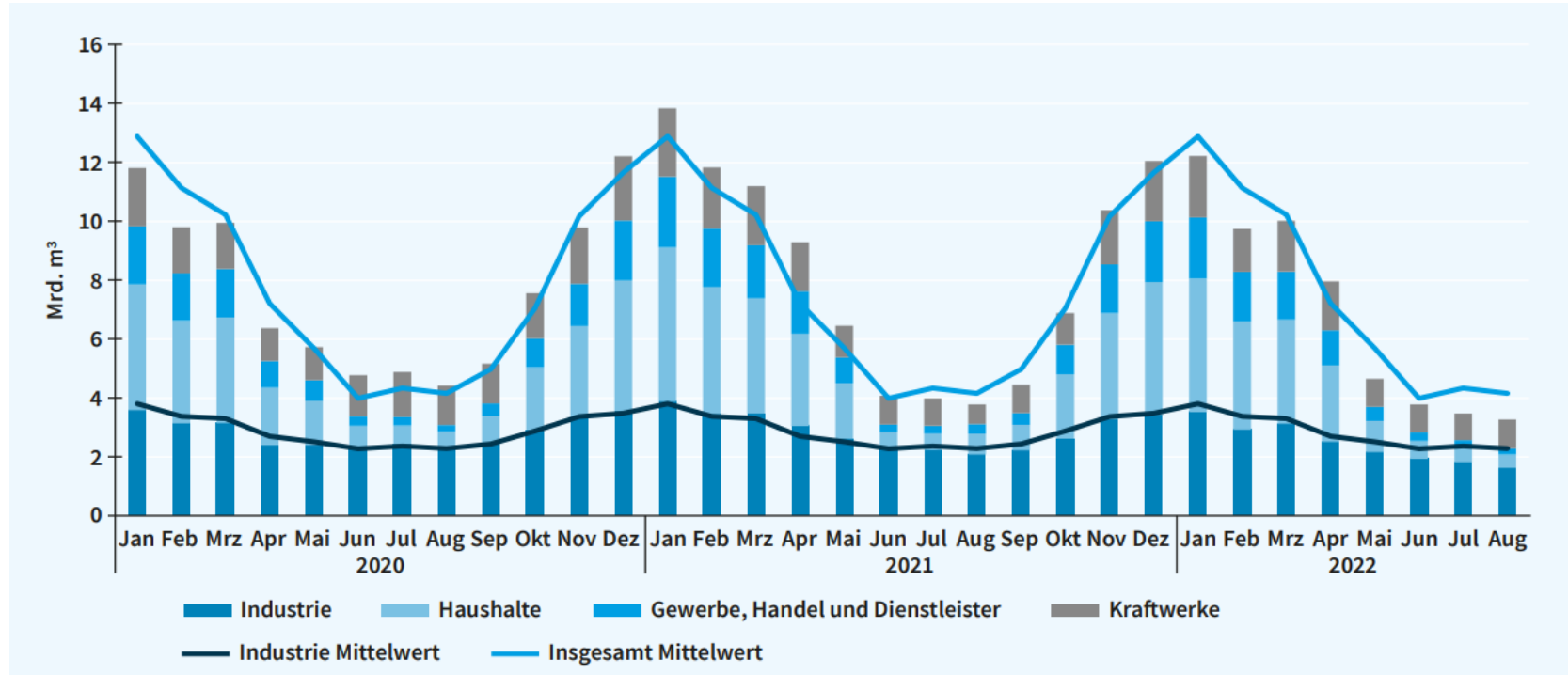
# Industrieproduktion

2015 = 100



Quelle: Statistisches Bundesamt

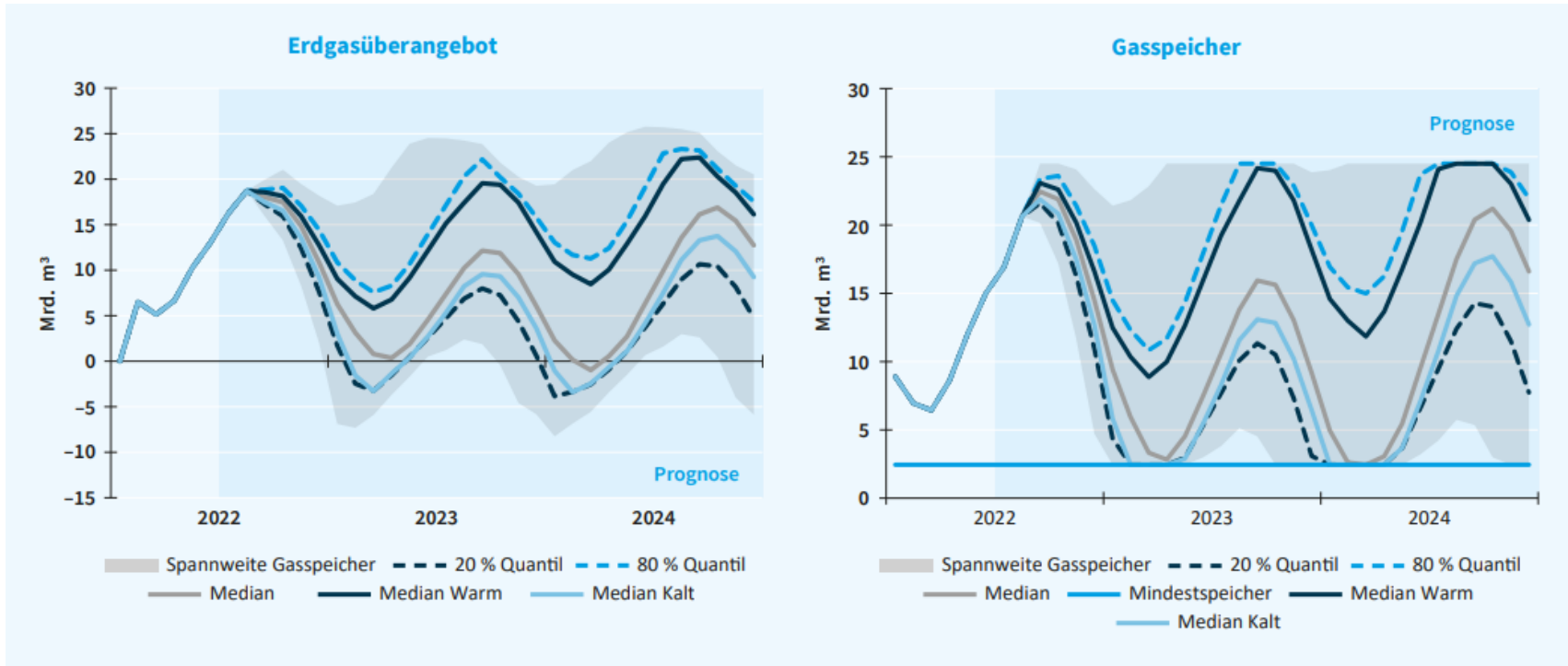
# Erdgasverbrauch in Deutschland



# Stellgrößen des Simulationsmodells

Option	Auswahl
Importe aus Russland relativ zu maximalen Wert im Jahr 2022	0 Milliarden m <sup>3</sup> pro Monat <sup>1</sup>
Nicht russische Importe (Quantil aus den Observationen des Jahres 2022). Die Importe aus Belgien werden im schlechtesten Fall um 0,4 Milliarden m <sup>3</sup> pro Monat verringert, dies entspricht dem Wert der LNG Importe aus Russland für den Monat Juli 2022. Polnische Importe sind annahmegemäß Null. Tschechische Importe variieren zwischen 0 und 0,3 Milliarden m <sup>3</sup>	100, 75, 50 Quantil 8,6; 7,7; 6,8 Milliarden m <sup>3</sup> pro Monat
Exporte in andere Länder (prozentuale Reduktion relativ zum vorhergesagten Wert des jeweiligen Landes)	0, 20 Prozent
Gaseinsparungen der Haushalte, der Industrie, des Gewerbes, Handels und Dienstleistungen und der öffentlichen Kraftwerke	0, 10, 20 Prozent
Witterung im Jahr 2022, 2023 und 2024	Kalt, Normal, Warm
Erdgasnachfrage Elastizität der Industrie	0,19; 0,40; 0,65
Auslastung der Liquefied Natural Gas Terminals in Deutschland	10, 50, 100 Prozent
Ersetzung der Stromerzeugung aus Atomkraftwerken mit Gas (maximal 10 Prozent mehr Erdgasverstromung bei Wegfall der AKW).	0, 100 Prozent

# Erdgasverfügbarkeit in Deutschland



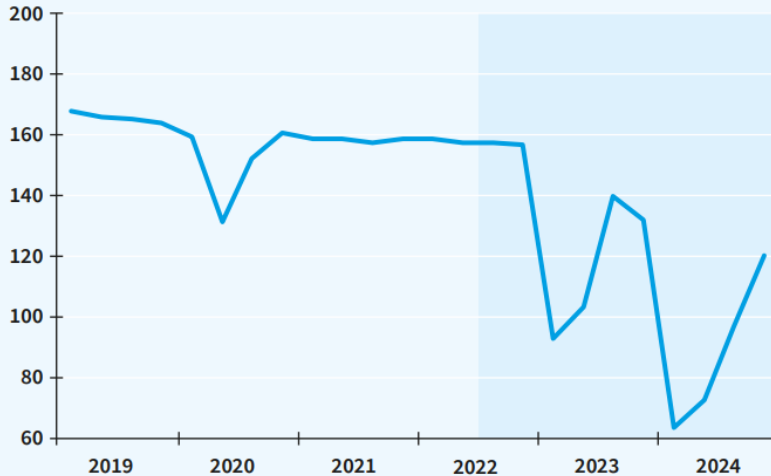
Quelle: Simulationsmodell der Gemeinschaftsdiagnose (Herbstgutachten 2022)

# Risikoszenario (20%-Quantil)

## Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe (Risikoszenario)

Preis, saison- und kalenderbereinigt

Verkettete Volumenangaben in Mrd. Euro



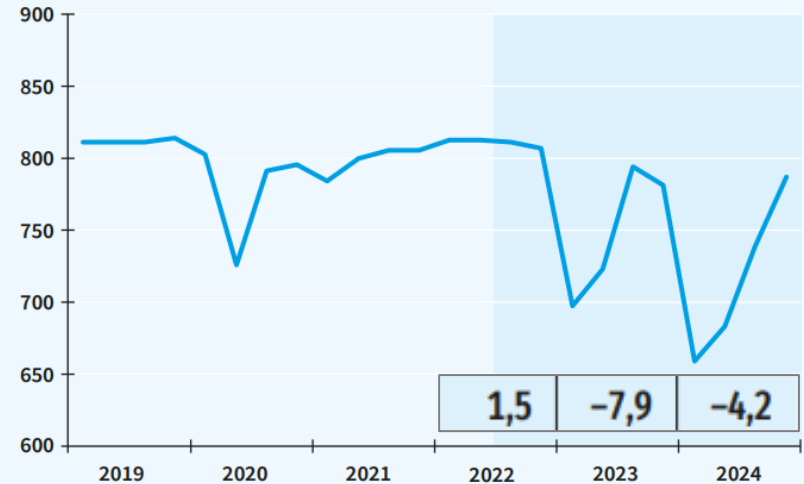
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2022: Szenario der Institute. Bei dem Szenario handelt es sich um das 20% Quantil der Simulationsrechnungen, was dem Median der Simulationen mit kalten Wintern entspricht.

© GD Herbst 2022

## Bruttoinlandsprodukt in Deutschland (Risikoszenario)

Preis, saison- und kalenderbereinigt

Verkettete Volumenangaben in Mrd. Euro



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2022: Szenario der Institute. Bei dem Szenario handelt es sich um das 20% Quantil der Simulationsrechnungen, was dem Median der Simulationen mit kalten Wintern entspricht.

© GD Herbst 2022

# Was tun?

Energiepolitik first,  
Finanzpolitik second.

## Gasumlage

- Soll nicht primär Gasversorger retten, sondern Preise anpassen.
- Gilt daher unabhängig von Verstaatlichungen.
- Bewirkt zunächst mäßigen Preisanstieg für alle, statt massive Erhöhung für einige.
- Sparanreiz wird verbreitert und vorgezogen (= träge Preisreaktion beschleunigt).
- Staatliche Hilfen können gezielt für Bedürftige eingesetzt werden.

## Gaspreisbremse

- Hoher Importanteil erfordert massive Subventionen.
- Preiseingriffe wirken in der Breite, Hilfen kaum fokussiert.
- Höherer Mitteleinsatz verstärkt Inflation (= hochproblematisch für Einkommensschwache).
- Preisbremsen in Europa halten Gasnachfrage und damit auch Weltmarktpreise hoch.
- Subventionen füttern im Ergebnis Gasproduzenten.

# Intelligenter Umgang mit Knappheiten

## **Gasumlage:**

Besser als ihr Ruf.

## **Gaspreisbremse:**

Hält nicht, was sie verspricht.

*Stefan Kooths*

## Strategie statt Subventionen

Noch bevor sich die deutsche Wirtschaft von den Folgen des Corona-Schocks vollständig erholt hat,

löst der Energiepreisschock nach dem russischen Überfall auf die Ukraine nun hierzulande die nächste makroökonomische Großkrise aus. Der Wertschöpfungsausfall beläuft sich im jeweils akuten Krisenzeitraum in ähnlichen Größenordnungen.

Drückte die Pandemie in den Jahren 2020/2021 die Wirtschaftsleistung schätzungsweise um 270 Mrd. Euro, so dürfte die Energiekrise al-

lein in den Jahren 2022/2023 mit 225 Mrd. Euro zu Buche schlagen.<sup>1</sup>

Während der Coronakrise wurde mit dem »Kie-ler Modell für betriebliche Stabilisierungshilfen« ein Vorschlag für eine weitreichende Unterstützung des Unternehmenssektors vorgelegt, um auf die damalige makroökonomische Notlage zweckmäßig zu reagieren (Kooths und Felbermayr 2020; Felbermayr und Kooths 2020). Ziel war es, die marktfähige Substanz der deut-

<sup>1</sup> Die Angaben beziehen sich auf das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (verkettete Volumenwerte). Sie beziffern die Differenz der Herbstprognosen der Gemeinschaftsdiagnose aus den jeweiligen Vorkrisenjahren 2019 und 2021 gegenüber der tatsächlichen Entwicklung bzw. der Prognose im jüngsten Herbstgutachten. (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2019; 2021; 2022).



**Prof. Dr. Stefan Kooths**

ist Vizepräsident des IfW Kiel und Direktor des Forschungszentrums »Konjunktur und Wachstum«.



**Schaffen, was  
Arbeit macht.**

⇒ **Keine Beschäftigungsprogramme, sondern Produktivitätsreserven heben**

## Handelsbarrieren abbauen

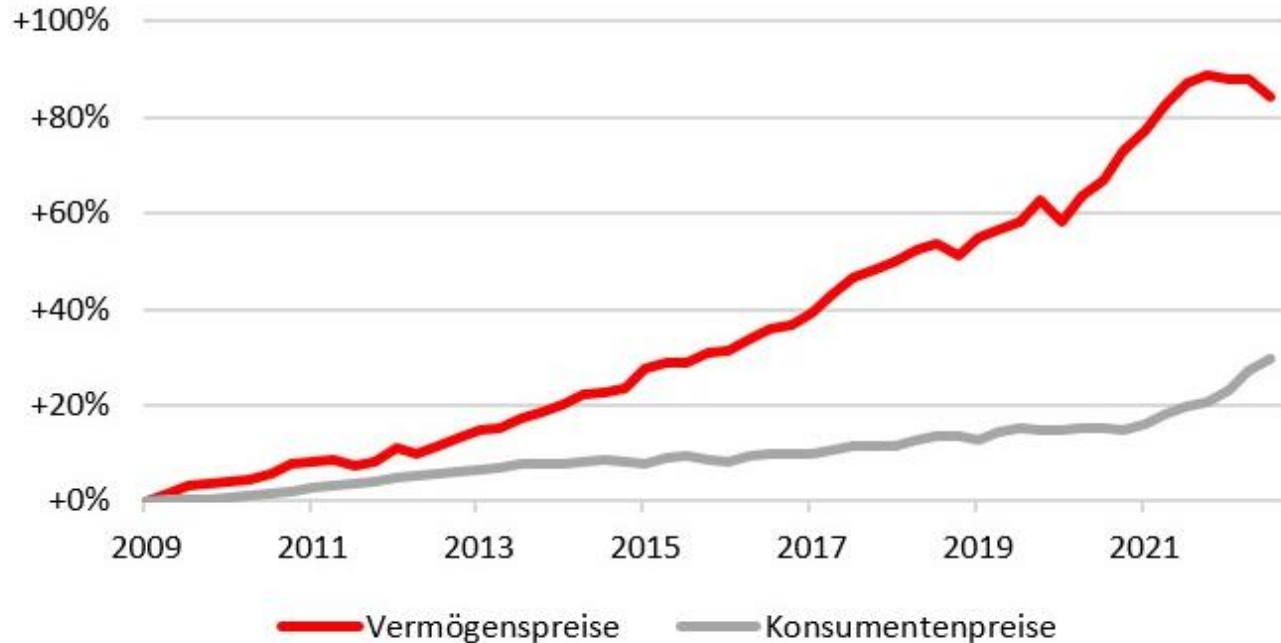
Kanada, USA, Mercosur, ...  
Unilaterale Marktöffnung

## Wachstumskräfte reflektieren

**Lieferkettengesetze**

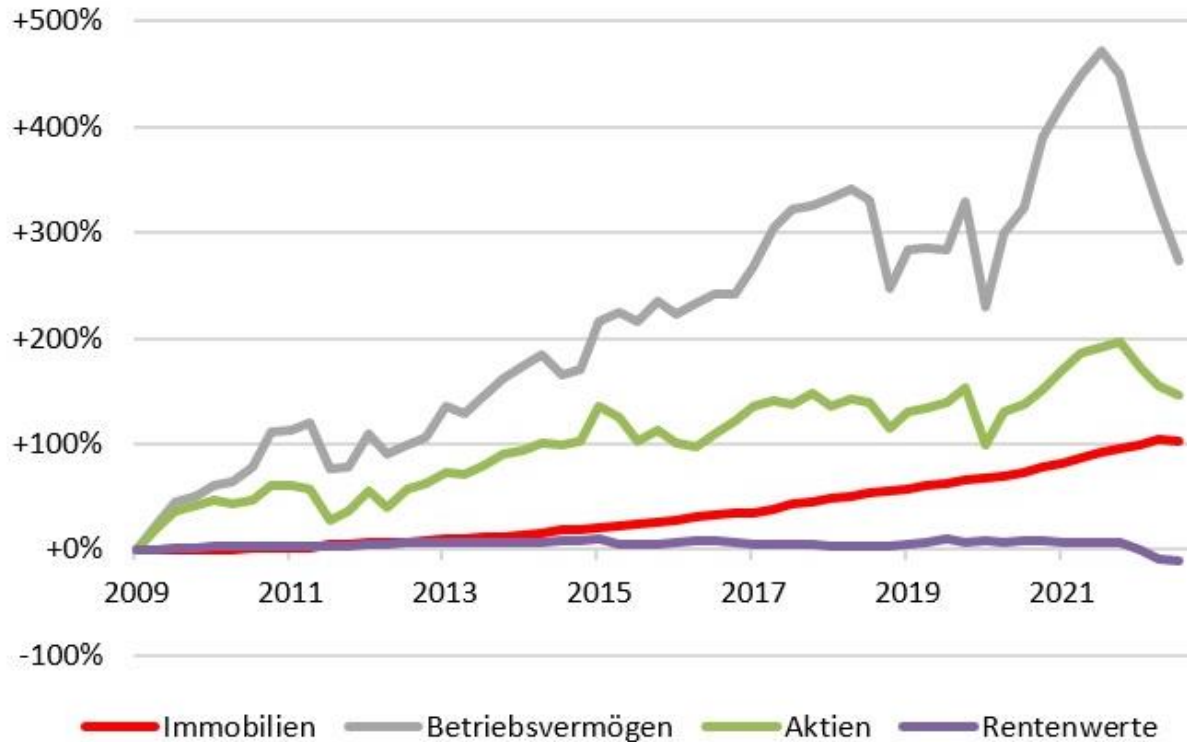
**EU-Taxonomie**

# Preise: Vermögensgüter vs. Konsumgüter



Quelle: Refinitiv, Flossbach von Storch Research Institute, Stand: November 2022.

# Vermögenspreise nach Kategorien



Quelle: vdpResearch, Bloomberg, Refinitiv, Flossbach von Storch Research Institute, Stand: November 2022.

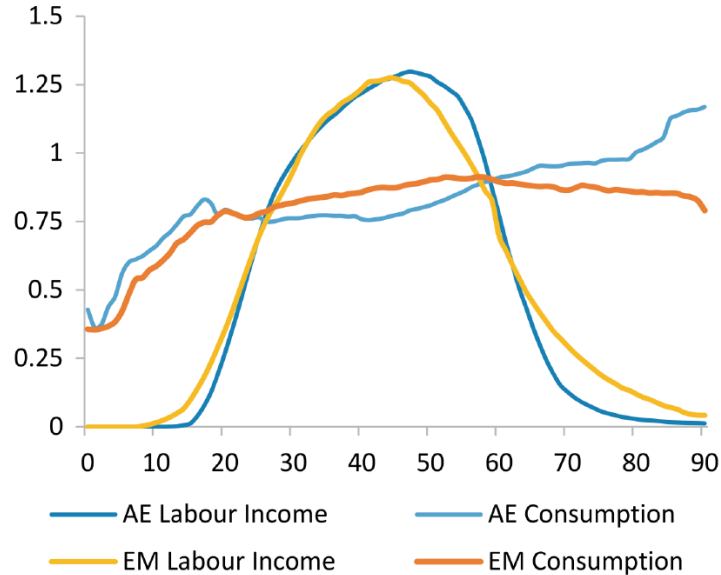
Demografischer Wandel

Dekarbonisierung

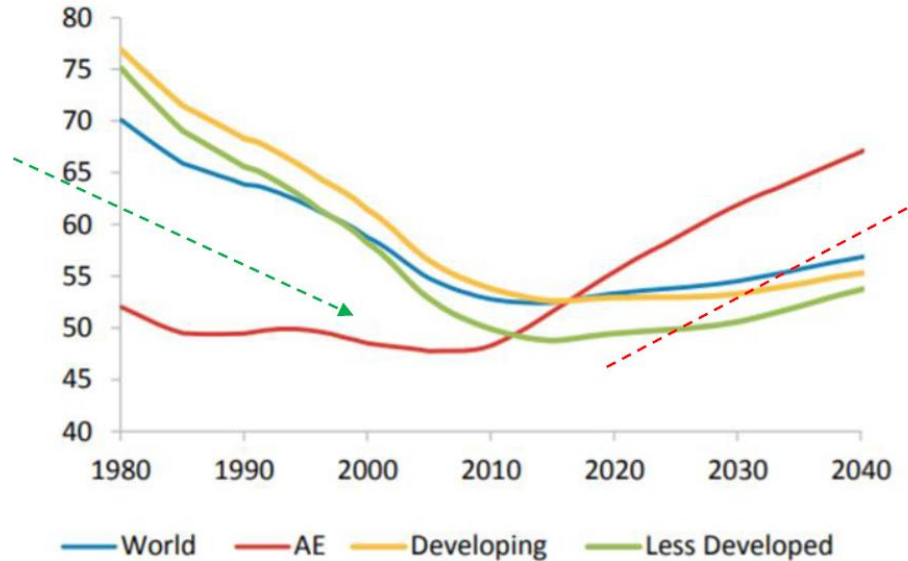
(Deglobalisierung?)

# Demografischer Wandel: Ersparnisrückgang

## Life Cycle Labor Income and Consumption



## Dependency Ratio (per 100)



Source: M. Pradhan, Kieler Konjunkturgespräche, Autumn 2021.

Massiver Investitionsbedarf  
(im Wesentlichen substitutiv, nicht additiv)

Demografie + Dekarbonisierung:  
**Kapitalverknappung**

*Stabilitätsorientierte  
Geldpolitik*



**Höheres  
Zinsniveau**

*Geldpolitik unter  
fiskalischer Dominanz*



**Inflationäre  
Entwicklung**

# Diskussion



## Prof. Dr. Stefan Kooths

Direktor

Forschungszentrum Konjunktur und Wachstum

T +49 431 8814-579

M stefan.kooths@ifw-kiel.de

 @StefanKooths

  @kielinstitute

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

