

Konjunkturabschwung - wie weit soll die Politik eingreifen?

DER WEIS[S]E SALON

28. März 2019



Christian KEUSCHNIGG

Konjunkturabschwung

Wie weit soll die Politik eingreifen?

Der Weis[s]e Salon, 28. März 2019

Konferenzsaal Presseclub Concordia, Bankgasse 8, 1010 Wien

Wirtschaftspolitisches Zentrum · Wien · St. Gallen

www.wpz-fgn.com, office@wpz-fgn.com

- 1. Konjunkturelle Feinsteuerung?**
- 2. Automatische Stabilisatoren**
- 3. Determinanten der Krisenrobustheit**
- 4. Vorbeugende, statt reagierende Politik**

1. Konjunkturelle Feinsteuerung?

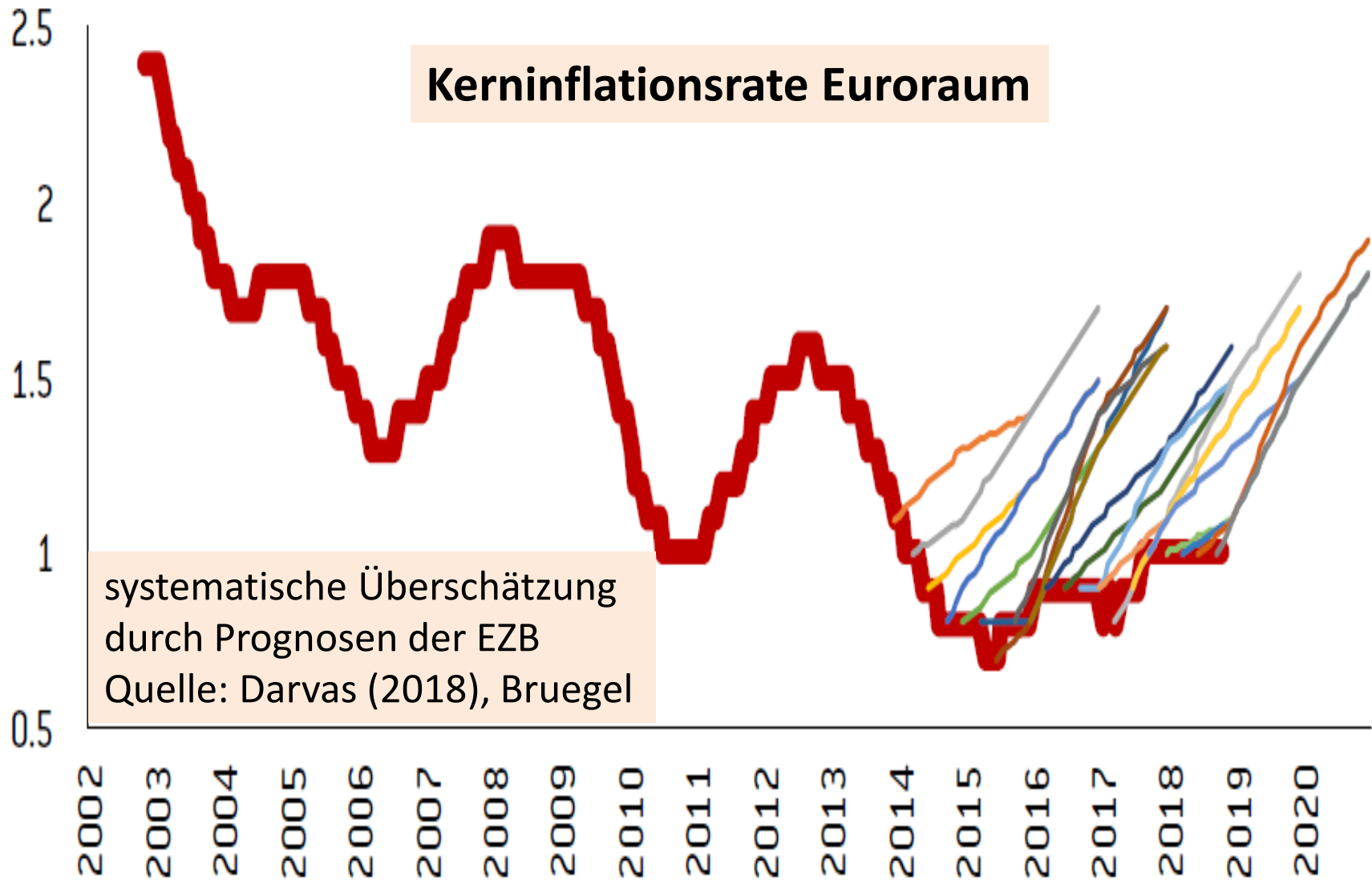
- **Europäische Währungsunion**
 - einheitliche **Geldpolitik** für die ganze Eurozone
 - daher **Fiskalpolitik** bestimmt **nationale Konjunktur**
- **Trefferichere Konjunkturprognosen gibt es nicht**
 - keine vorausseilenden Indikatoren für **unerwartete** Schocks
 - oft erhebliche **Datenrevisionen** im Nachhinein
 - ein halbes Jahr später grosse **Prognoserevisionen**
- **Konjunkturpakete: unnütz bis kontraproduktiv?**
 - kommen meist **zu spät**, sind **teuer**, belasten **Staatshaushalt**
- **Krisenbekämpfung:** nur im Ausnahmezustand
 - **systemische** (Finanz-)Krisen, **Vertrauensverlust**
 - hauptsächlich in Ländern mit **mangelnder Krisenrobustheit!**

1. Konjunktursteuerung: Prognoserevisionen 2019

	Bruttoinlandsprodukt		Verbraucherpreisindex		Arbeitslosenquote	
	März 2019	Diff. Herbst 2018	März 2019	Diff. Herbst 2018	März 2019	Diff. Herbst 2018
Euroraum	1,2	(- 0,5)	1,3	(- 0,6)	7,7	(0,0)
Deutschland	0,8	(-0,7)	1,4	(-0,6)	3,2	(0,0)
Frankreich	1,1	(-0,5)	1,3	(-0,7)	8,9	(0,1)
Italien	-0,2	(-1,1)	1,0	(-0,7)	10,6	(1,0)
Spanien	2,3	(0,3)	1,0	(-0,9)	13,7	(-0,7)
Niederlande	1,6	(-0,6)	2,1	(0,1)	3,6	(0,0)
Belgien	1,2	(-0,4)	2,1	(-0,2)	5,8	(-0,5)
 Österreich	1,5	(-0,5)	1,8	(-0,2)	4,8	(0,2)
Irland	4,0	(-0,2)	1,0	(-0,5)	5,5	(0,3)
Finnland	2,0	(0,0)	1,2	(-0,3)	6,7	(-0,7)
Portugal	1,6	(-0,3)	0,6	(-1,2)	6,5	(0,3)
Griechenland	1,5	(-0,5)	0,6	(-0,5)	17,2	(-0,7)

Quelle: Deutscher SVR, März 2019

1. Konjunktursteuerung: systematische Prognosefehler



2. Automatische Stabilisatoren

▪ Staatsaufgabe

- wirtschaftliche **Sicherheit**, Wohlfahrt ist mehr als **Einkommen**
- Wohlfahrt in allen Lebenslagen erhalten: **Sozialstaat**
- Wohlfahrtsgewinn: Konsumglättung durch **Stabilisierung**

▪ Automatische Stabilisatoren

- stetiger **Staatskonsum** ist eine **stabile** Nachfragekomponente
- **progressive Steuern** schöpfen Kaufkraft im Boom ab
- **ALV/Sozialausgaben** erhalten Kaufkraft in der Rezession
- konjunkturelle **Defizite/Überschüsse**, struktureller Ausgleich

▪ Voraussetzung niedrige Staatsschuld

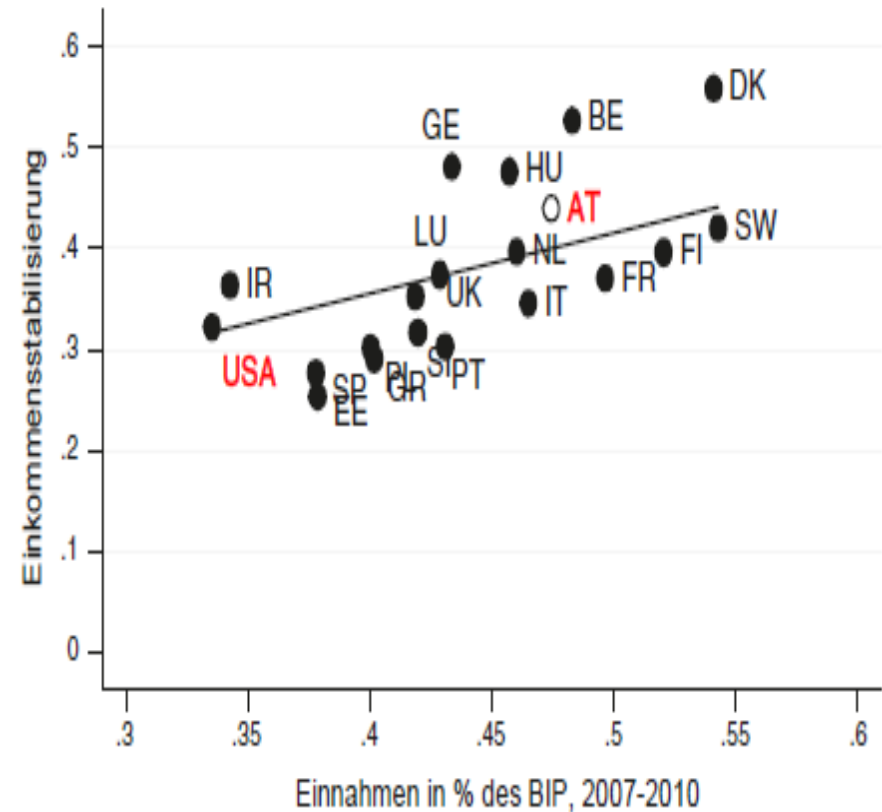
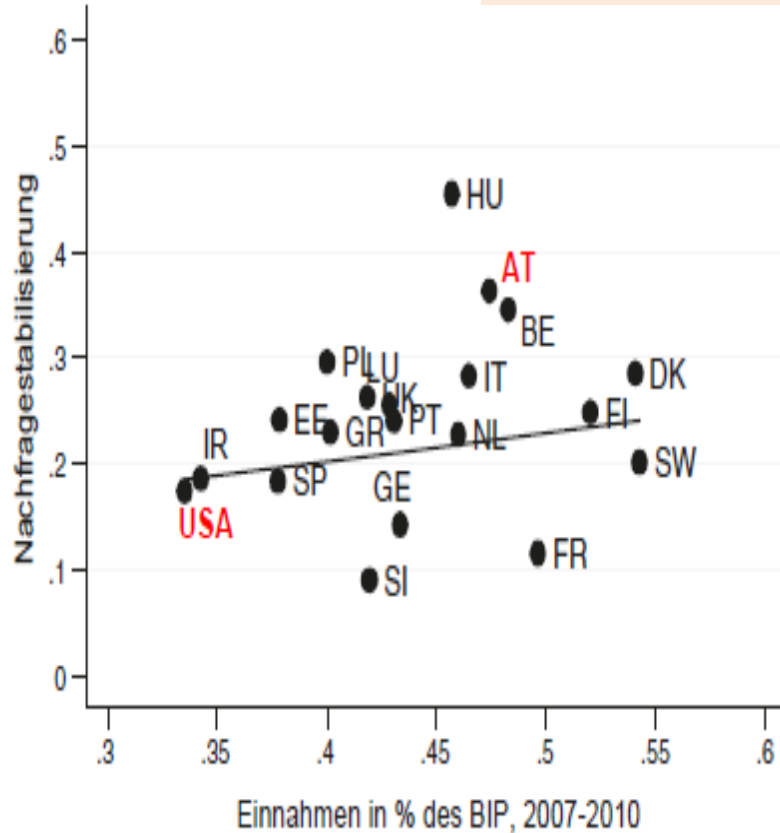
- Defizite, ohne **staatliche Kreditwürdigkeit** zu gefährden
- Eurokrise: Teufelskreis **Staat** und **Banken**
- Staat: Anker der **Sicherheit statt** Quelle von **Risiko**

2. Automatische Stabilisatoren

- **Fiskalmultiplikatoren:** Ramey, 2019, JEP
 - 1 € **Ausgaben** => **BIP +0.6/1 €**, 1 € **Steuern** => **BIP -2/-3 €**
 - ausgaben-/ einnahmenseitige **Konsolidierung** (Alesina u.a.)
- **Automatische Stabilisatoren:** Dolls u.a., 2012, JPubE
 - gleichen **38% eines Einkommensschocks** aus (US 32%)
(öst. Budgetdienst 2018: Ausgleich mehr als die Hälfte)
 - stabilisieren **Nachfrage bis zu 30%** in EU (bis zu 20% in US)
- **OECD:** Rückgang des **BIP -1%**
 - steigert **Arbeitslosenrate** in 4 Jahren
in Japan um 0.15%, aber in Spanien um 0.6%
 - reduziert **Arbeitseinkommen**
in Belgien um 0.5%, aber um mehr als 1% in Portugal
 - **Steuer-Transfer-Mechanismus** dämpft Verluste
des verfügbaren Einkommens um **20-40%**

2. Automatische Stabilisatoren

Automatische Stabilisatoren,
große länderweise Unterschiede

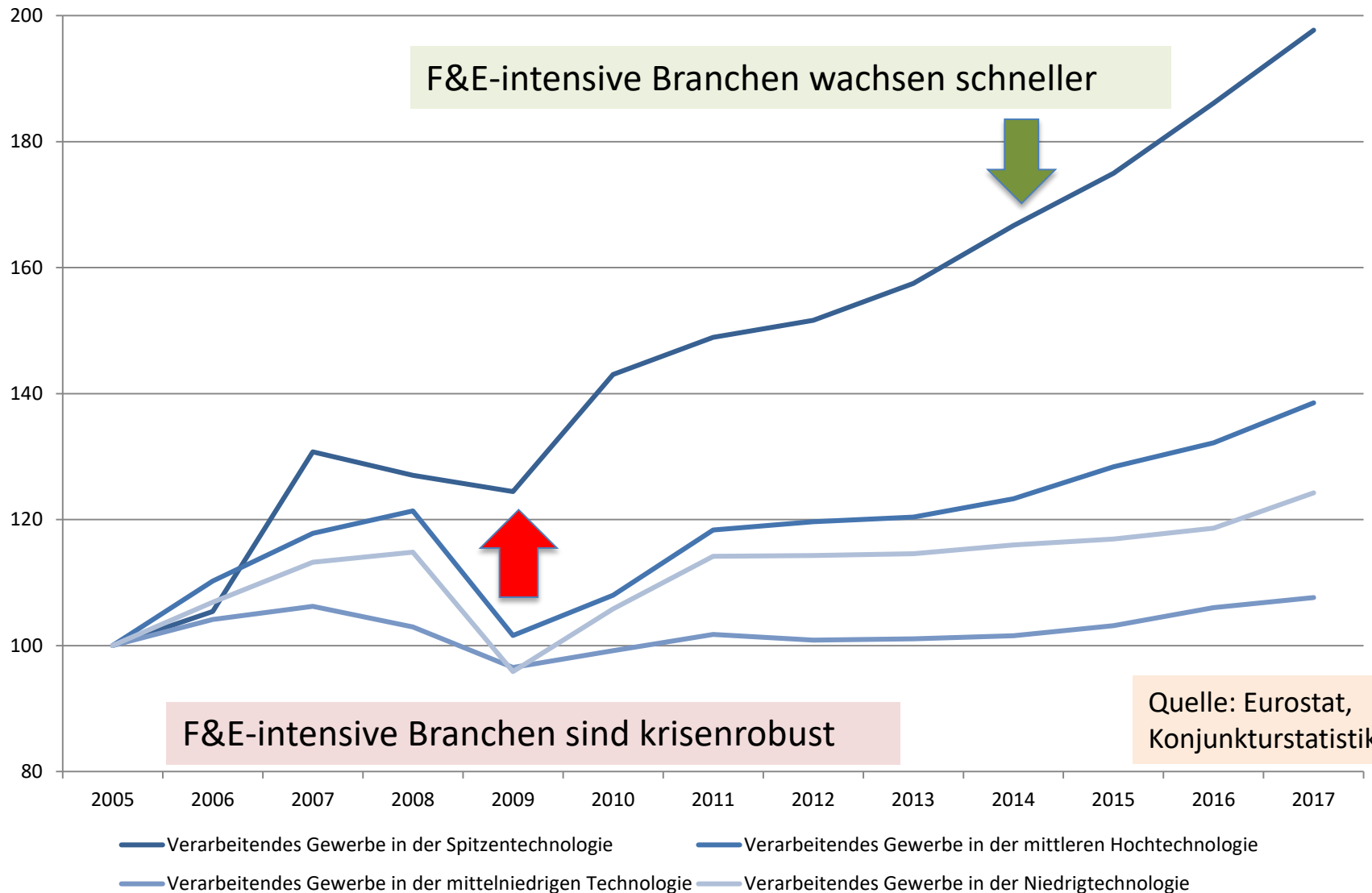


Quelle: M. Dolls u.a. (2012), JPubE, S. 288

3. Determinanten der Krisenrobustheit

- **Unternehmen nehmen AN das Risiko ab**
 - **Umsatzeinbruch**: - 10% bewirkt Rückgang
Reallohn -0.5 bis -0.9%, **Beschäftigung** -1.2 bis -1.9%
(Ellul, Pagano...RFS, 2017)
- **Krisenrobustheit der Unternehmen**
 - robuste Unternehmen sind «**wichtigste Sozialversicherung**»
 1. **F&E** schafft Qualitätsvorsprung, unelastische Nachfrage
 2. **Eigenkapital** trägt Risiko, Gewinne sind «Residualeinkommen»
 3. **Arbeitsmarkt-/Arbeitszeitflexibilität**:
feste Kostenblöcke gefährden in Rezession die Existenz

3. Krisenrobustheit: F&E-Intensität



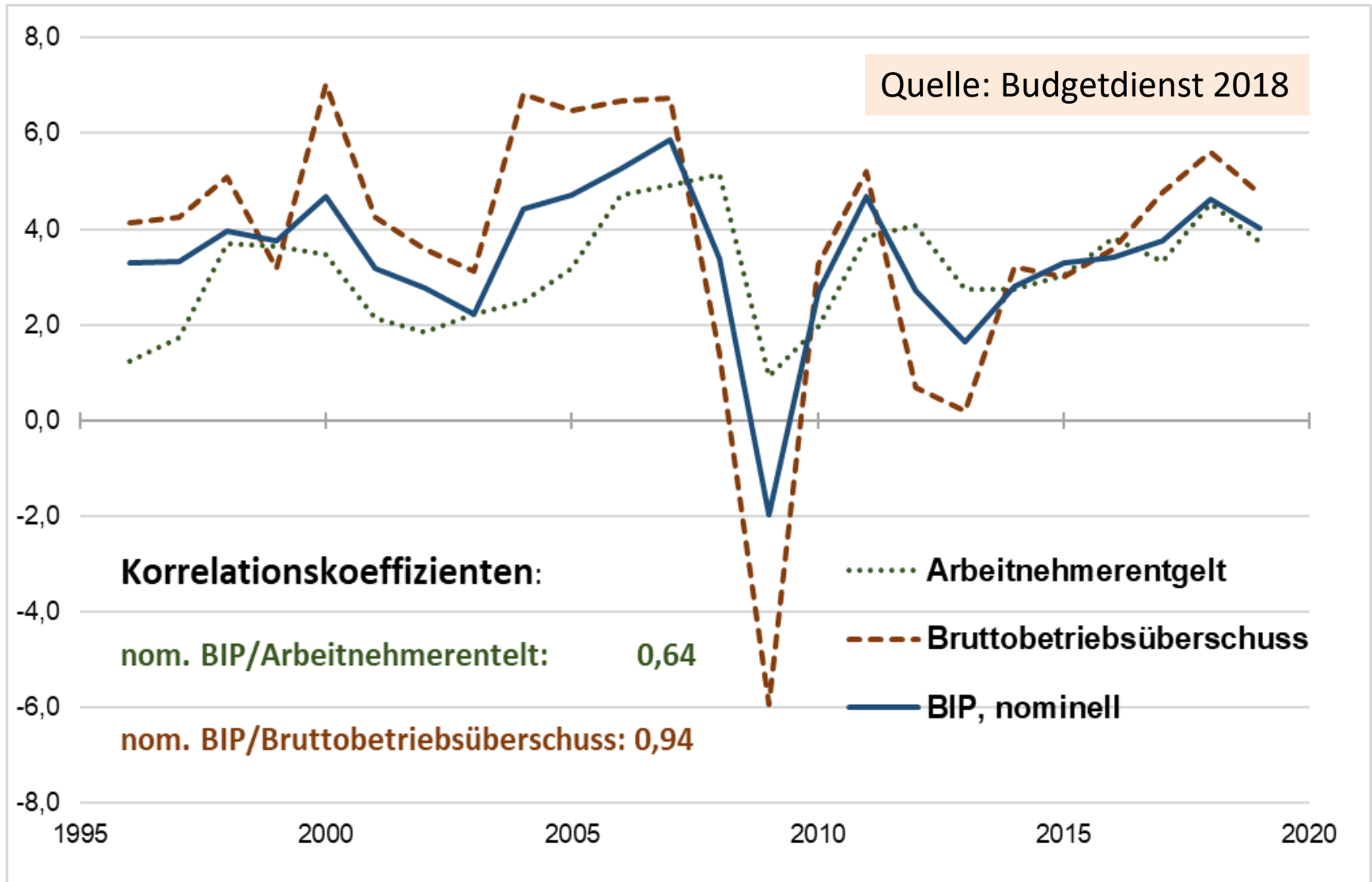
3. Krisenrobustheit: Eigenkapital

- **Mehr Eigenkapital, weniger Überschuldung**
 - **Eigenkapital trägt Risiko**, Kredite ergeben **feste Zinsbelastung**
 - Überschuldung ist der erste **Insolvenzgrund**
 - **Steuern: Schuldenquote** Firmen +7.5%-pt, freiwilliger **Kapitalpuffer** Banken -2.7%-pt
- **Hausbanken:** haben 3%-pt mehr EK (Bolton...2016, RFS)
 - sind kleiner, informierter, riskantere Kunden
 - geben in Krisenzeiten **4% mehr Kredite** als Geschäftsbanken
 - Auswirkung: **5%-pt höhere Kapitalquote** führt zu...
 - Hausbanken: **12% mehr Kredite**, 27 Basis-Pt **niedrigerer Zins**
 - Geschäftsbanken: 3% mehr Kredite, 19 Basis-Pt niedrigerer Zins
- **Antizyklische Kapitalpuffer:** Jimenez...2015
 - in **Rezession:** Bank mit **1%-pt höheren Kapitalreserven**, Firmen **9%-pt mehr Kredite**, **6%-pt mehr Beschäftigung**

3. Krisenrobustheit: Arbeitszeitflexibilität

- **Unternehmen versichern AN**
 - **Umsatzeinbruch**: - 10% bewirkt Rückgang
Reallohn -0.5 bis -0.9%, **Beschäftigung** -1.2 bis -1.9%
- **AN unterstützen Versicherung**
 - feste Kostenblöcke: in **Rezession** der «**Ruin**» der Unternehmen
 - **AZ-Flexibilität**: in Rezession weniger, im Boom nachholen
 - mehr **Einkommensrisiko**, weniger **Beschäftigungsrisiko**
- **Antizyklische ALV:**
 - durchschnittliche Bezugsdauer für **richtige Anreize**
 - in **Rezession keine Jobs**, Arbeitsknappheit im Boom
 - in Rezession keine Jobs «**produktives Matching**» länger
 - **längere Bezugsdauer** in Rezession, **Verkürzung** im Boom
 - stärkt **automatische Stabilisierung** durch ALV

3. Krisenrobustheit: Arbeitsmarkt



4. Für eine vorbeugende, statt reagierende Politik

- **Konjunkturelle Feinsteuerung?**
 - Konjunkturpakete sind **wenig praktikabel bis kontraproduktiv**
 - automatische Stabilisierung mit **Steuer-Transfer-Mechanismus**
- **Vorbeugende Konjunkturpolitik:**
 - «Selbstversicherung» und **Widerstandskraft stärken**
 - konjunkturabhängige **Bezugsdauer der ALV**
 - **antizyklische Kapitalpuffer** bei Banken
 - **F&E, Eigenkapital, Arbeitsmarktflexibilität**
- **Vorbeugende Konjunkturpolitik:**
 - **entlastet** den Steuer-Transfer-Mechanismus
 - stärkt gleichzeitig das **Wachstum**

Danke für Ihre Aufmerksamkeit!

WPZ

Wirtschaftspolitisches Zentrum

Ein Kompetenzzentrum der FGN-HSG, Universität St. Gallen

Forschung und Kommunikation auf Spitzenniveau für Politik, Wirtschaft und Gesellschaft

Besuchen Sie uns auf www.wpz-fgn.com. Registrieren Sie sich für unseren kostenlosen Newsletter und bleiben Sie stets auf dem Laufenden über aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik und die neuesten Forschungsergebnisse. Folgen Sie uns auf www.facebook.com/dasWPZ und kontaktieren Sie uns unter office@wpz-fgn.com.