

# Wirtschaftlicher Ausblick in Zeiten der Krise

---

**Marcel Fratzscher**

DIW Berlin

Humboldt –Universität zu Berlin

Berliner Bankensymposium 2022

16. September 2022

---

# Vom „kranken Mann Europas“ zu „cool“ und zurück?

2018



2021



2022



Risikofaktor	Prognose (mittlere Frist)	Ökonomische Auswirkung
1. Eskalation des Kriegs	?	Maximal
2. Energiepreisanstieg	Moderat	Hoch
3. Stagflation	Gering	Moderat
4. Finanzinstabilität	Gering	Moderat
5. Spirale der Sanktionen -- Handel	Hoch	Hoch
6. Zerbrochene Lieferketten	Hoch	Hoch
7. Hungersnot & Armut	Hoch	Hoch
8. Pandemie	Länger als erwartet	Moderat

# Eine anhaltende Rezession scheint unvermeidbar

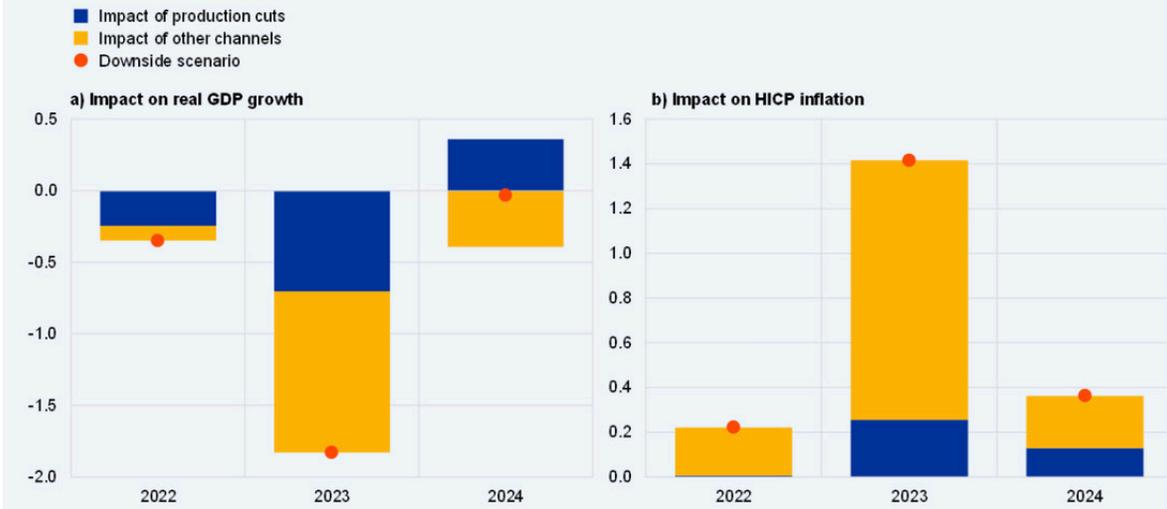
## Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland 2021 – 2024



	2021	2022	2023	2024
Bruttoinlandsprodukt (BIP), preisbereinigt <sup>1</sup>	2,6	1,4	-0,7	1,7
Bruttoinlandsprodukt, Deflator <sup>1</sup>	3,1	5,3	5,2	2,9
Verbraucherpreise <sup>1</sup>	3,1	8,0	8,7	3,1
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept) <sup>1</sup>	0,9	-0,6	0,1	1,5
Erwerbstätige im Inland (Mio)	45,0	45,6	45,6	45,4
Arbeitslosenquote (Prozent) <sup>2</sup>	5,7	5,3	5,6	5,5
<i>Prozent des nominalen BIP</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	-3,7	-1,7	-2,2	-2,1
Schuldenstand	68,7	66,9	65,9	64,6
Leistungsbilanz	7,4	3,8	3,5	4,0

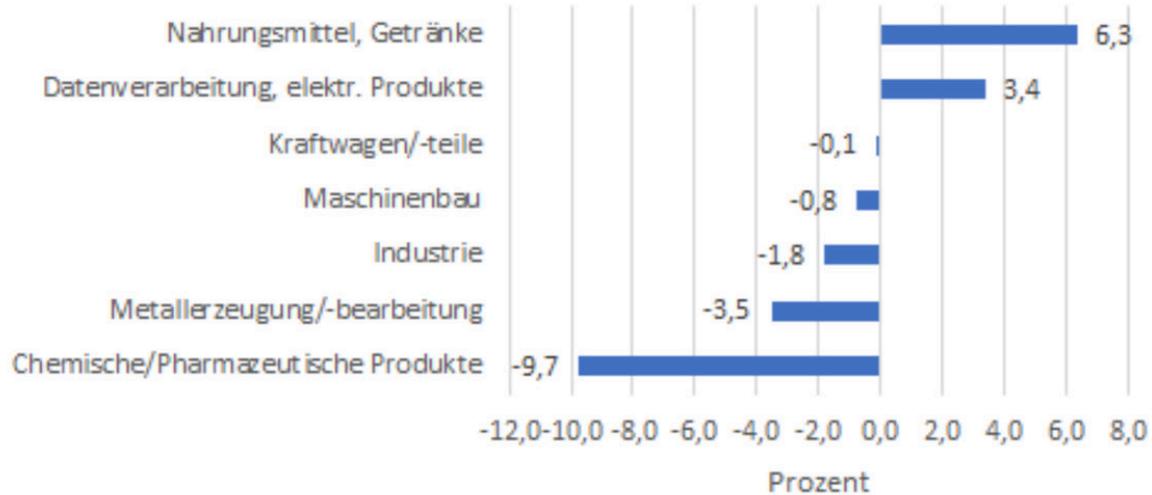
## Impact on real GDP growth and HICP inflation in the euro area in the downside scenario compared with the September 2022 baseline projections

(deviations from the September 2022 baseline projections, in percentage points)

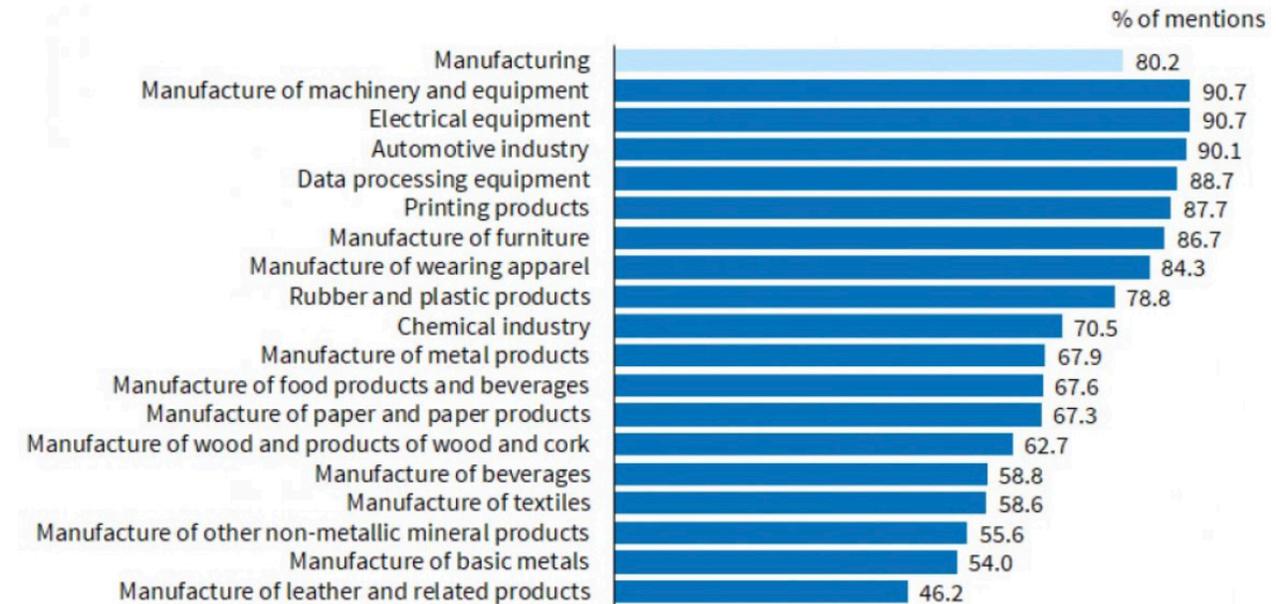


# Industrie (noch) am härtesten getroffen...

Produktionsentwicklung in der Industrie  
(Juli/Juni 2022 gegenüber Januar/Februar 2022)



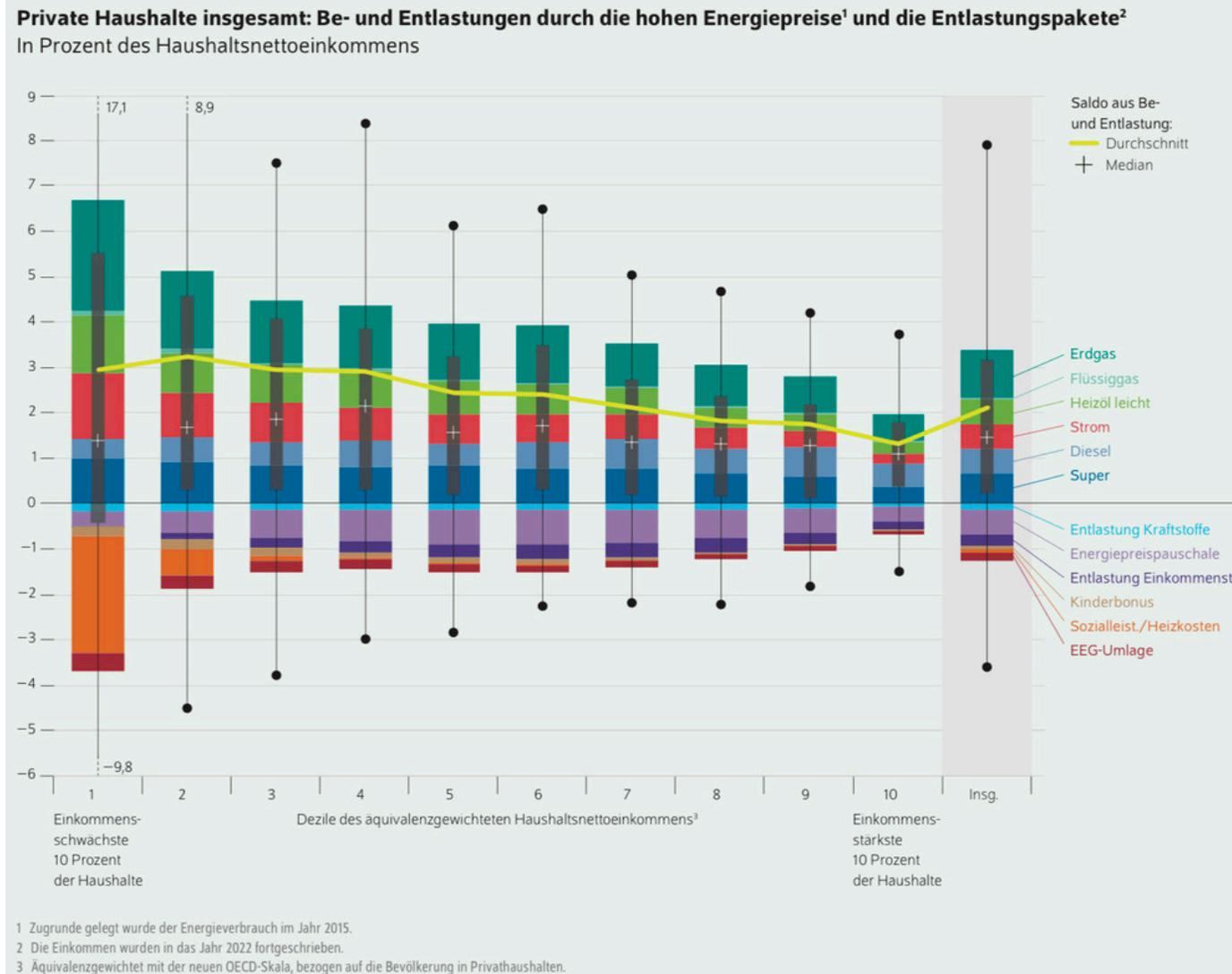
Shortage of Intermediate Products in Manufacturing



Source: ifo Business Survey, March 2022.

© ifo Institute

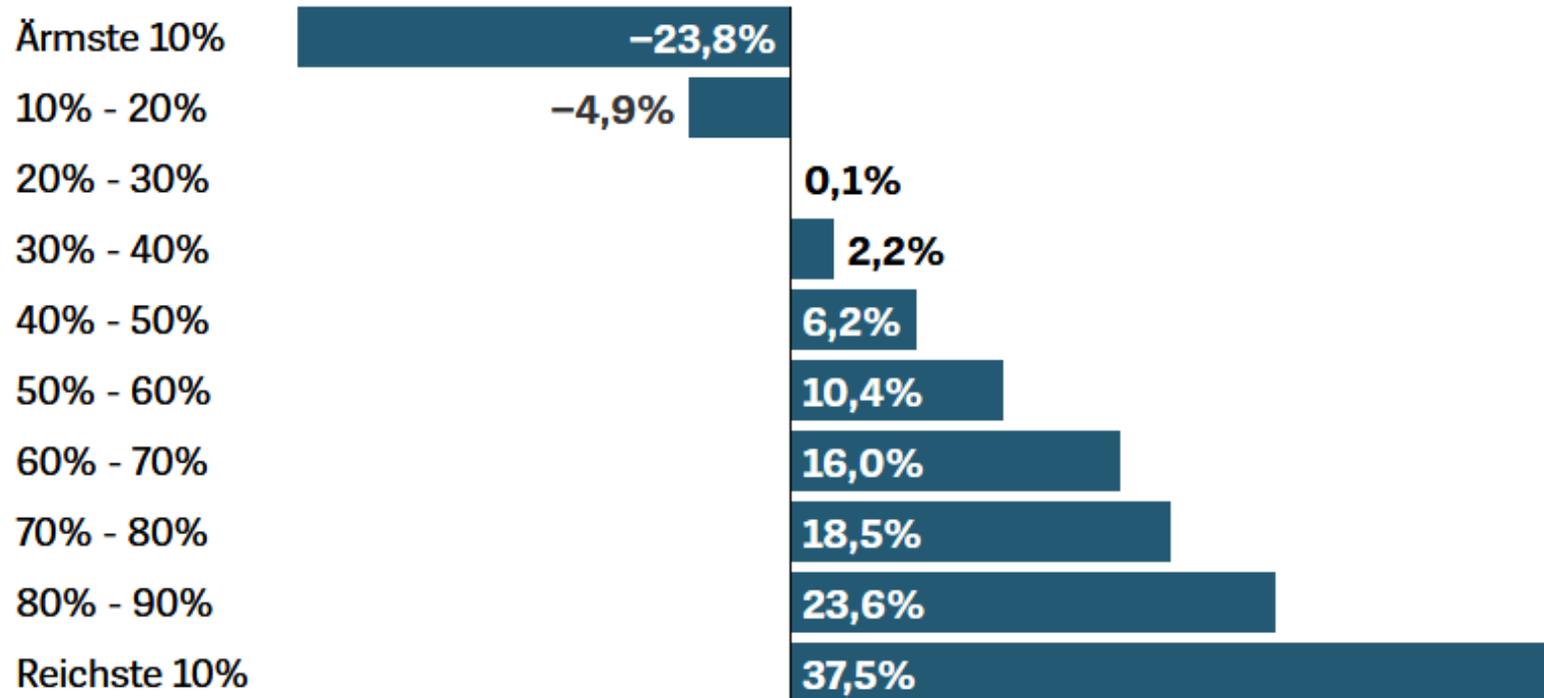
# Unsoziale Inflation trifft viele hart



# Die einkommensärmsten 40 Prozent sparen nicht

## Durchschnittliche Sparquote

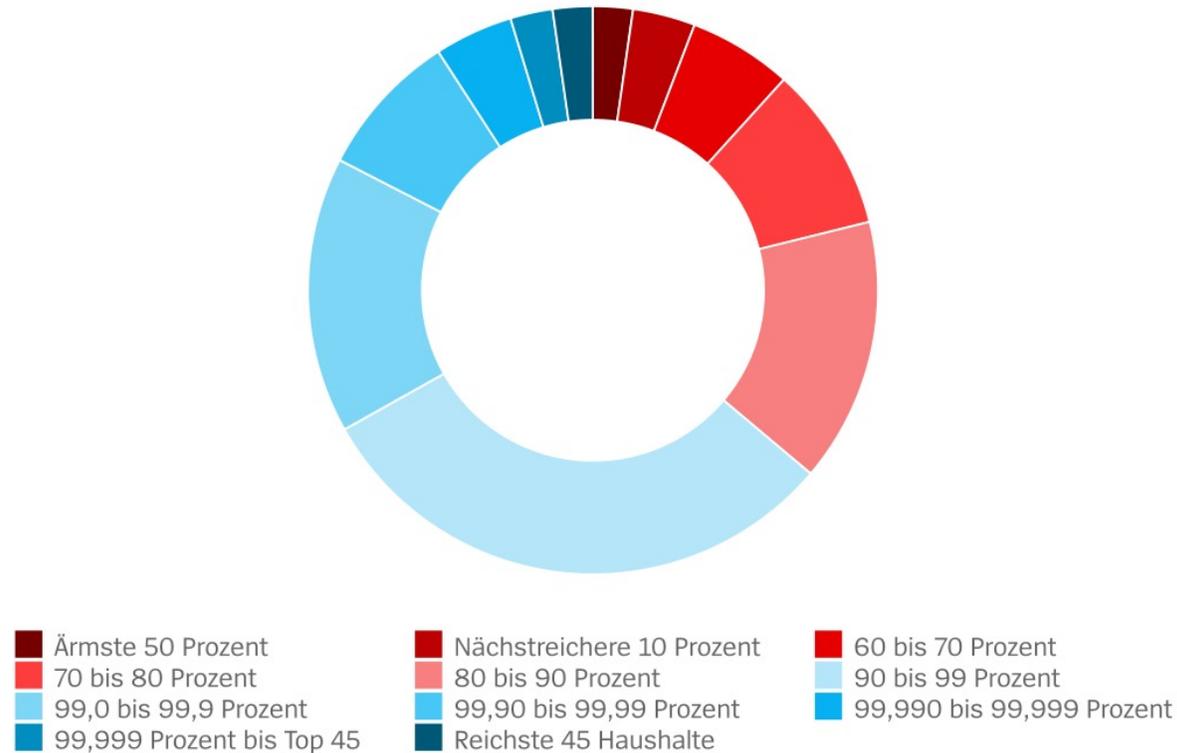
Verschiedener Einkommensgruppen in Deutschland im Jahr 2013



40% der Deutschen haben keine private Ersparnis, keine Vorsorge fürs Alter oder für die Familie.

## Vermögensverteilung in Deutschland

Verteilung des gesamten Vermögens in der Bevölkerung (nach Haushalten) im Jahr 2014



Quelle: DIW Berlin

# Sparen als Tugend



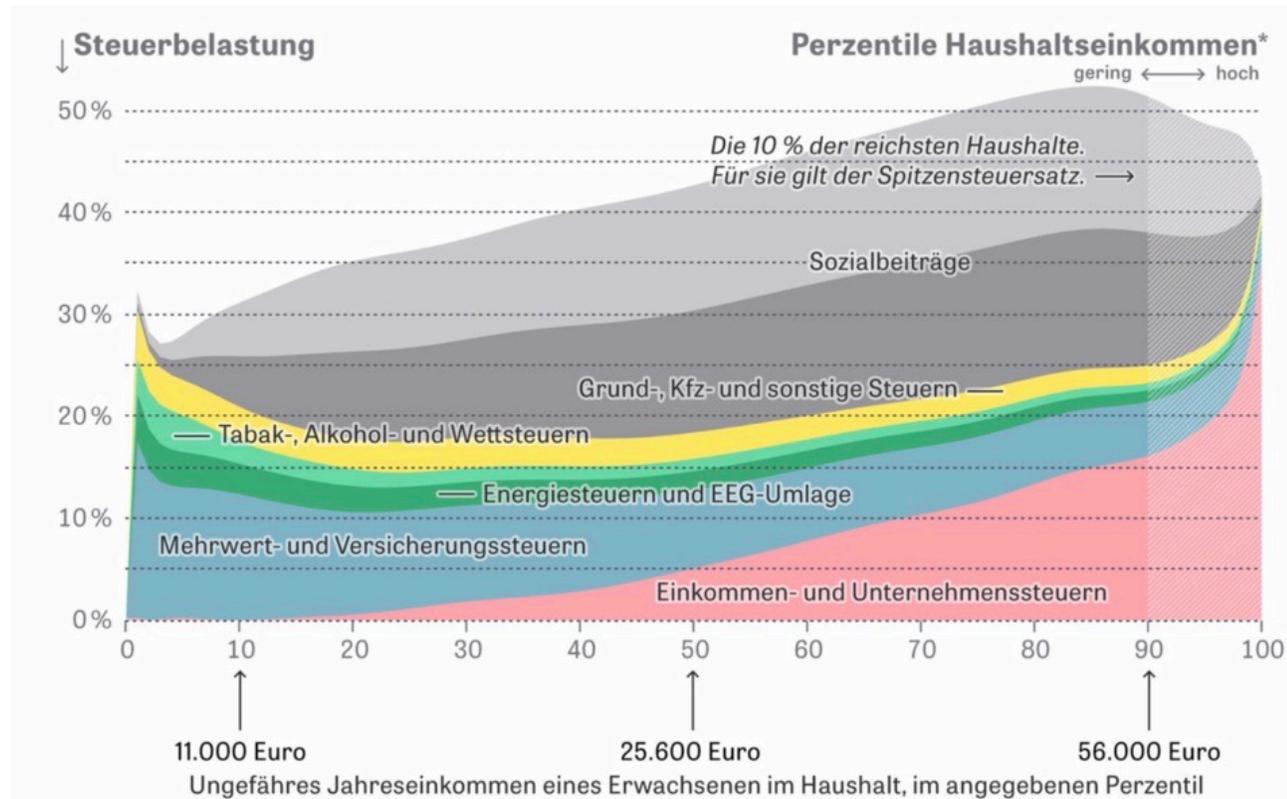
# Starker Anstieg der Sparquote in Deutschland



Quelle: Thomson Reuters

# Der "Wal in der Badewanne"

## Haushaltseinkommen und Steuerbelastung



\* Haushaltsbruttoäquivalenzeinkommen

# Auch im internationalen Vergleich ist die Besteuerung von Vermögen gering

## Aufkommen vermögensbezogener Steuern in OECD-Ländern in den Jahren 2017 bis 2019

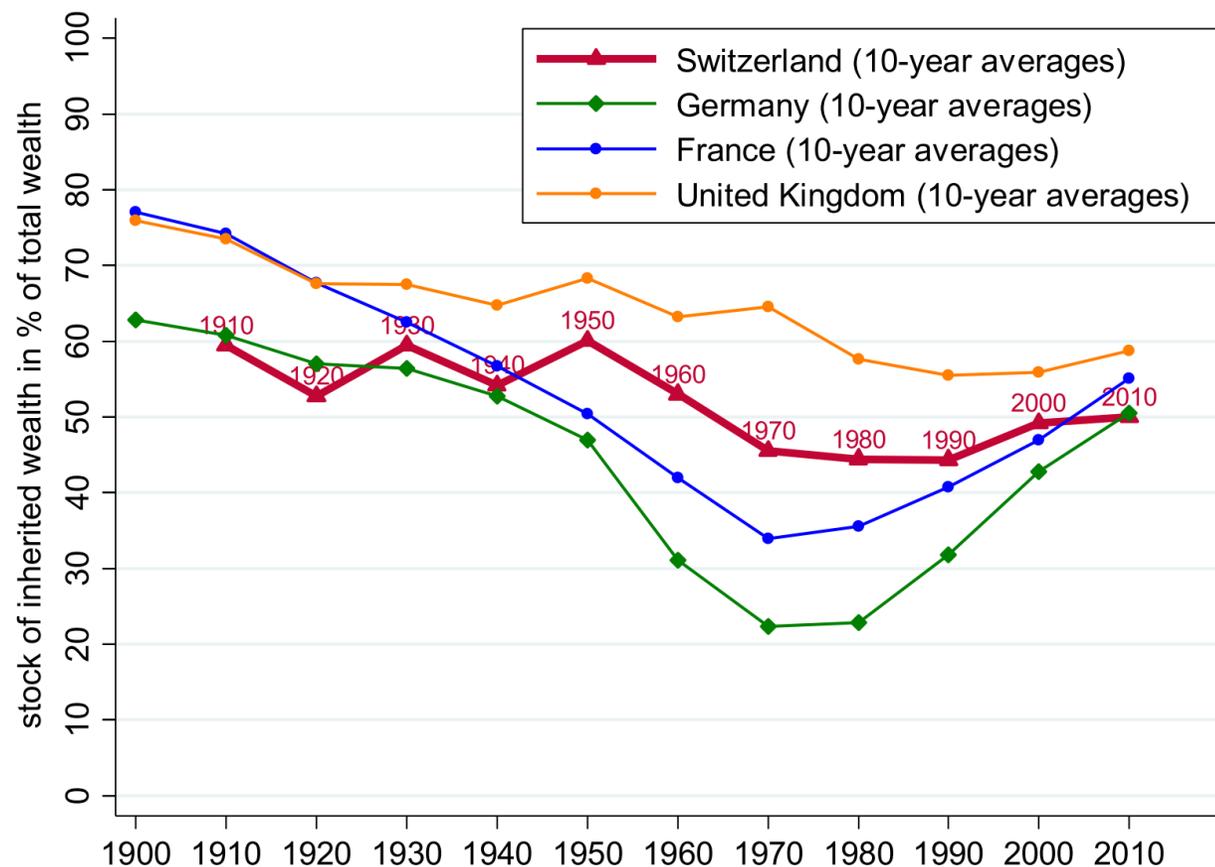
Anteil am Bruttoinlandsprodukt in Prozent



# Mehr als die Hälfte aller privaten Vermögen in Deutschland wird heute geerbt und nicht erarbeitet

## Anteil von geerbtem Vermögen an Vermögen

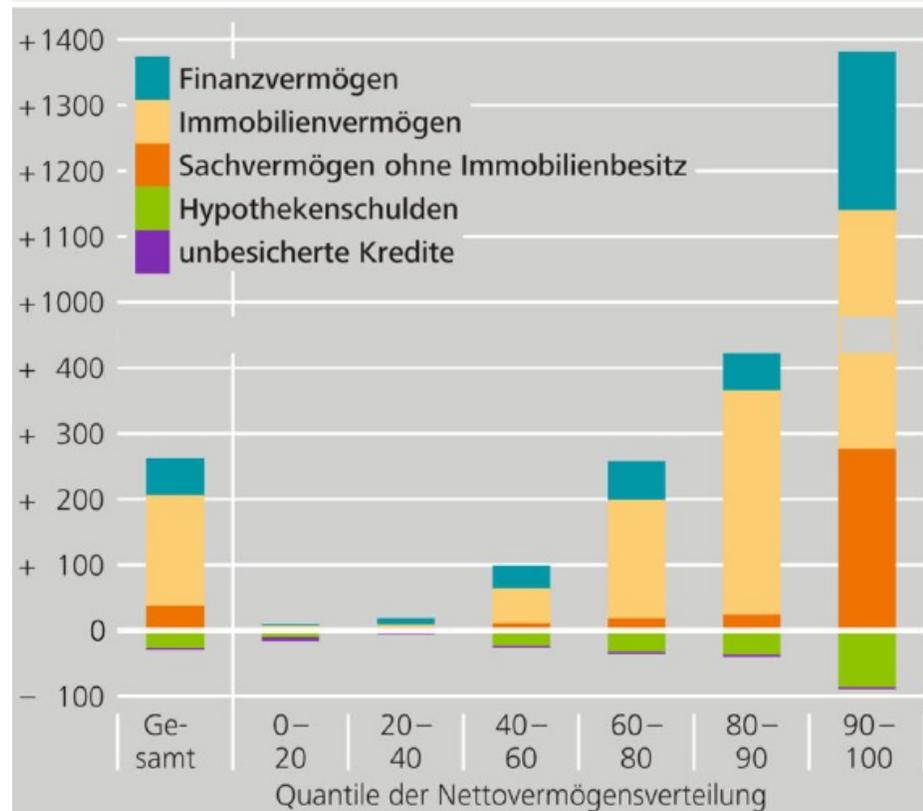
In %



# Zusammensetzung Vermögen

## Zusammensetzung des Nettovermögens der privaten Haushalte nach Quantilen\*)

Vermögen bzw. Schulden in Tsd Euro

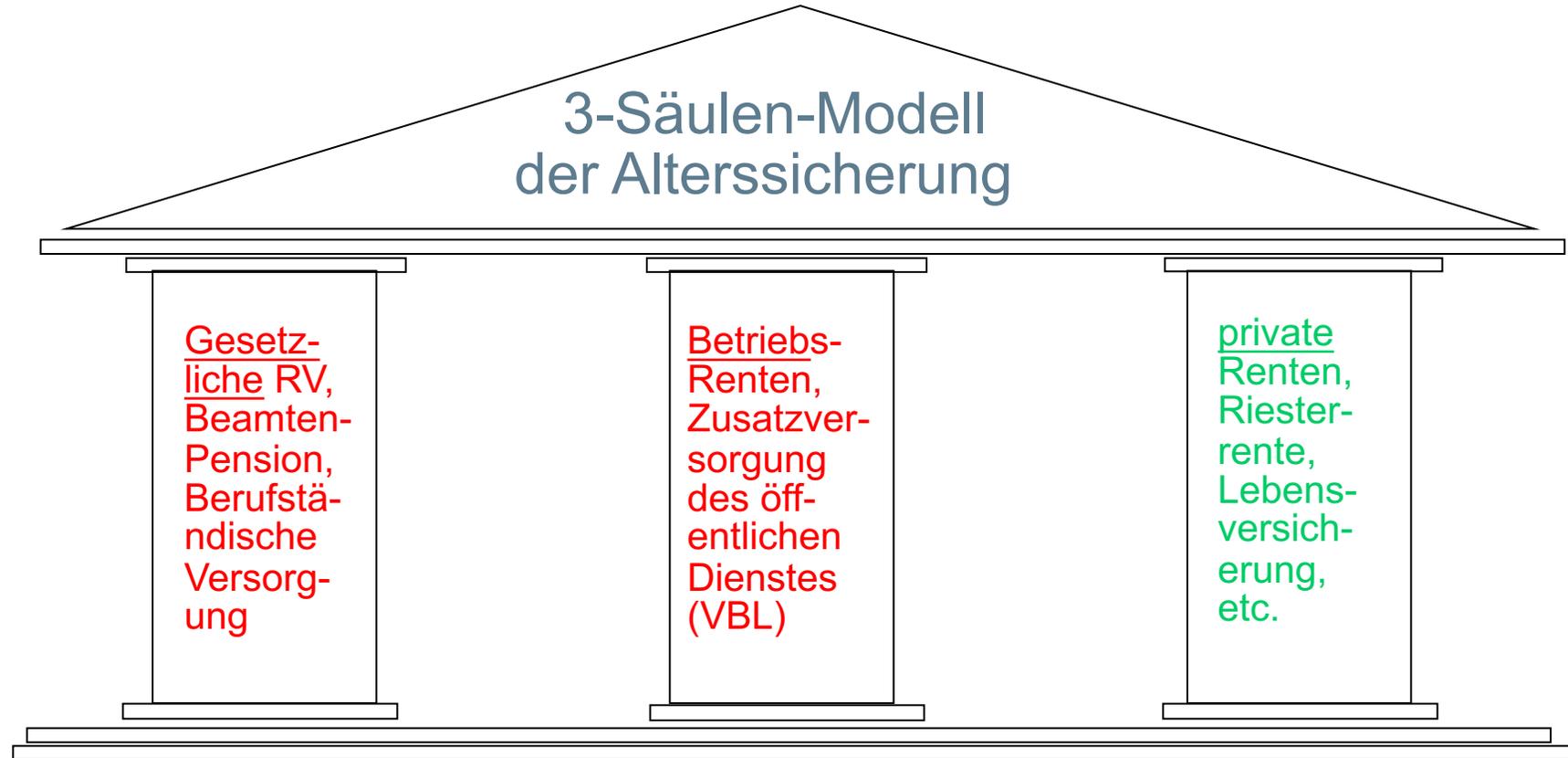


Quelle: PHF 2017, Datenstand 3/2019. \* Unbedingte Mittelwerte.

Deutsche Bundesbank

6PR0019.Chart

# Alterssicherung



→ unzureichende Datengrundlage für umfassende Vermögensanalysen insb. der 1. und 2. Säule der Alterssicherung

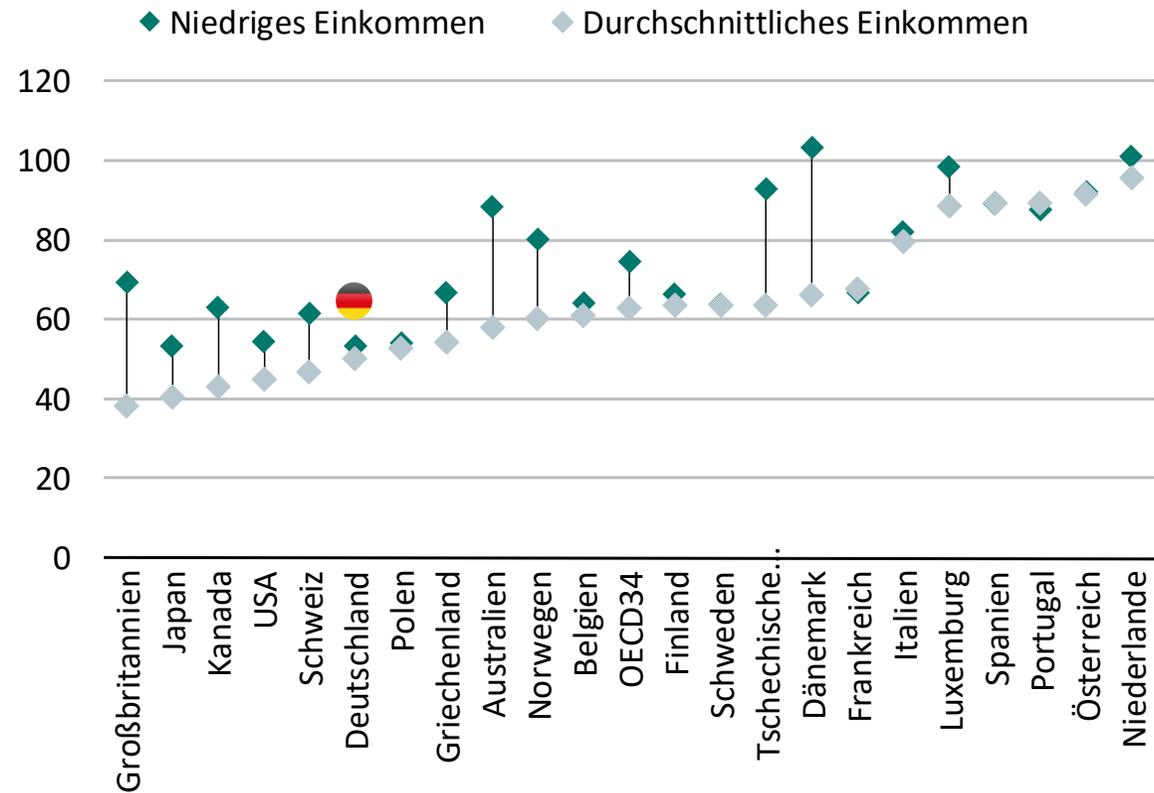
# Vermögenscharakter von Anwartschaften ?

- **Eingeschränkter Vermögenscharakter von Anwartschaften an Alterssicherungssysteme**
- **Spezifische Vermögensfunktionen werden weitgehend nicht erfüllt:**
  - aus Rentenanwartschaften können keine (weiteren) Einkommen erzielt
  - es entfällt die Nutzungsfunktion (wie bei Immobilien)
  - sehr begrenzte Vererbungsmöglichkeit (Hinterbliebenenrenten)
  - weitgehend keine Macht-, Sozialisations- und Prestigefunktion
  - vorzeitige Liquidation bzw. Beleihung sind ausgeschlossen
  - nur Sicherungsfunktion  
(bei Erwerbsunfähigkeit, zur Absicherung von Hinterbliebenen, aber keine eigenständige Lebensstandardsicherung im Alter)
  - kein eigentumsrechtlich geschützter Kapitalbestand (Erwerb von Entgeltpunkten  
in der GRV, dessen Wert der Staat jederzeit ändern kann)

# Erklären Rentenansprüche niedrige Vermögen?

## Netto-Rentenersatzquote für eine Vollzeitkraft, die ab 2012 zu arbeiten beginnt

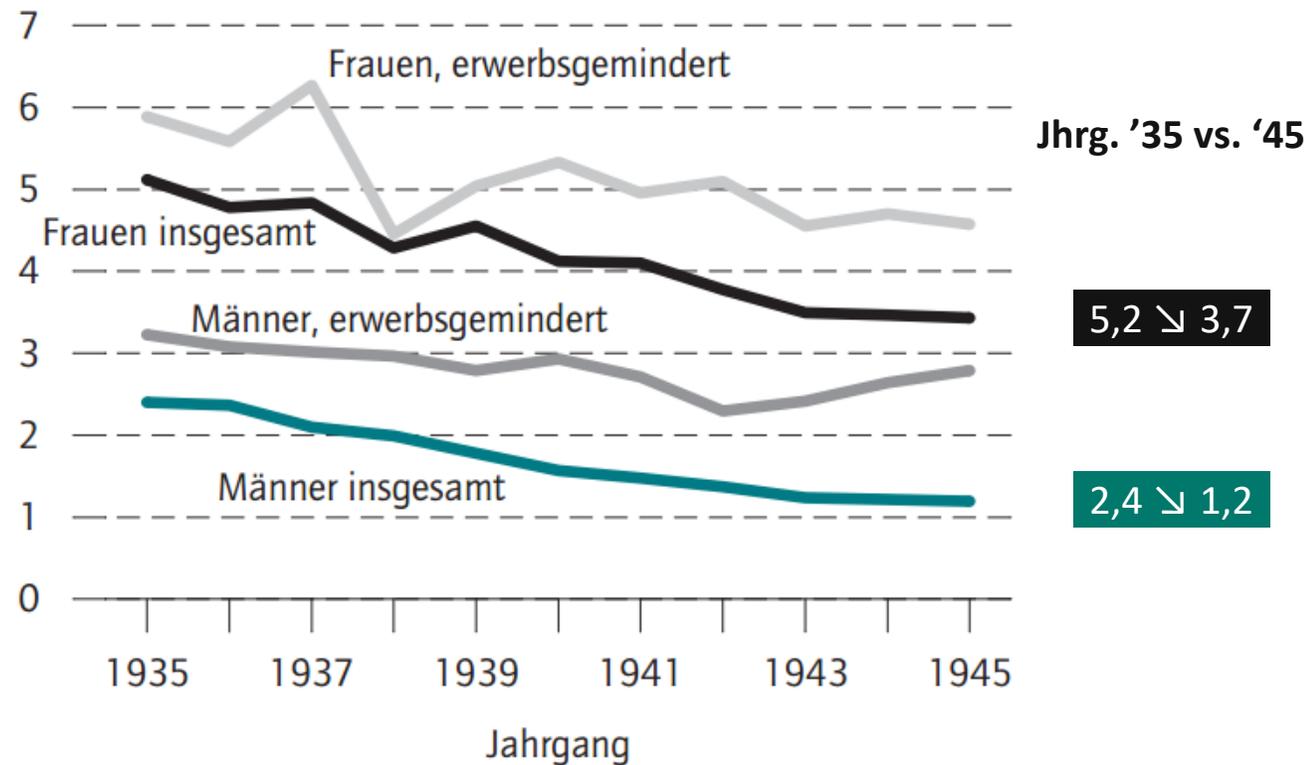
In Prozent der durchschnittlichen Lebenseinkommen



# Frühere Jahrgänge erhalten eine höhere „Verzinsung“ auf die Rentenbeiträge

## Durchschnittliche Verzinsung nach geschlecht, gesamte Bevölkerung und Erwerbsgeminderte

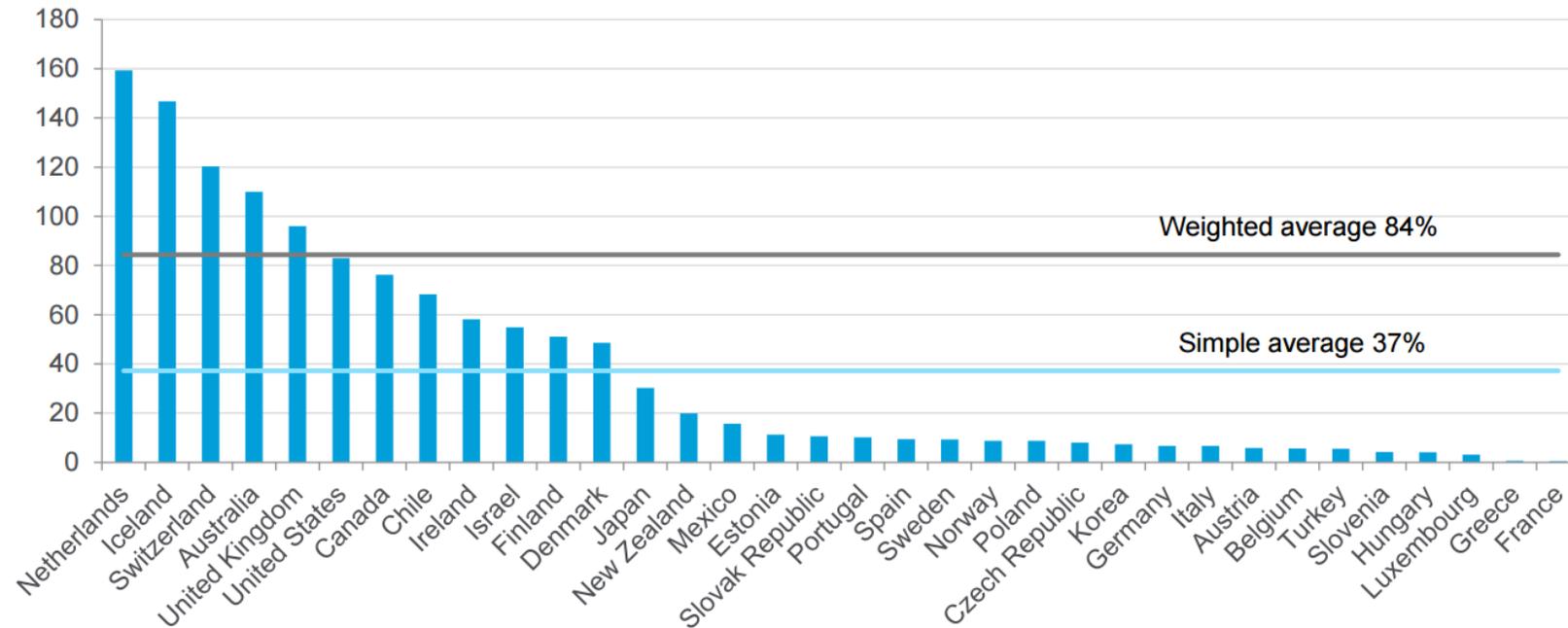
In Prozent



# Private Rentenfonds in Deutschland sind relativ gering

Figure 43. Private Pension Fund Assets by OECD Country as a Percentage of GDP (2014)

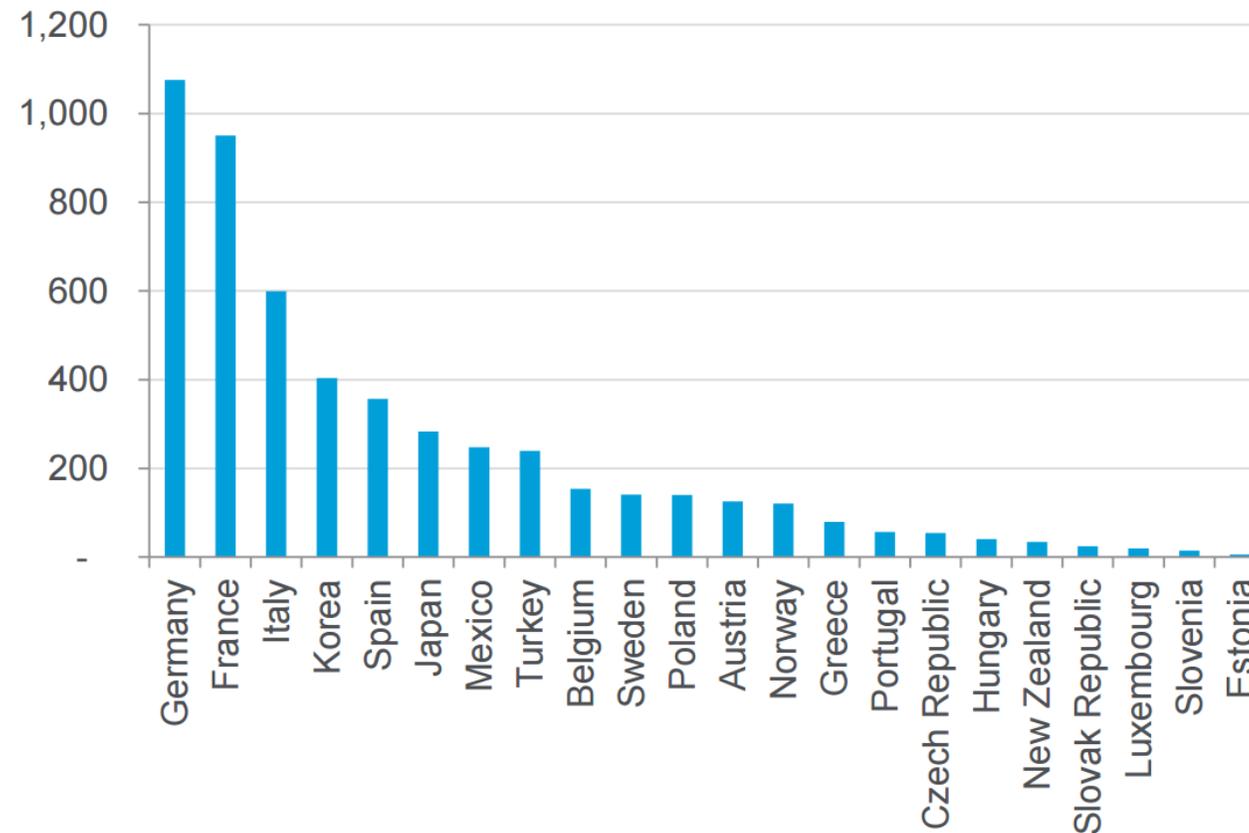
The average pension fund asset to GDP ratio of 37% is <15% of public sector contingent liabilities — many major countries such as Italy, France and Germany have insignificant funded private pensions, although they do have significant assets in life insurance savings vehicles



Source: OECD, Citi Research

# Private Rentenlücke von 1,0 Billion USD im int'l Vergleich

**Figure 45. Private Pensions gap in Selected OECD Countries (\$ trn)**  
We estimate ~\$5 trillion of total 'private pensions gap' in OECD countries,



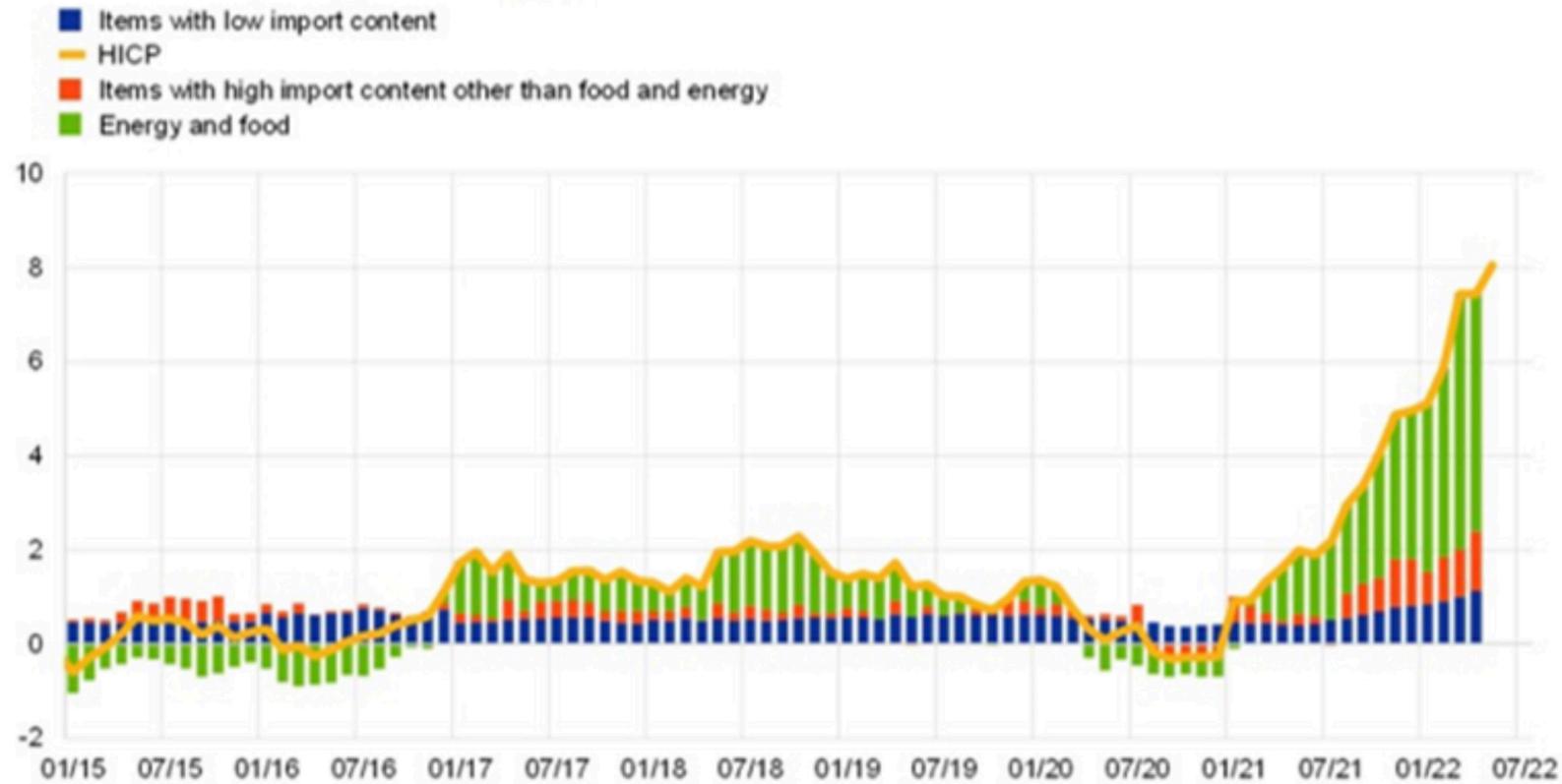


# Geldpolitik, die EZB und die “unsoziale” Inflation

# Inflation in der Eurozone ist größtenteils importiert

## Decomposition of HICP inflation

(annual percentage changes; percentage points)

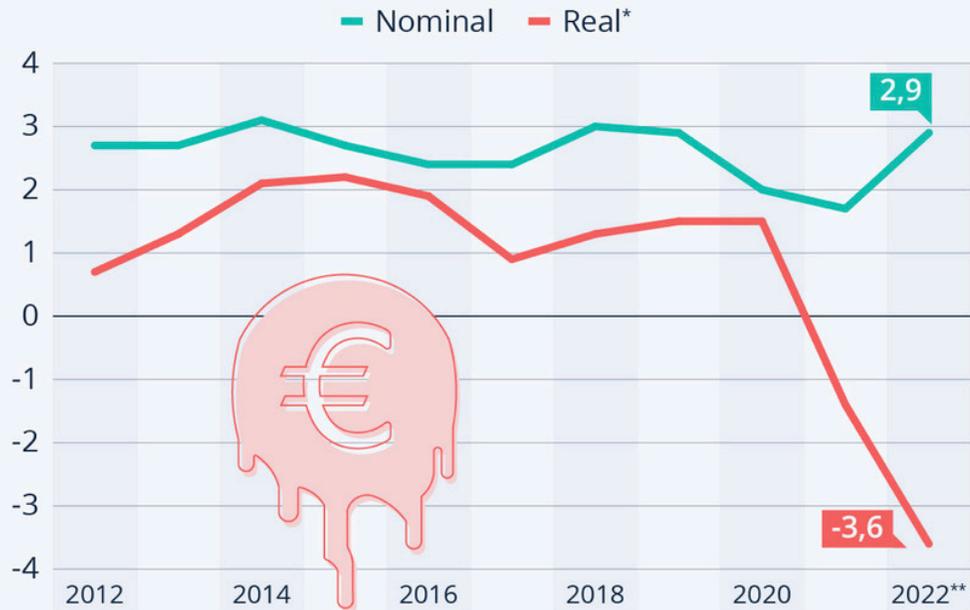


Sources: Eurostat, authors' calculations.

# Lohn-Preis-Spirale bisher keine Sorge

## Inflation essen Löhne auf

Entwicklung der Tariflöhne in Deutschland (in %)



\* abzüglich der Verbraucherpreise \*\* Stand: 30.06.2022

Quelle: WSI-Tarifarchiv

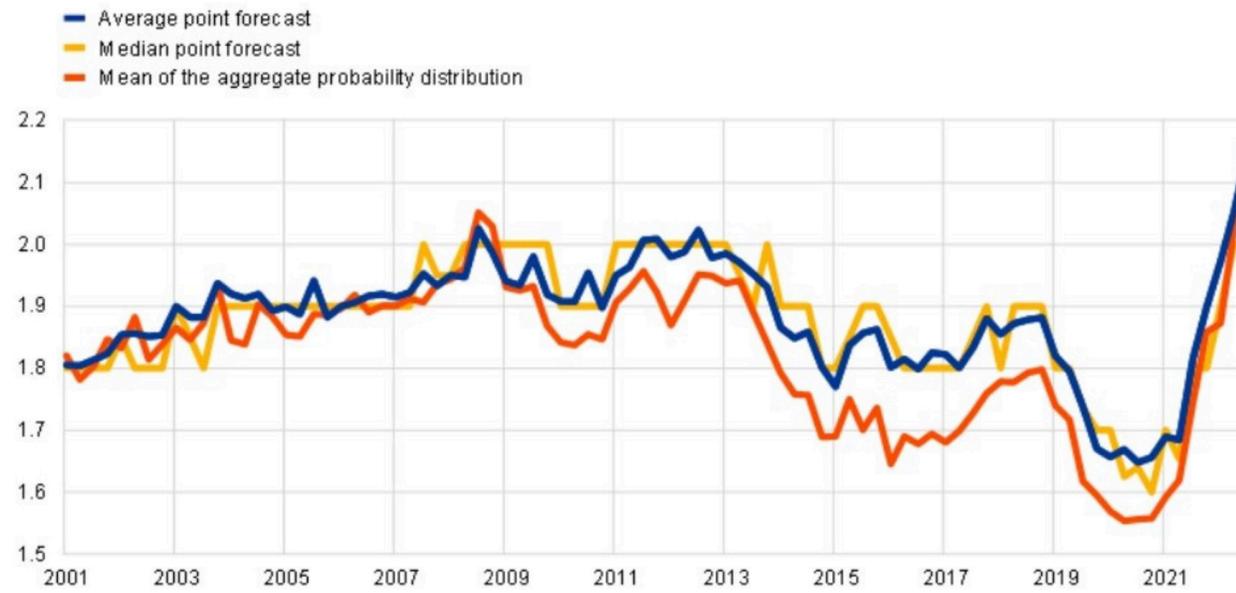


statista

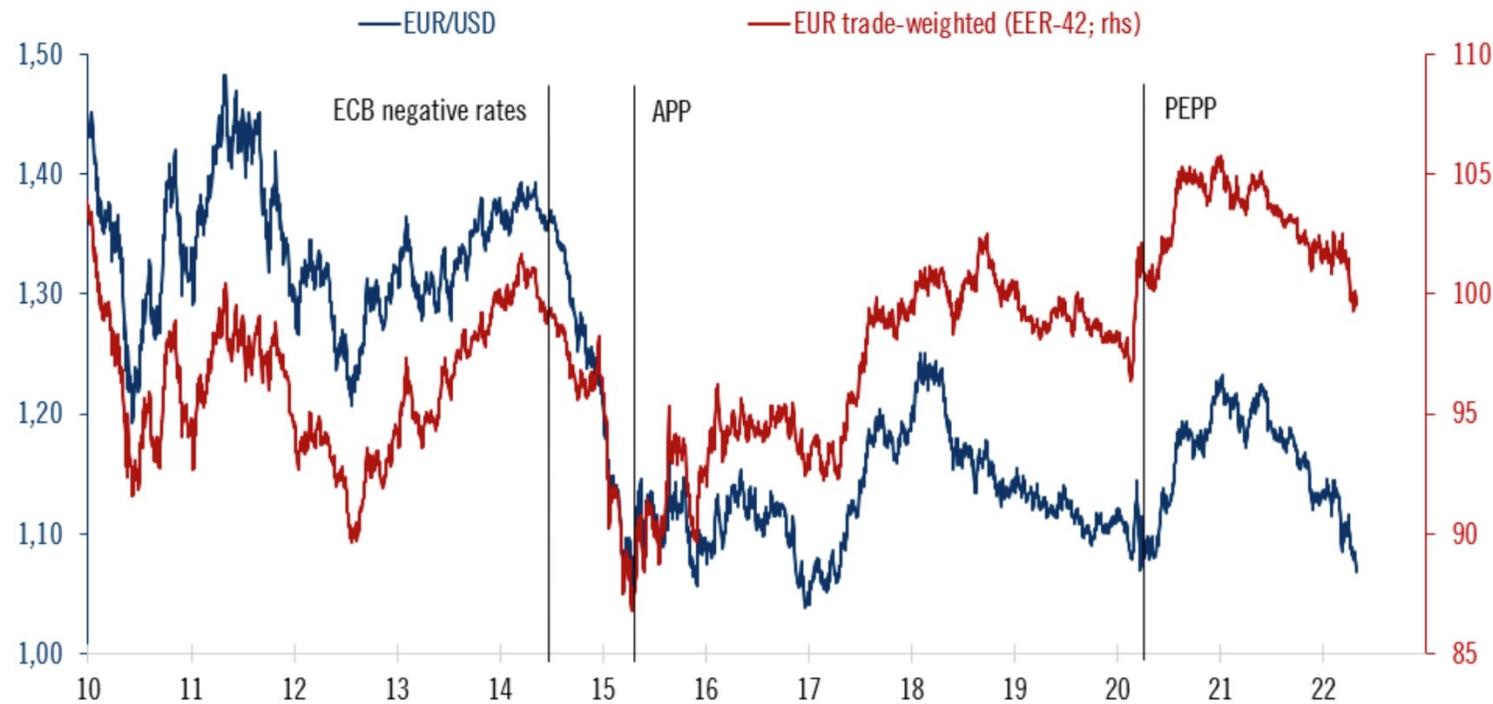


## Longer-term inflation expectations

(annual percentage changes)

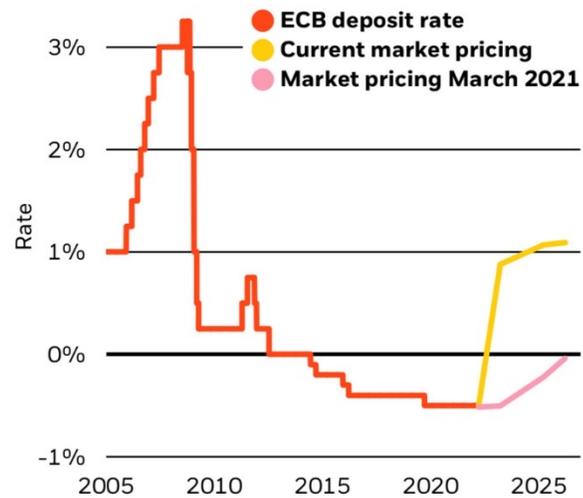


# Euro ist nicht schwach; der US Dollar ist stark



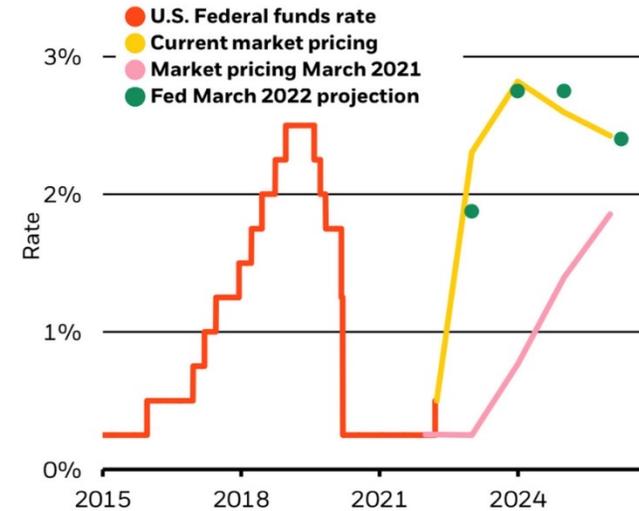
# Wie realistisch sind die Zinserwartungen?

ECB policy rates and market pricing, 2005-2025



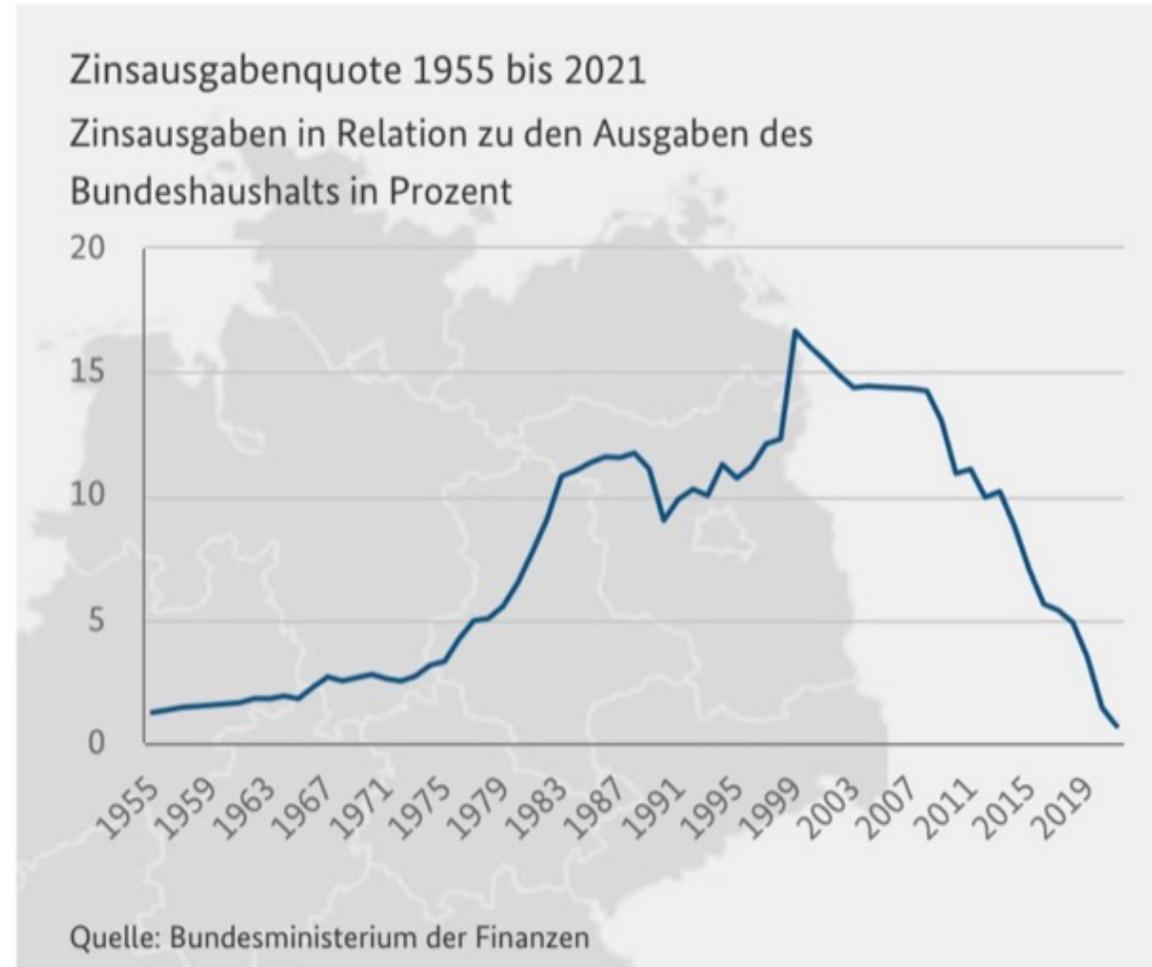
Sources: BlackRock Investment Institute, with data from Refinitiv Datastream,

U.S. fed funds, market pricing & Fed forecast, 2015-2025



Sources: BlackRock Investment Institute, with data from Refinitiv Datastream, March

# Zinsausgaben des Bundes auf seine Schulden



# Gesamte Entlastung nach Einkommensgruppen

Doppelter Gaspreis

Dreifacher Gaspreis

Vierfacher Gaspreis

## Leistungen aus dem dritten Entlastungspaket

So viel Geld erhalten Haushalte im Durchschnitt pro Jahr

	 Familie	 Alleinerziehend	 Single
<b>Gering- verdienende</b> (unterste 25 %)	1.046 €	614 €	371 €
<b>Normal- verdienende</b> (Mittlerer Wert)	1.379 €	558 €	503 €
<b>Besser- verdienende</b> (oberste 25 %)	1.581 €	744 €	650 €
<b>Hochverdienende</b> (oberste 10 %)	2.138 €	1.132 €	1.065 €
<b>Spitzen- verdienende</b> (oberste 1 %)	2.617 €	1.417 €	1.218 €

Basis Gas- & Strompreis = durchschnittlicher Preis 2019; Annahme

Strompreissteigerung = 30%

Quelle: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW)

# Dimensionen der Widerstandsfähigkeit Deutschlands

**Starke Solidarität**

**Starke Institutionen**

**Starke Zivilgesellschaft**

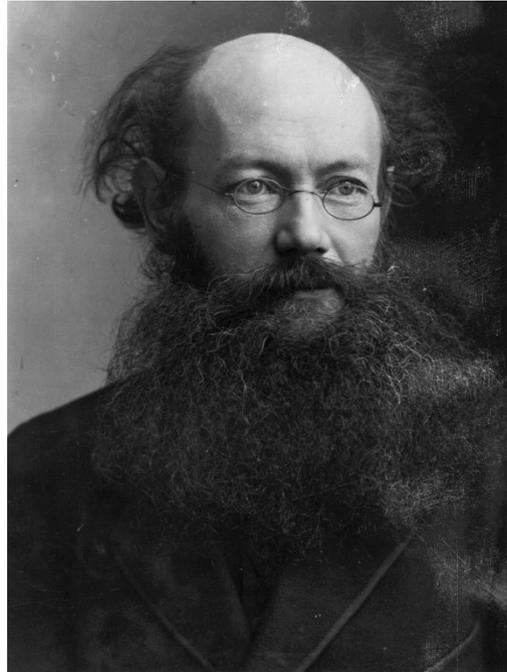
**Wertschätzung  
Wissenschaft**

**Resiliente  
Unternehmen**

**Offenheit & Kooperativ**

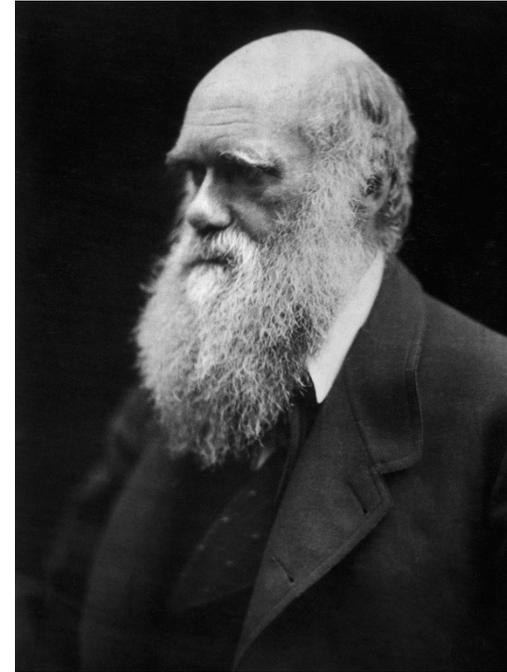
# Mitmenschlichkeit in der Krise

**Pjotr Kropotkin**



**vs.**

**Charles Darwin**



# Optimismus bleibt

- Langwierige Erholung -- 5-10 Jahre
- Bremst die Krise die notwendige Transformation? Klimapolitik, Soziales, Digitalisierung, neue Technologien → Investitionsoffensive
- Regulierung und Besitzstandswahrung als Probleme
- Europa und Multilateralismus → Transatlantisches Investitionsabkommen
- Die Krise als Chance den Sozialstaat zu modernisieren → Vorsicht, die Soziale Marktwirtschaft nicht zu schwächen  
→ Es gibt gute Gründe für Pessimismus. Aber bessere Gründe für Optimismus.