



Hochschule für Technik
und Wirtschaft Berlin

University of Applied Sciences

Deutschlands gute Wirtschaftsperformance: Neues Zeitalter oder vorübergehendes Phänomen?

Prof. Dr. Sebastian Dullien

Deutscher Insolvenzverwalterkongress 2016

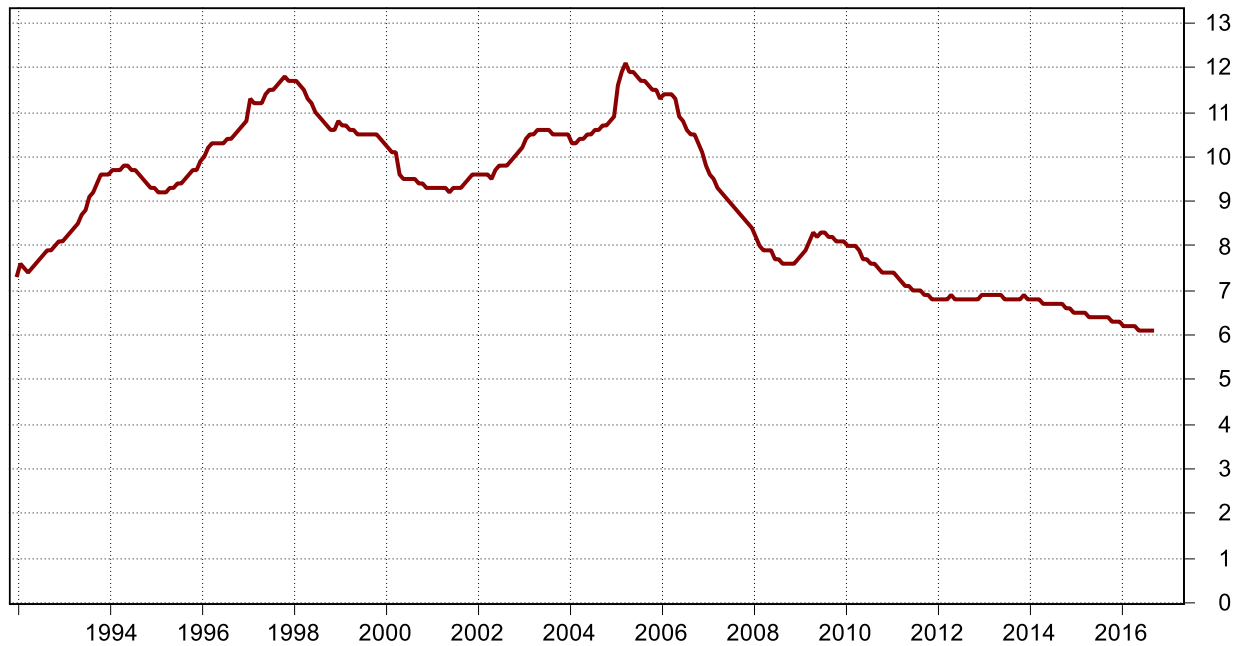
3. November 2016

Programm

1. Die deutsche Wirtschaftslage 2016
2. Ein Blick zurück: Die Wahrnehmung der deutschen Wirtschaft 2002/3
3. Woher kommt die gute Lage: Die gängige Erklärung
4. Eine alternative Sicht: Die „Superzyklen“ in Europa
5. Die „Superzyklen“ und die europäische Harmonisierung des Insolvenzrechtes
6. Schlussfolgerungen

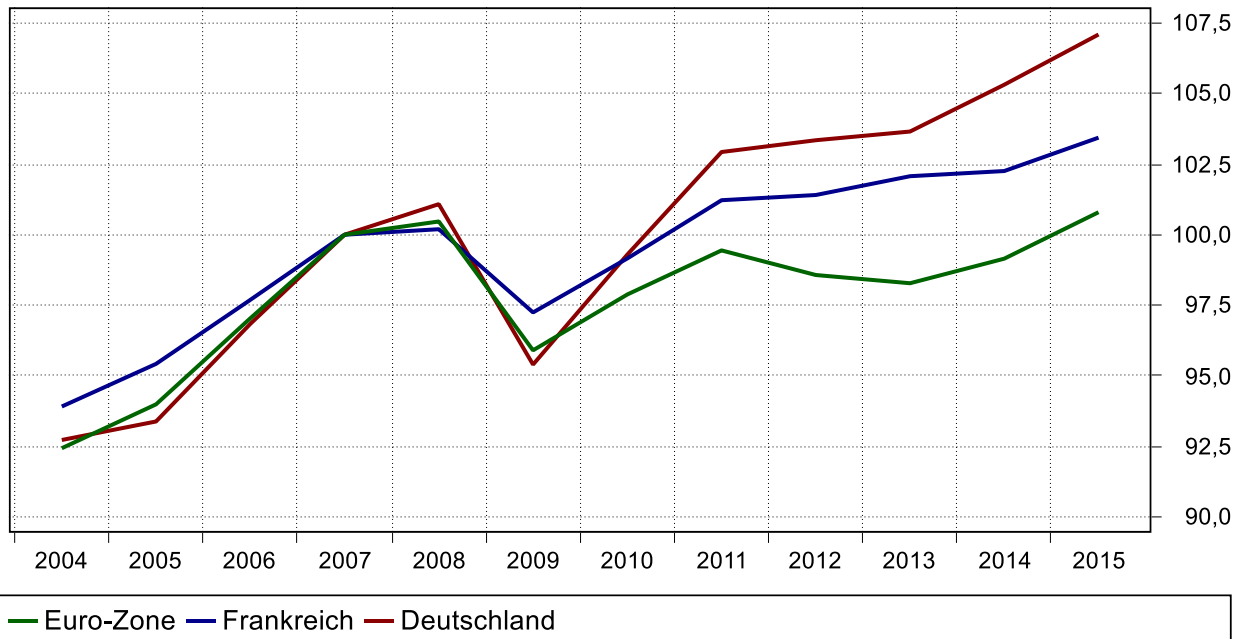
DIE DEUTSCHE WIRTSCHAFTSLAGE 2016

Arbeitslosenquote Deutschland, in %

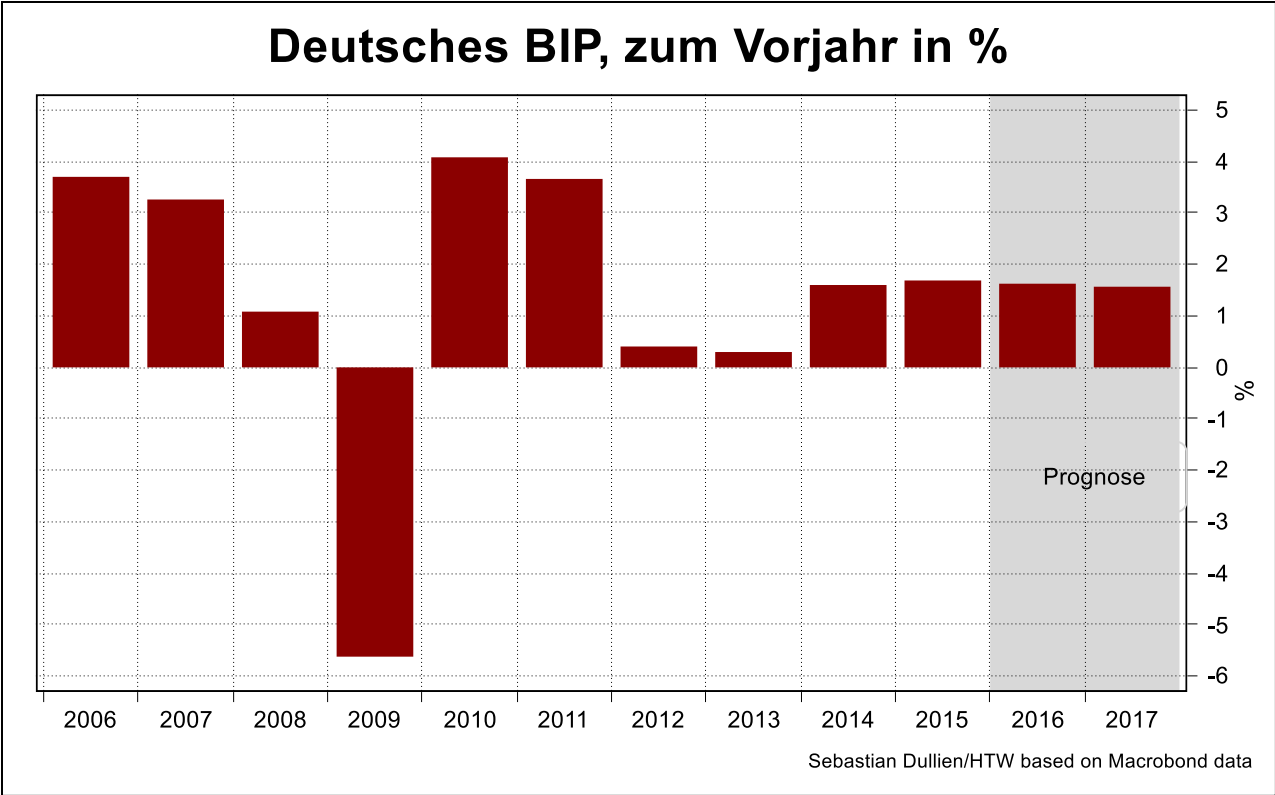


Sebastian Dullien/HTW based on Macrobond data

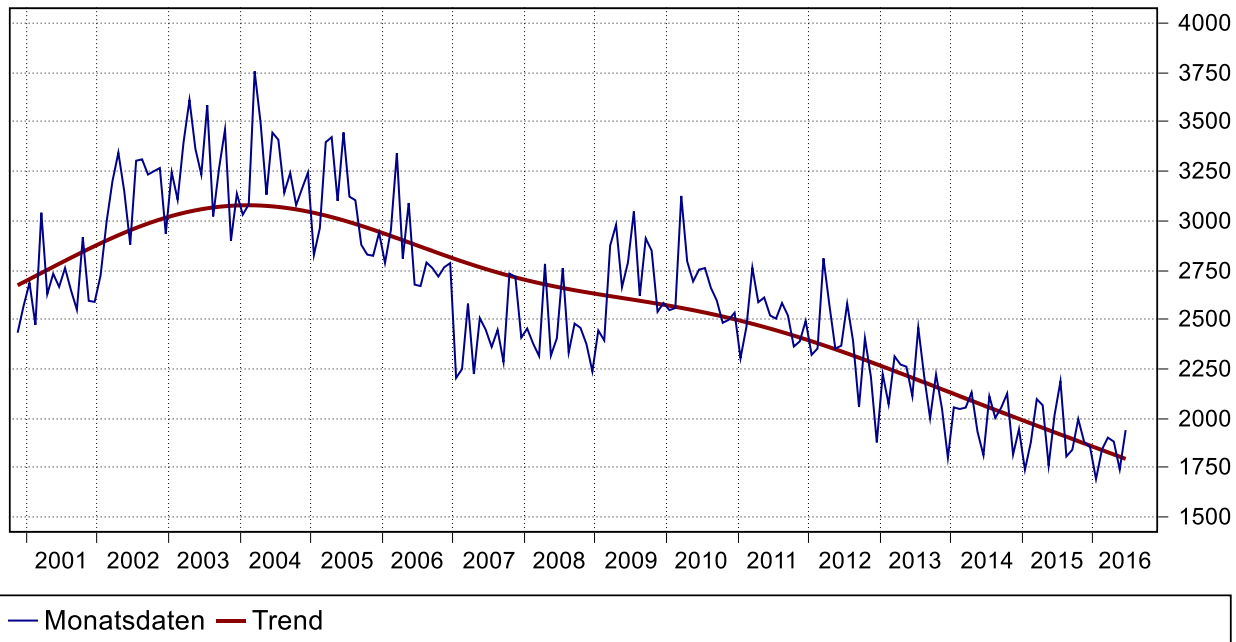
Bruttoinlandsprodukt, 2007=100



Sebastian Dullien/HTW based on Macrobond data



Unternehmensinsolvenzen, Deutschland



Sebastian Dullien/HTW based on Macrobond data

EIN BLICK ZURÜCK: DIE DEUTSCHE DEBATTE 2002/3

2003: Deutschland galt als schwerer Sanierungsfall

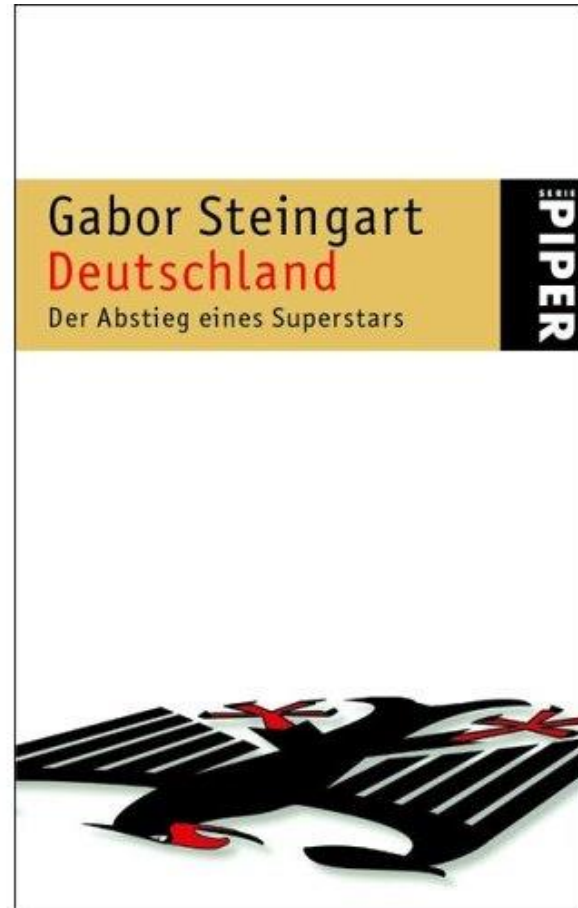
- Hans-Werner Sinn: „Ist Deutschland noch zu retten?“ (2003)
- Argument: Sozialstaat ist so übergreifend, dass Wirtschaft nicht mehr wachse
- These: Auch vorgeschlagene Reformen am Arbeitsmarkt haben keine Chance, das Problem grundsätzlich anzugehen



Copyright: Econ Verlag

2003: Deutschland am Ende?

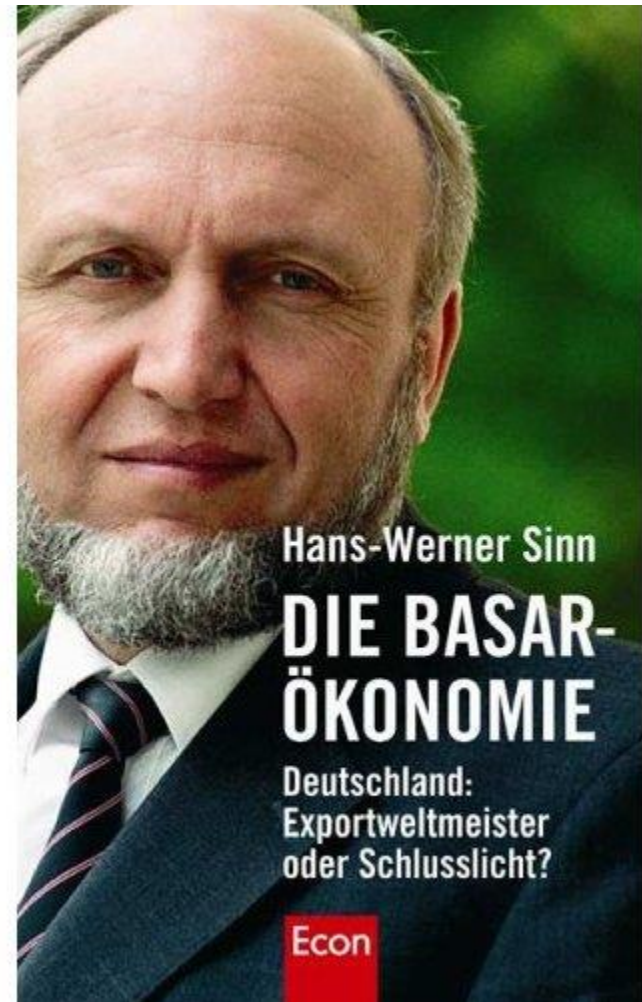
- Gabor Steingart: „Der Abstieg eines Superstars“ (2003)
- Die soziale Marktwirtschaft habe sich „übersteuert“
- Es stehe ein radikaler Umbruch bevor



Copyright: Piper

2005: Deutschland als Schlusslicht

- „Die Basar-Ökonomie“ (2005)
- Behauptung: Deutschlands Exportsektor sei trotz guter Exportzahlen nicht wettbewerbsfähig
- Industrie kaufe Teile billig in Osteuropa und schreibe nur noch „Made in Germany“ auf das Endprodukt



Copyright: Econ Verlag

WOHER KOMMT DIE GUTE LAGE? DIE GÄNGIGE ERKLÄRUNG

„Superdeutschland“?

Gängige Erklärung

- Gerhard Schröder hat Arbeitsmärkte reformiert (Hartz-Gesetze)
- Peer Steinbrück und Wolfgang Schäuble haben Staatshaushalt saniert
- Unternehmen haben erfolgreich umstrukturiert
- Deutschland verkauft hochwertige Produkte, die einfach stark nachgefragt werden

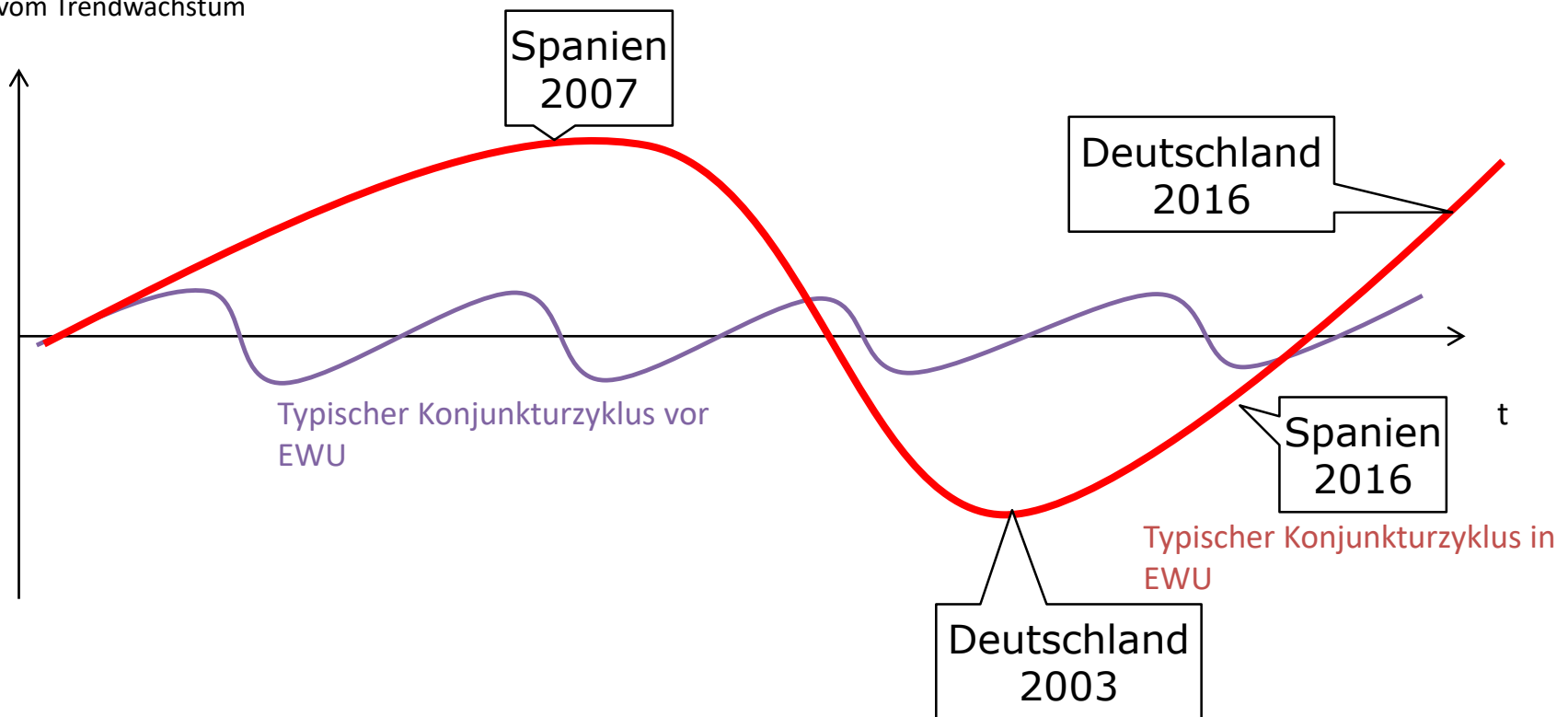
EINE ALTERNATIVE SICHT: DIE WÄHRUNGSUNION UND „SUPERZYKLEN“

Einheitliche Währung verschärft Auf- und Abschwünge

- Europäische Zentralbank setzt einheitlichen Zins für alle
- Zins ist immer für einzelne (kriselnde) Länder zu hoch, für andere (boomende) Länder zu niedrig
 - Im Boom wird Konjunktur weiter angekurbelt
 - Im Abschwung wird Konjunktur weiter gebremst
- Ergebnis: Längere und tiefere Konjunkturzyklen

Der Superzyklus

Abweichung vom Trendwachstum



Banken und der Superzyklus

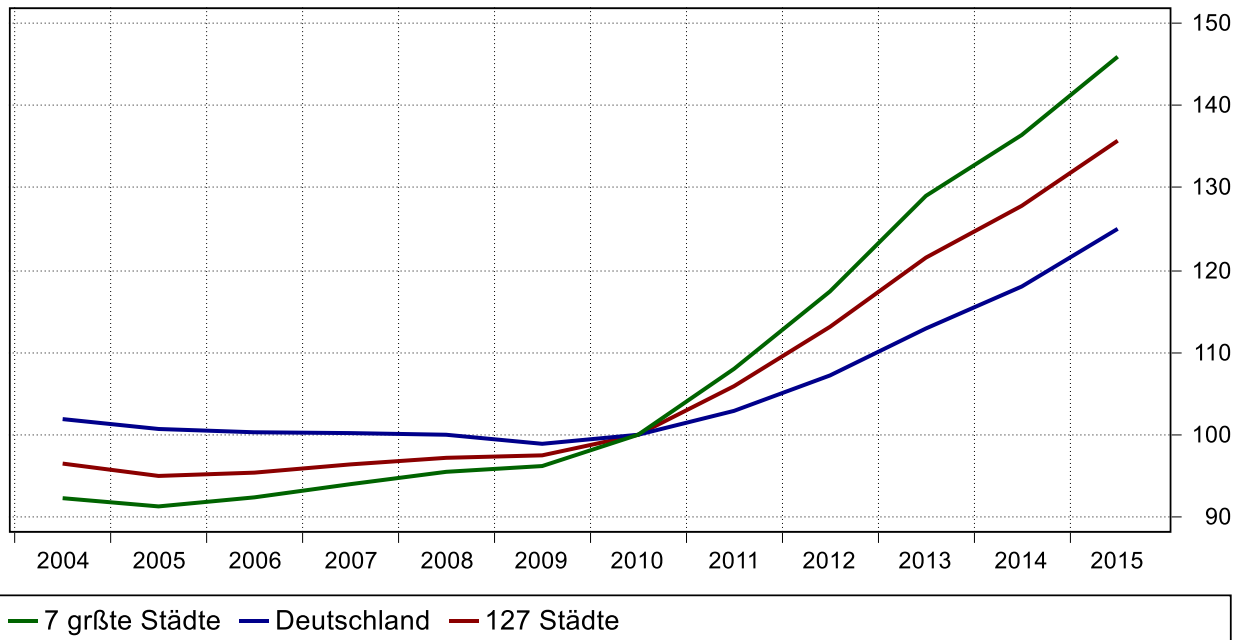
- Nationale Bankensysteme verstärken den Zyklus
 - Im Aufschwung fallen Kreditrisiken
 - Banken vergeben mehr Kredite
 - Im Abschwung steigen Kreditrisiken
 - Banken vergeben weniger Kredite
- Superzyklus gefährdet nationale Bankensysteme
 - Abschwung kann so gewaltig und lang sein, dass Kapitalausstattung des Bankensystems gefährdet ist
 - Deutschland 2001/2
 - Spanien, Irland nach 2007/8

Zusammenfassung: Alternativerklärung

- Deutsche Wirtschaft ist weniger robust als es den Anschein hat
- Deutsche Wirtschaftspolitik hat weniger zur guten Lage beigetragen als oftmals gedacht

GIBT ES IN DEUTSCHLAND SCHON ZEICHEN VON ÜBERHITZUNG?

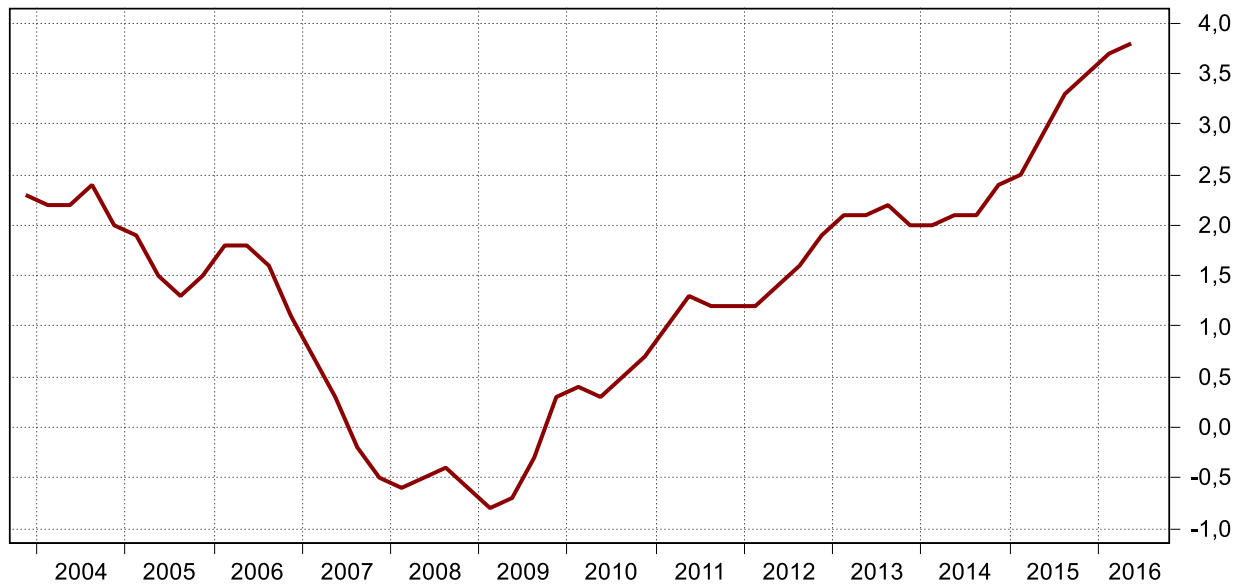
Preise Wohnimmobilien Deutschland, 2010=100



Sebastian Dullien/HTW based on Macrobond data

Bankkredite an Haushalte zum Immobilienkauf

zum Vorjahr in %

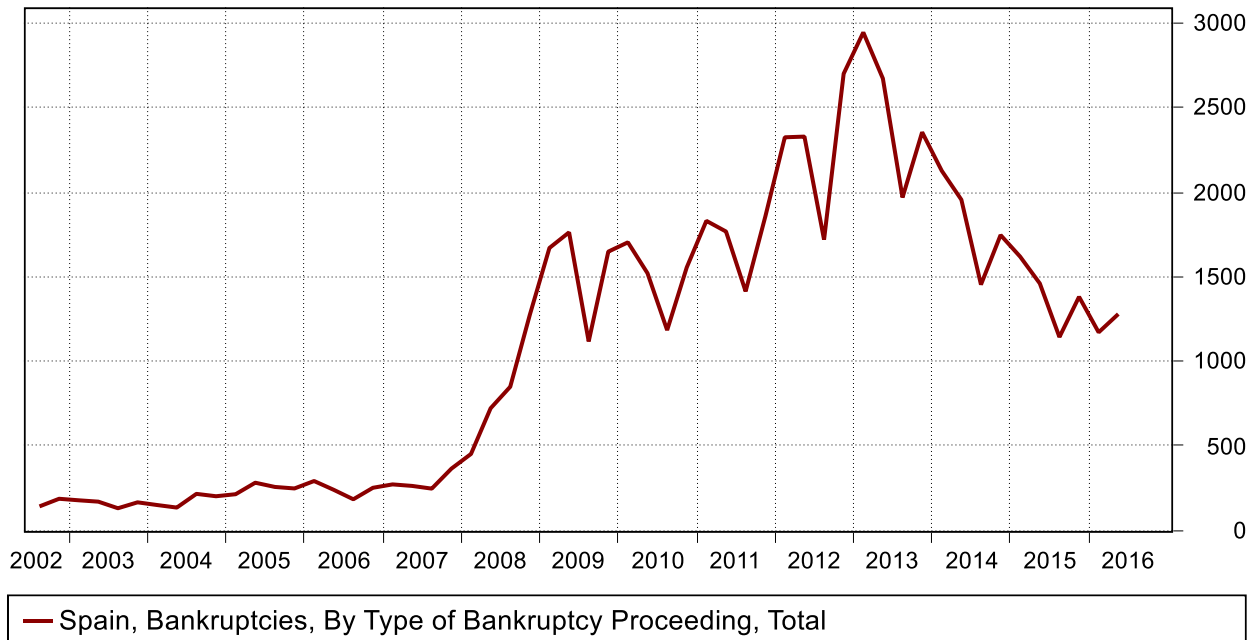


Sebastian Dullien/HTW based on Macrobond data

Was bedeutet der Superzyklus für die Zukunft der deutschen Wirtschaft?

- Der Aufschwung könnte noch eine Zeit weiterlaufen
- Am Ende dürfte aber ein spürbarer Einbruch stehen
- Einbruch könnte erneut lang und tief ausfallen
- „Insolvenzflaute“ dürfte dann vorbei sein

Zahl Insolvenzverfahren Spanien



Sebastian Dullien/HTW based on Macrobond data

DER SUPERZYKLUS UND EUROPÄISCHE HARMONISIERUNG

Konsequenzen für europäische Wirtschaftspolitik durch „Superzyklus“

- Nationale Banken Krisen dürften weiter auftreten
- Wie in Spanien und Irland können Kosten von Banken Krisen für einzelnes Land erdrückend werden
- Stärkere Europäisierung von Finanzinstituten, Bankenabwicklung und Bankenrettungen notwendig (über Bankenunion hinaus)
- **Problem: Insolvenzregeln haben zentrale Bedeutung für Finanzsektor**

Insolvenzregeln und der Finanzsektor

- Materielle Insolvenzregeln haben Einfluss auf Kreditrisiken
 - Beispiel: Wenn nicht gezahlte Löhne vorrangig behandelt werden, ist Risiko von Unternehmenskrediten größer
- Unterschiedliche Insolvenzregeln führen zu Länderspezifischen Kreditrisiken
- Unterschiedliche Insolvenzregeln sind damit Hindernis für Kapitalmarktunion
- Nationale Spielräume bei Insolvenzregeln machen europäische Bankenabwicklung schwierig
 - Angst im Bundesministerium der Finanzen: Bei europäischer Beteiligung an nationalen Banken (etwa nach Rekapitalisierung) besteht Anreiz, nationale Regeln zum Nachteil der Banken zu ändern

Konsequenzen für europäische Harmonisierung von Insolvenzregeln

- Langfristig wird für ein ordentliches Funktionieren der Währungsunion eine Harmonisierung von weiteren Bereichen der Wirtschaftspolitik nötig sein
- Insolvenzregeln wird ein Bereich sein, in dem Harmonisierung vorangetrieben wird
- Alternative: Gefahr für ein Auseinanderbrechen der Währungsunion steigt

Zusammenfassung

- Die gute deutsche Wirtschaftslage ist nicht (nur) hausgemacht
- Einiges deutet darauf hin, dass Deutschland durch die Euro-Mitgliedschaft gerade einen „Superzyklus“ mit späterem Absturzpotenzial erlebt
- Die Logik der Währungsunion wird künftig noch mehr EU-Harmonisierung, unter anderem der Insolvenzregeln notwendig machen

**HERZLICHEN DANK FÜR IHRE
AUFMERKSAMKEIT**