



# Renaissance der konjunkturellen Zuversicht?

*Univ.-Prof. Dr. Christian Helmenstein*

Industriellenvereinigung Kärnten

Klagenfurt, Schleppe Arena, 19. Jänner 2023

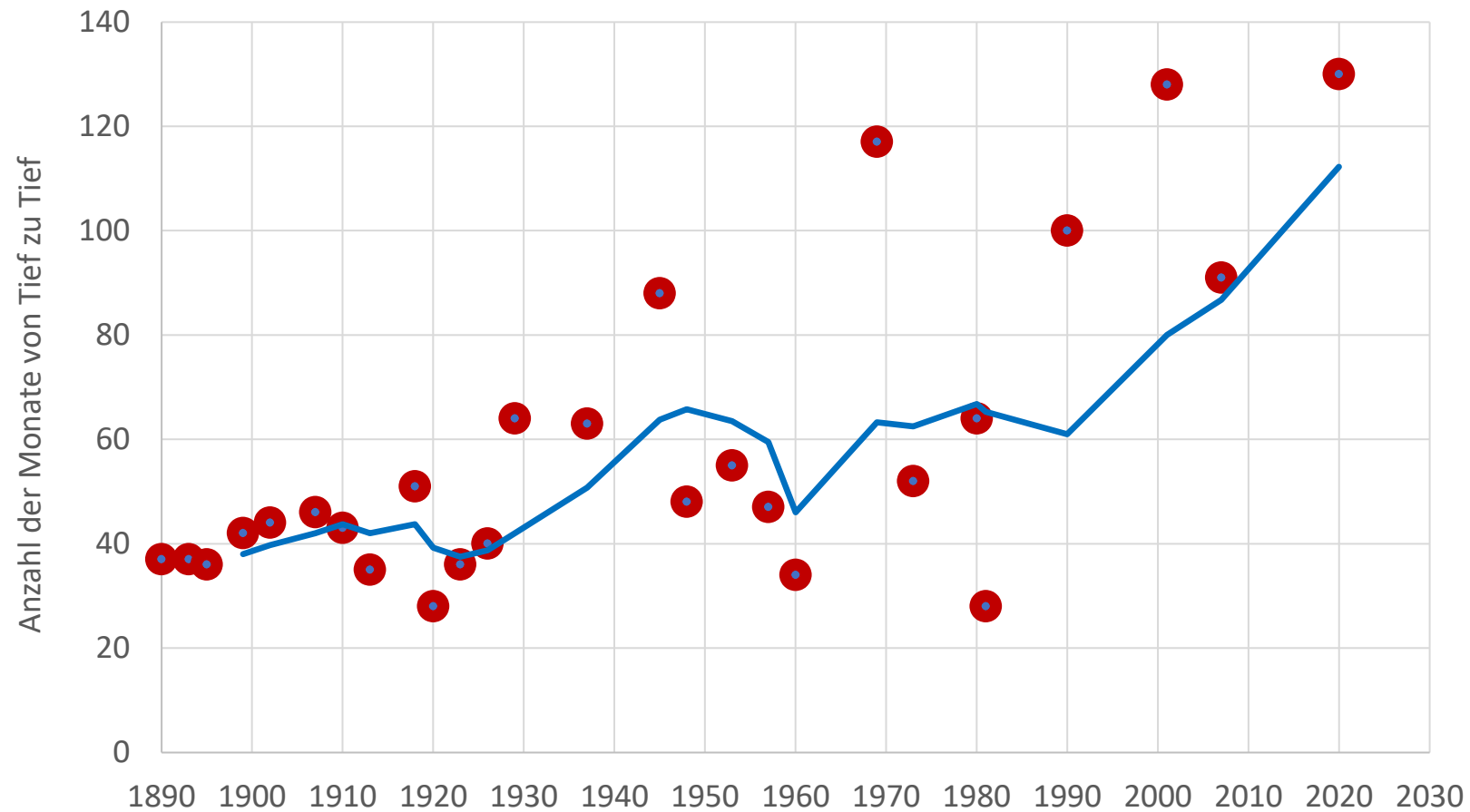
Die hier zur Verfügung gestellten Informationen wurden sorgfältig generiert.  
Für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wird keine Gewähr übernommen.

# Thema 1: Zeitenwende!?

# Dauer von Konjunkturzyklen

USA seit 1890

„The Great Moderation“ als wirtschaftshistorischer Ausreißer



Quelle: Industriellenvereinigung nach National Bureau of Economic Research.  
NBER (2022): US Business Cycle Expansions and Contractions.

# Ökonomische Zeitenwende? I

## Die jahrzehntelange Prä-COVID-Ära

Markt	Charakterisierendes Gleichgewicht
Gütermarkt	<b>„Gesättigte Märkte“</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Überangebot von Waren</li> <li>→ Ungenutzte Produktionskapazitäten</li> <li>→ „Commoditization“</li> </ul>
Arbeitsmarkt	<b>„Das Ende der Arbeit“ (FAZ, 2015)</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Massenarbeitslosigkeit / „Rennen gegen Maschinen“</li> <li>→ Generation „No Future“ (1980er ff.)</li> <li>→ Frühpensionierungen</li> </ul>
Rohstoffmärkte	<b>„Tauschwertverfall“</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Reale Preisrückgänge</li> <li>→ Terms-of-Trade-Verschlechterungen für Rohstoffexporteure</li> </ul>
Kapitalmärkte	<b>„Liquiditätsfalle“</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Negative <i>Nominal</i>zinsen auf beste Bonitäten</li> <li>→ Negative <i>Real</i>zinsen für weite Teile des Anleihenspektrums</li> <li>→ Ultraexpansive Geldpolitik</li> <li>→ „Zombie“-Unternehmen</li> </ul>

# Ökonomische Zeitenwende? III

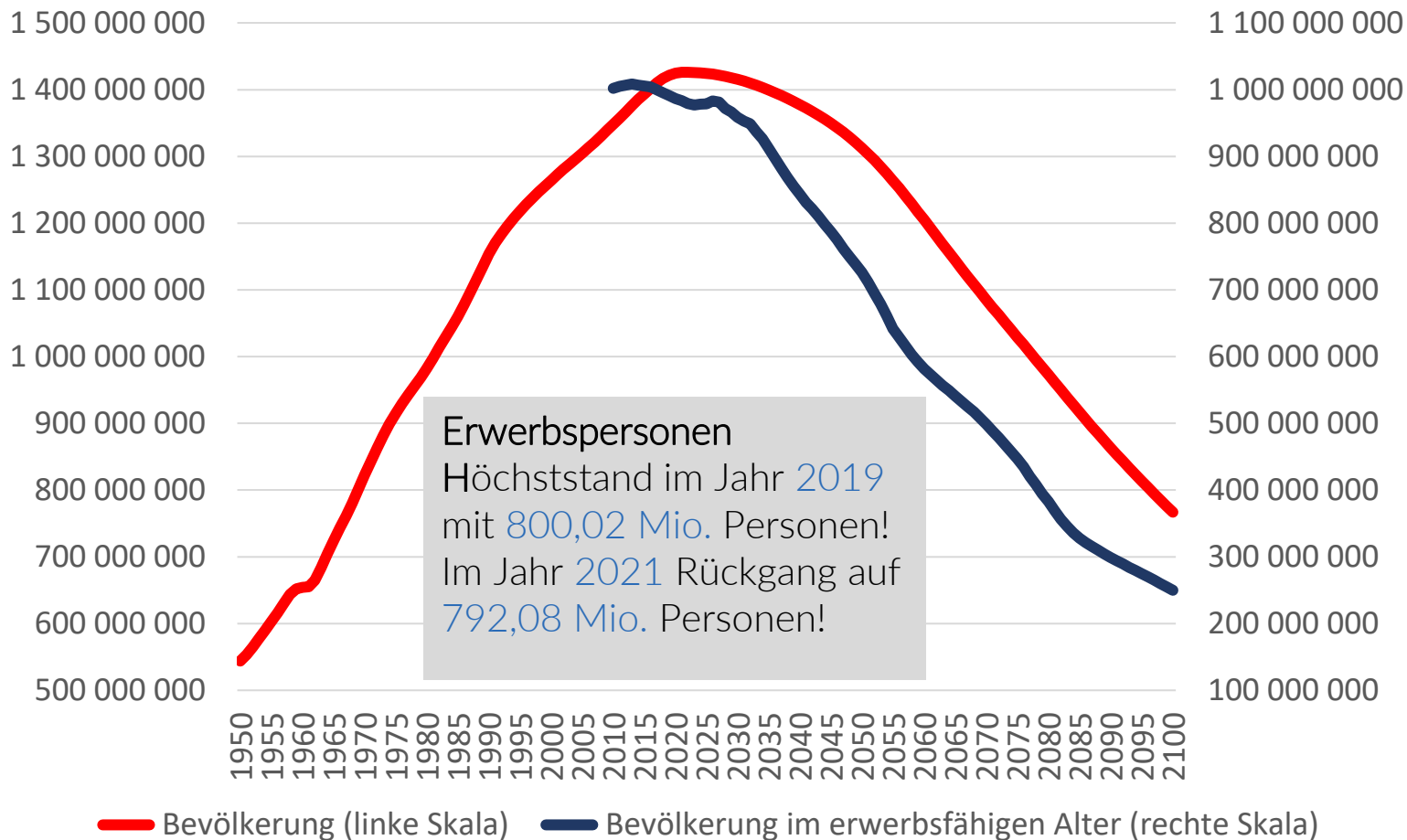
## Die neue Post-COVID-Ära

Markt	Charakterisierendes Gleichgewicht
Gütermarkt	<b>„Produktionsengpässe“</b>
	<ul style="list-style-type: none"><li>→ Lieferkettenunterbrechungen</li><li>→ Knappheitspreise</li></ul>
Arbeitsmarkt	<b>„Demografischer Umschwung“</b>
	<ul style="list-style-type: none"><li>→ Fachkräfteknappheit ...</li><li>→ ... wird zu Arbeitskräfteknappheit</li></ul>
Rohstoffmärkte	<b>„Astronomische Preisanstiege“</b>
	<ul style="list-style-type: none"><li>→ Astronomische Preisanstiege</li><li>→ Terms-of-Trade-Verbesserungen für Rohstoffexporteure</li></ul>
Kapitalmärkte	<b>„Too early to judge“</b>
	<ul style="list-style-type: none"><li>→ Positive Nominalzinsen</li><li>→ Negative Realzinsen für weite Teile des Anleihenspektrums</li><li>→ Das Ende der ultraexpansiven Geldpolitik ...</li><li>→ ... oder der zweite „Volcker-Schock“</li></ul>

# Thema 2a: China – ökonomischer Ausblick

# Erwerbspersonen China

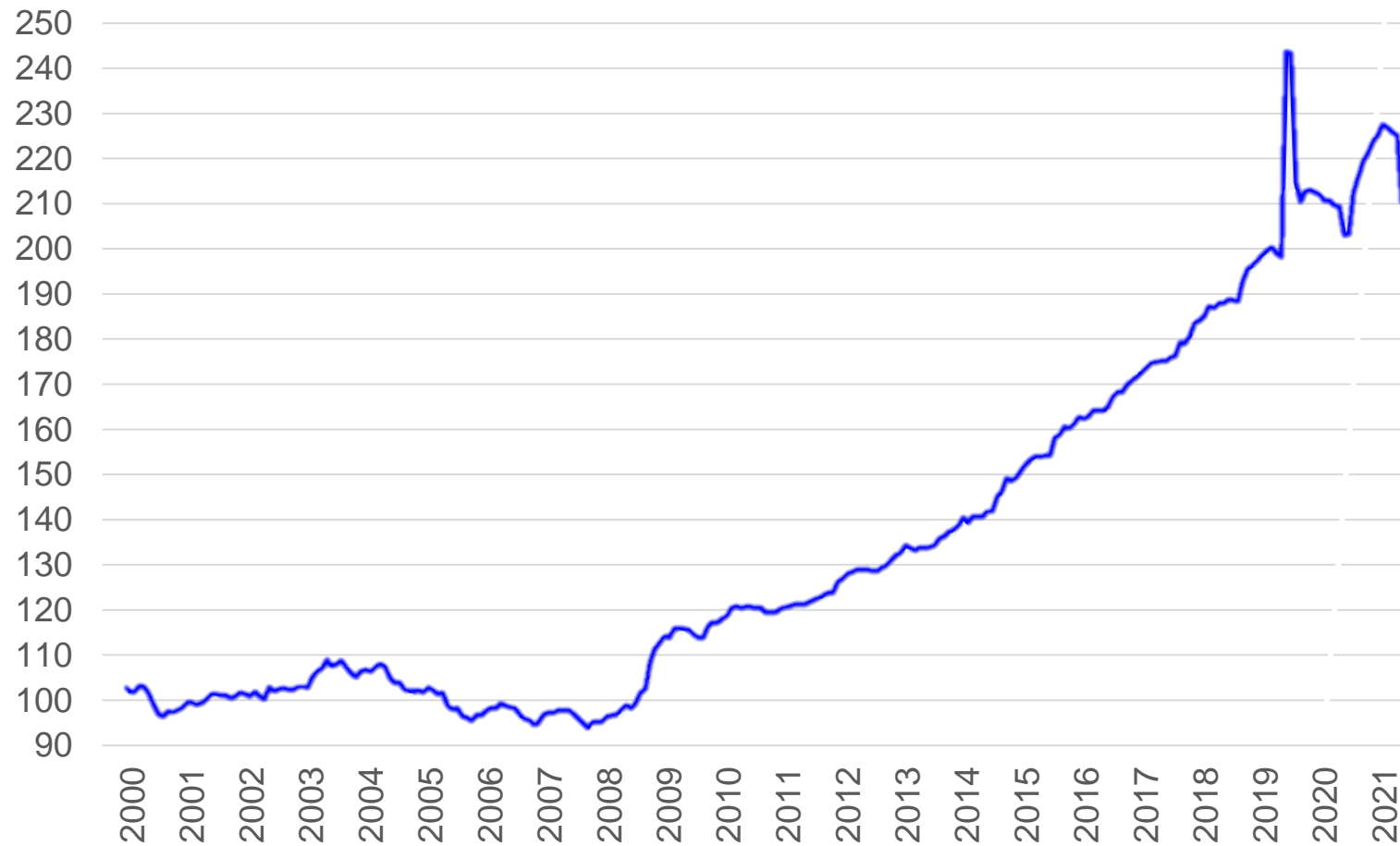
## Verlust von 8 Millionen Erwerbspersonen seit 2019



# Verschuldungsdynamik

China, Bankkredit in % der Industrieproduktion

## Schuldentragfähigkeit vor dem Test



Quelle: People's Bank of China, Yardeni Research,  
letzter Eintrag August 2022.

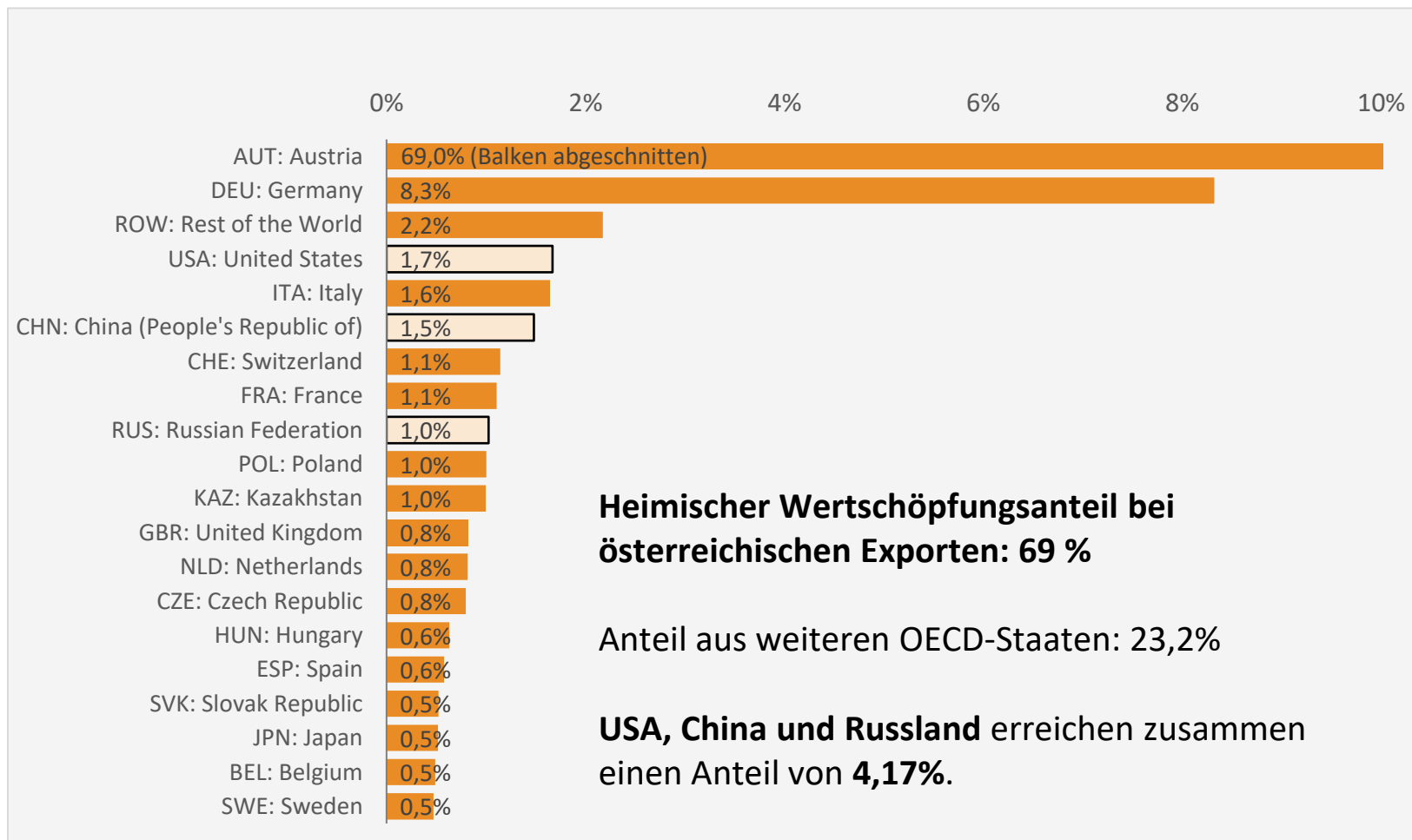


# Thema 2b: Lieferketten – strategische Abhängigkeit

# Abhängigkeit von ausländischen Vorleistungen I

## Wertschöpfungsanteile bei österreichischen Exportgütern

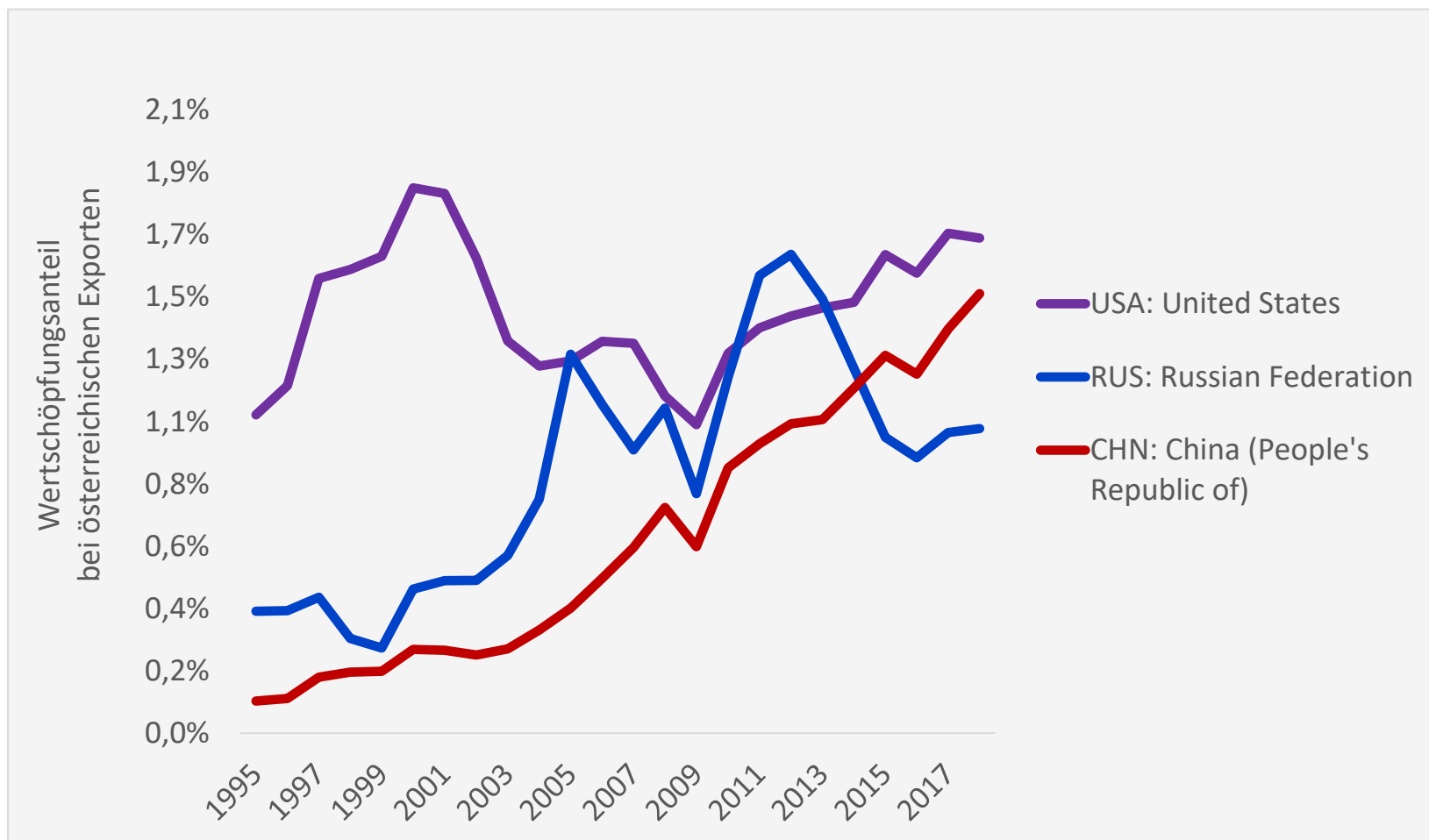
Im österreichischen Export steckt wenig Russland und China ...



# Abhängigkeit von ausländischen Vorleistungen II

## Wertschöpfungsanteile bei österreichischen Exportgütern

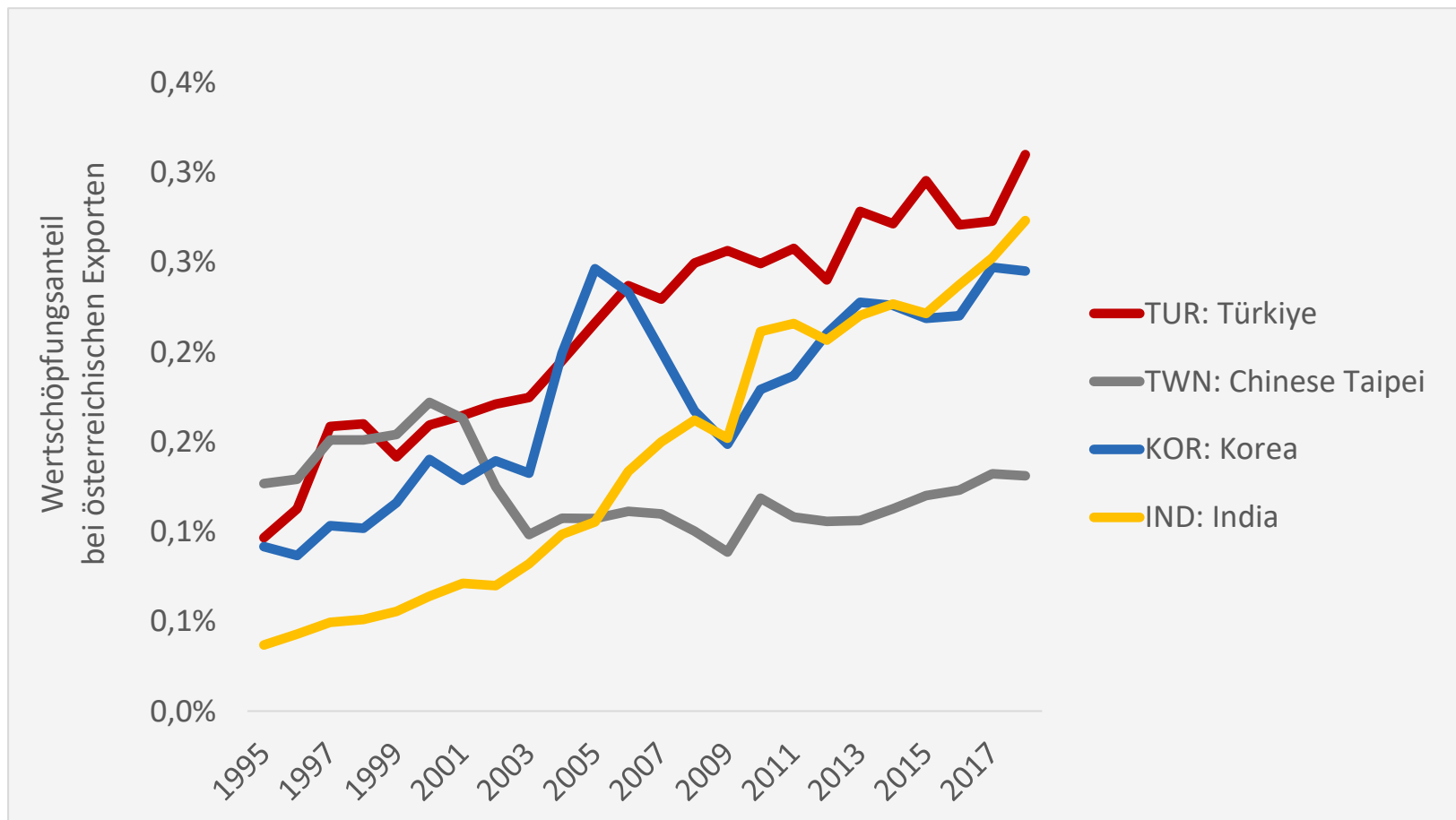
... aber mit steigender Tendenz bei chinesischen Vorleistungen!



# Abhängigkeit von ausländischen Vorleistungen III

## Wertschöpfungsanteile bei österreichischen Exportgütern

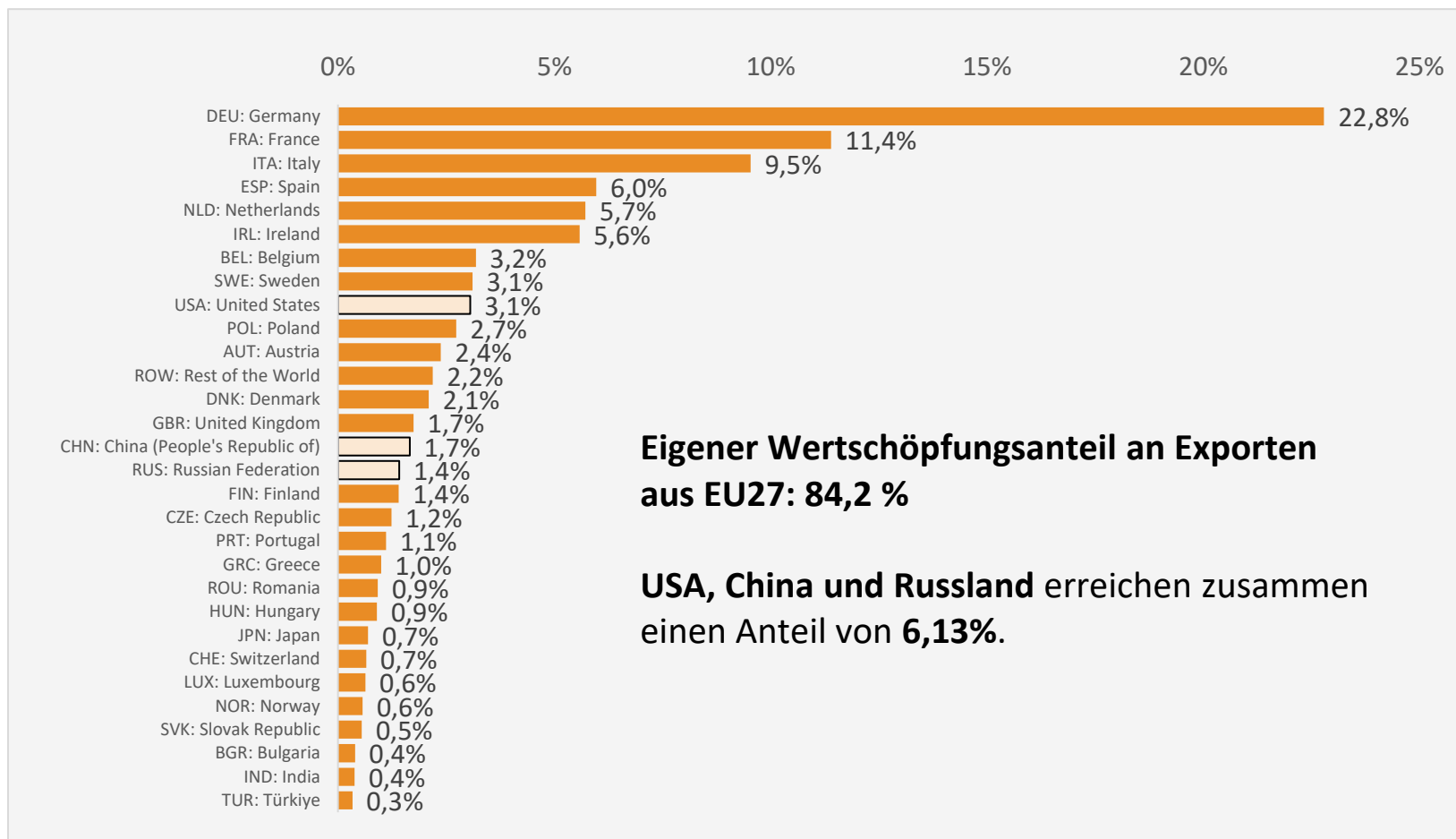
Bedeutungszuwachs indischer, koreanischer und türkischer Inputs auf bis dato niedrigem Niveau



# Abhängigkeit von ausländischen Vorleistungen IV

## Wertschöpfungsanteile bei EU-Exportgütern

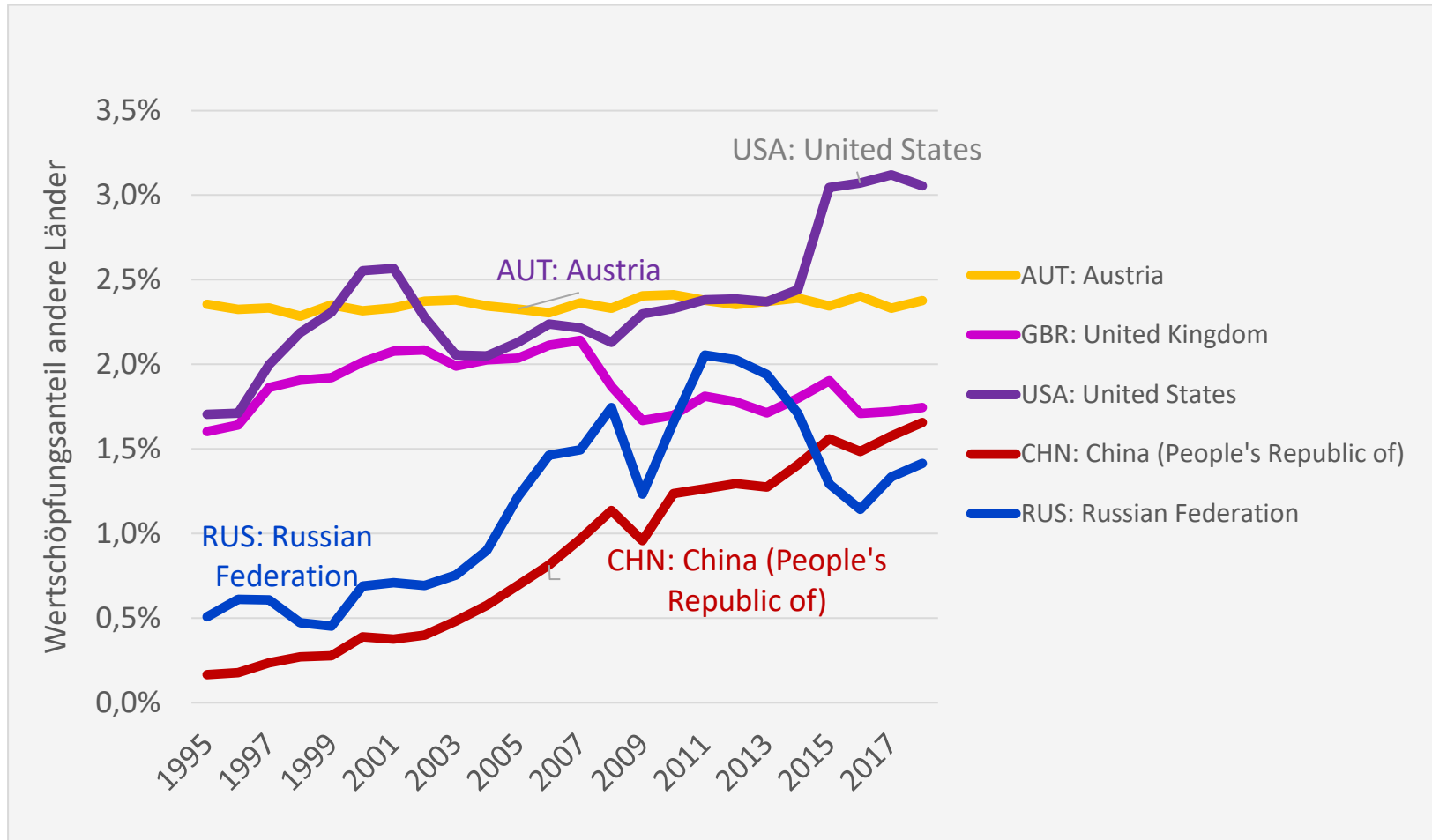
Der europäische Export enthält um 47% mehr Russland und China als der österreichische!



# Abhängigkeit von ausländischen Vorleistungen V

## Wertschöpfungsanteile bei EU-Exportgütern

... aber mit steigender Tendenz bei chinesischen Vorleistungen!

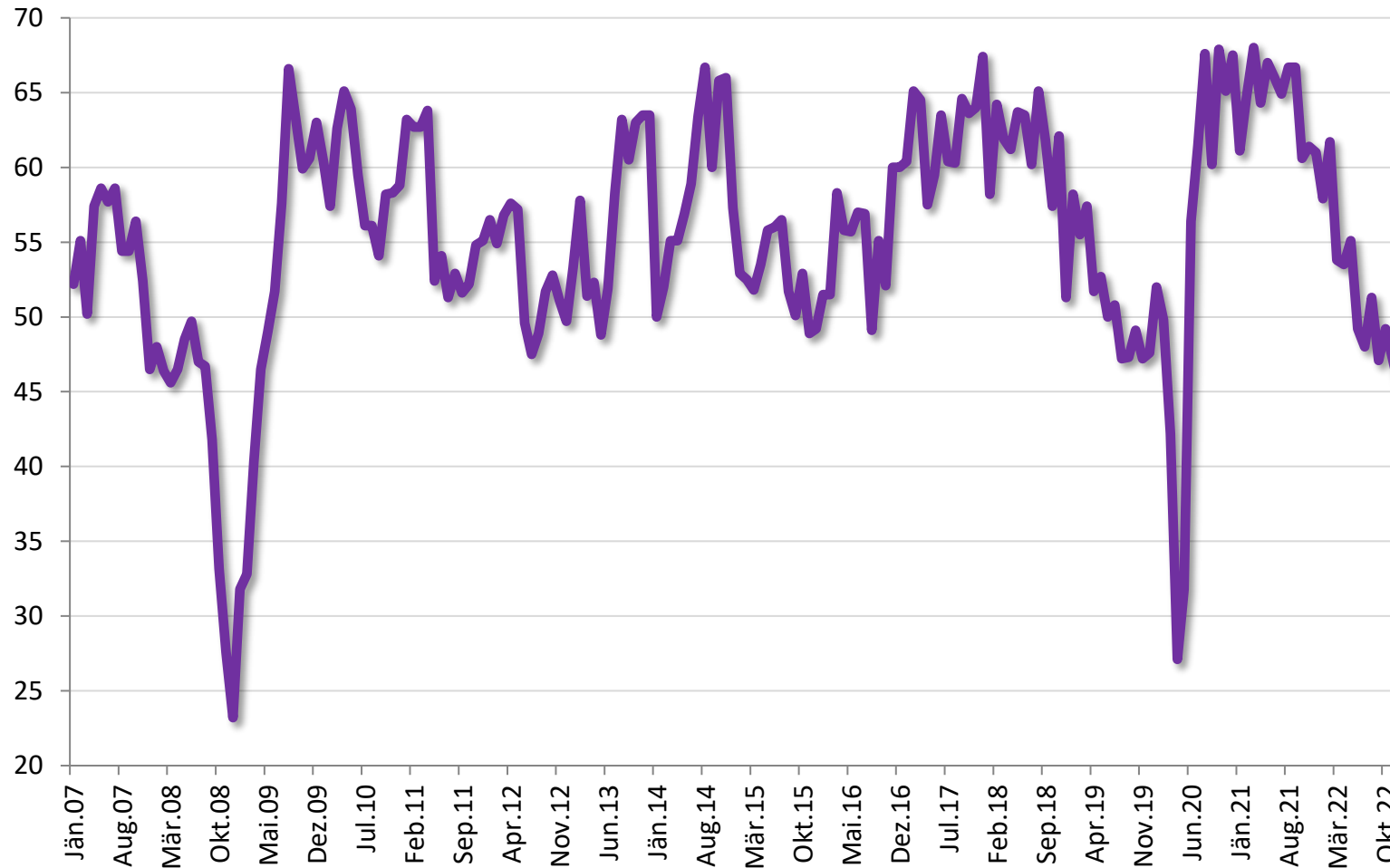


# Thema 3: Konjunkturausblick

# Konjunkturelle Stimmungslage in den USA

## ISM-Index Neuaufträge

### US-Industrie: vom Boom ungebremst in die Stagnation



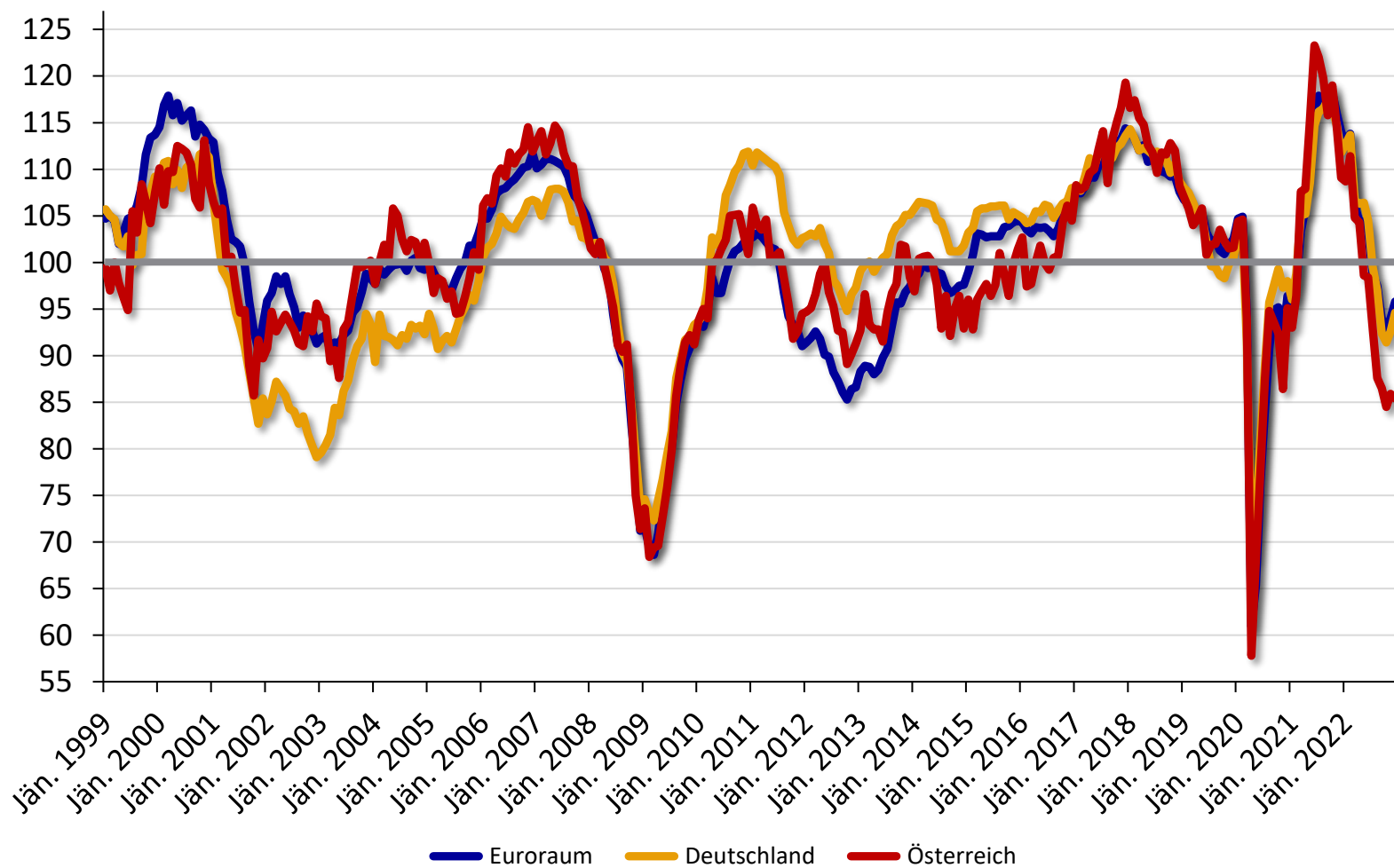
Quelle: vcharts, ISM.



# Konjunkturelle Stimmungslage in Europa

## Economic Sentiment Indicator ESI

### Implosion der konjunkturellen Dynamik

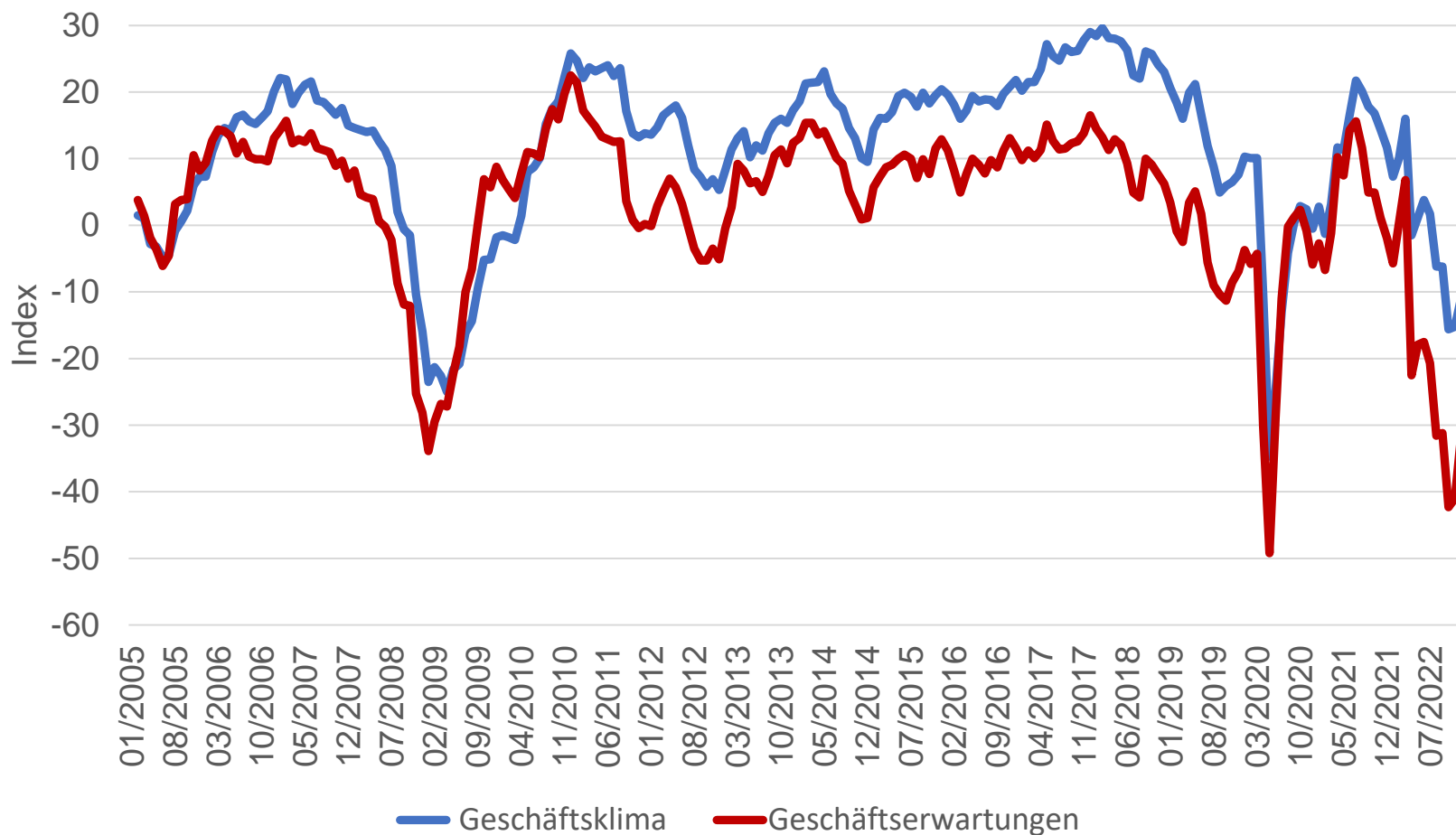


Quelle: Europäische Kommission.

# Konjunkturelle Stimmungslage in Deutschland

ifo-Index

Stimmungsaufhellung, aber keine Trendwende in der deutschen Wirtschaft

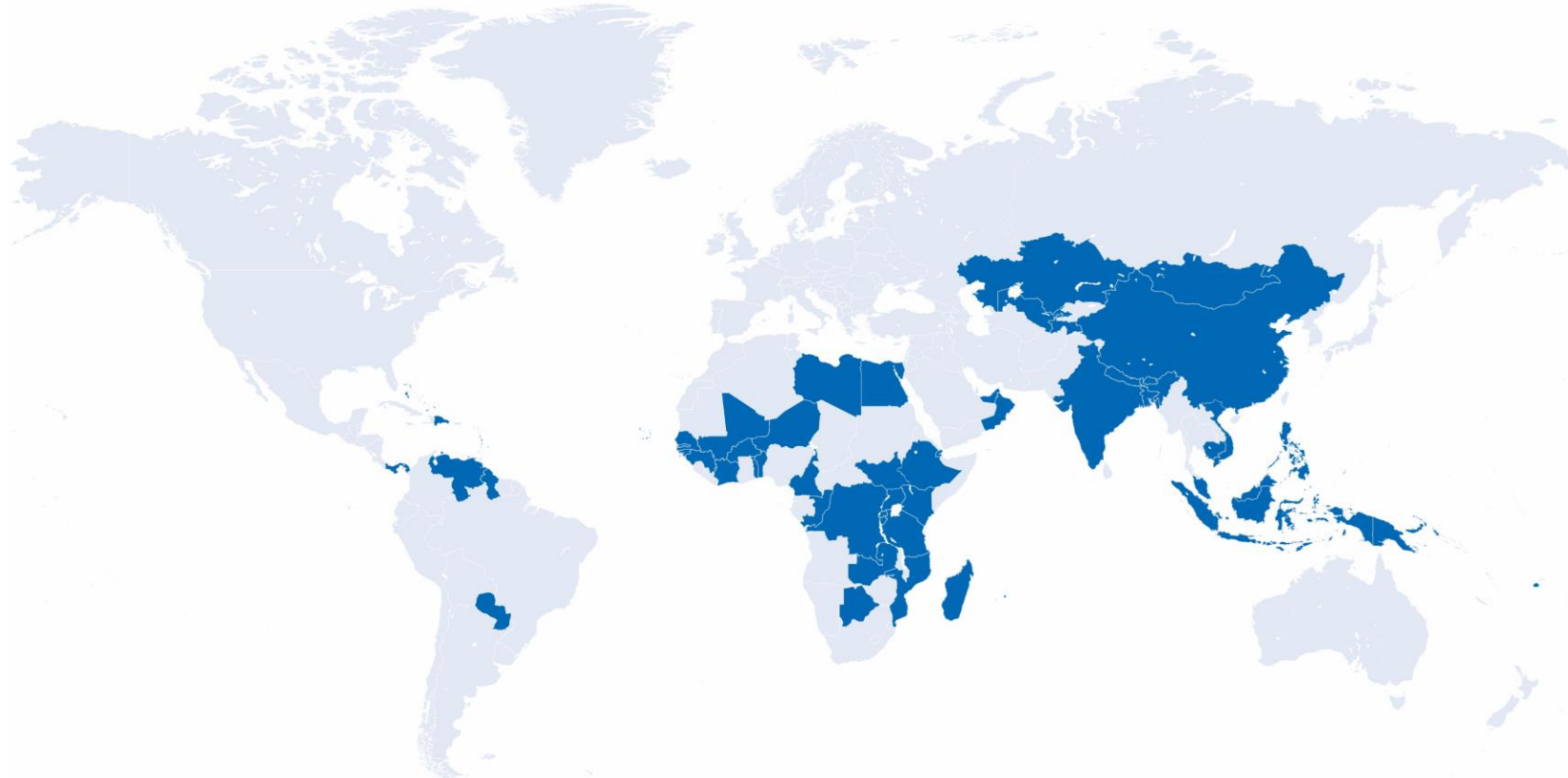


Quelle: ifo.

# Tigerstaaten

Reales BIP-Wachstum von mindestens 4% im Jahr 2023

68 wachstumsstarke Volkswirtschaften



# Logistikkosten im Überseehandel

Baltic Dry Index, in USD, 1985-2023

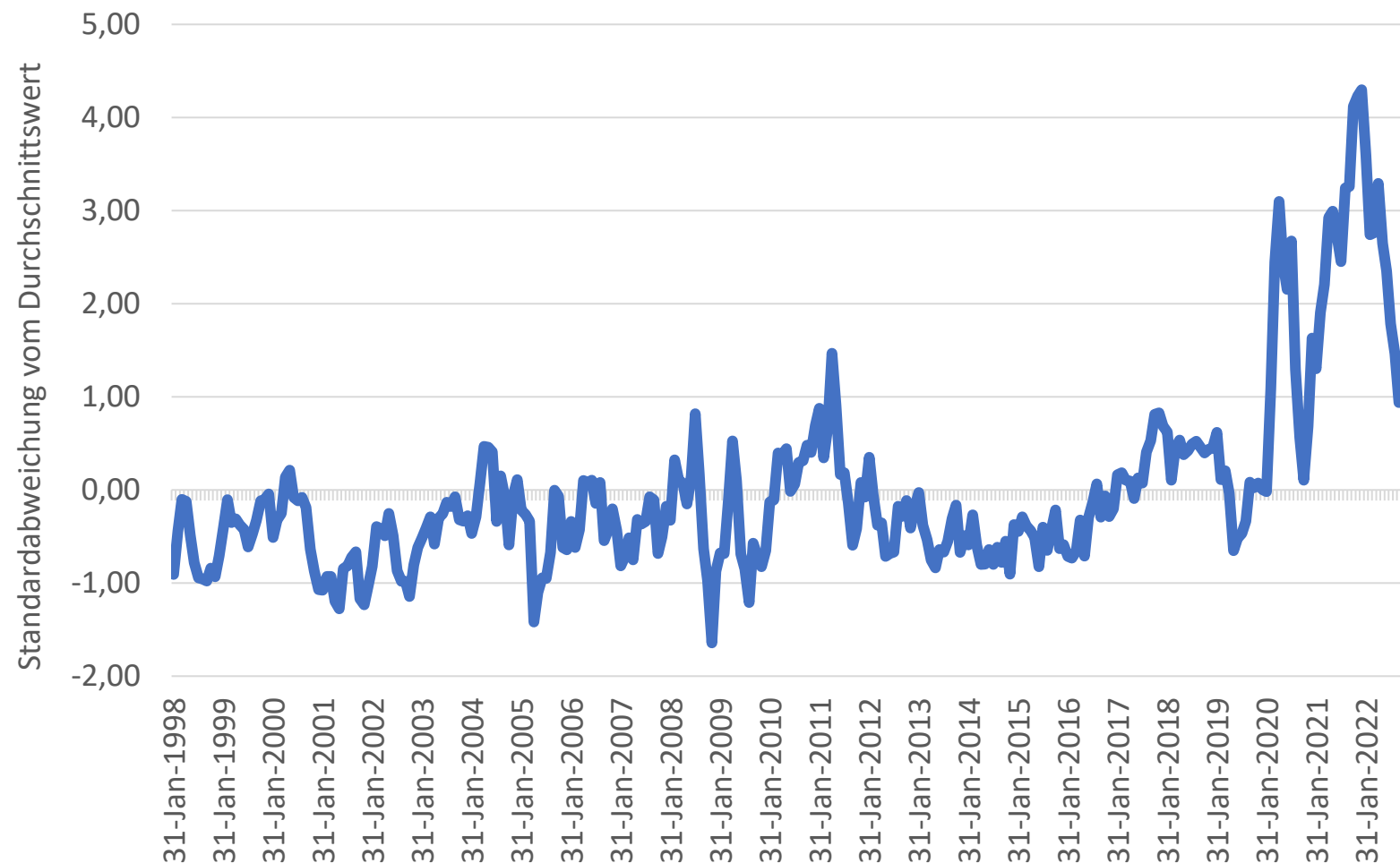
Innerhalb des langjährigen Preisbandes



Historischer Höchststand: 11.793 Punkte; Tiefststand: 290 Punkte.  
Stand: 10. Jänner 2023. Quelle: Tradingeconomics.com

# Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)

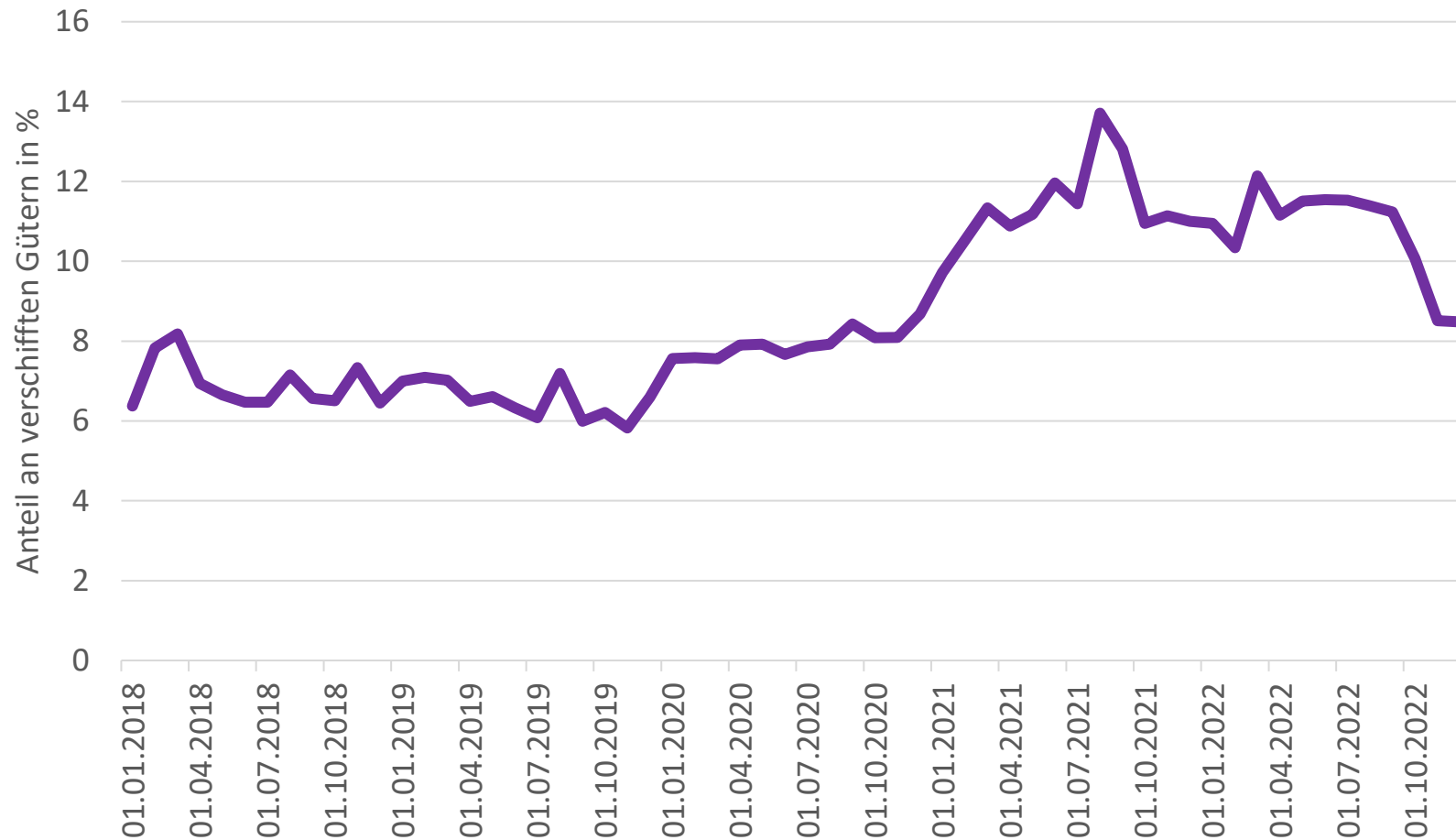
(Ver)Spannung in den Lieferketten nimmt ab



Ausgewiesen als gleitender Durchschnitt über 3 Monate.  
Letzter Eintrag: 31. Dezember 2022. Quelle: Federal Reserve Bank of New York

# Gütermenge auf unbewegten Schiffen

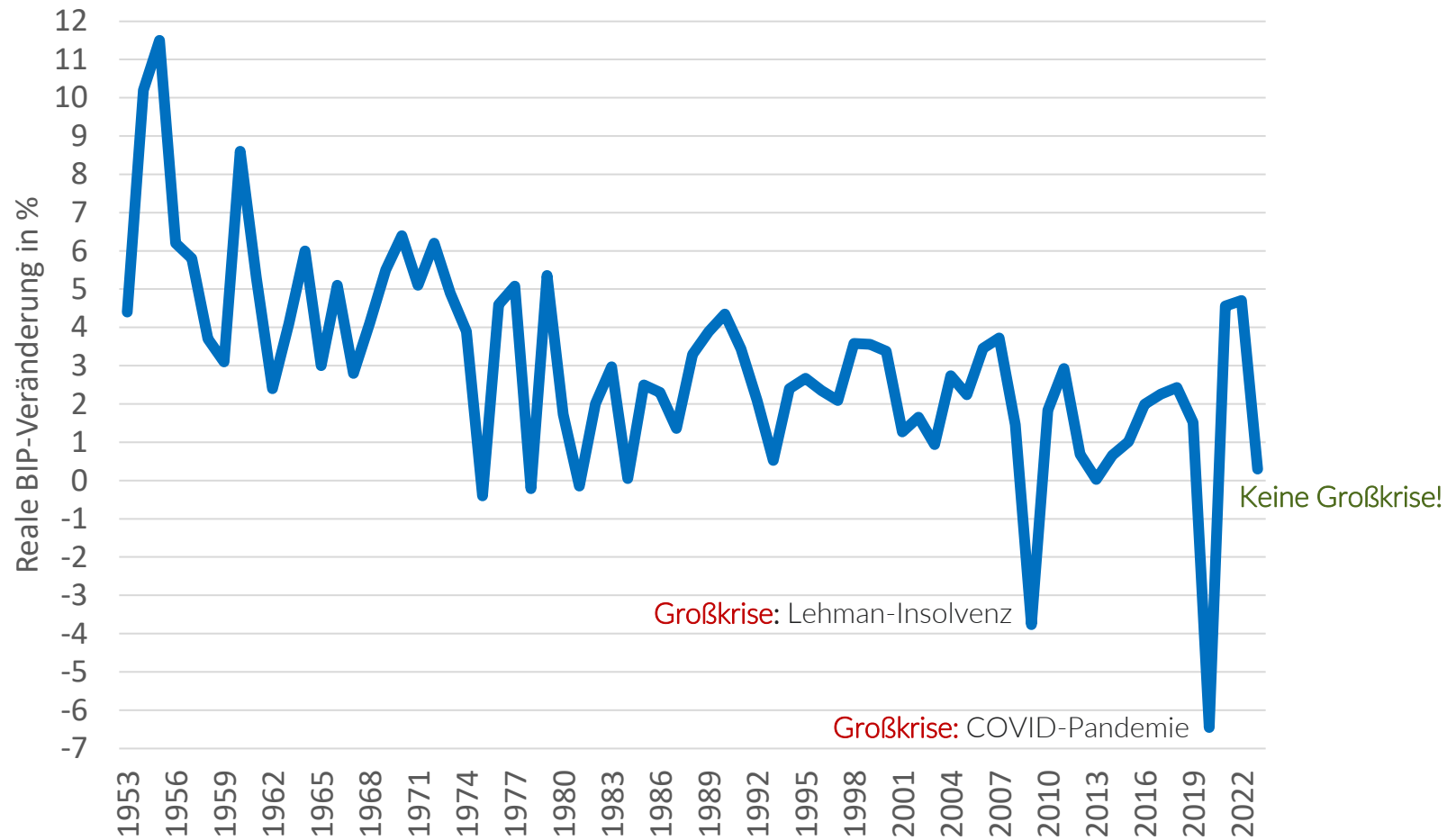
Rückstau bei schiffsgebundenen Ladungen baut sich ab



# Konjunkturzyklen

## Österreich seit 1951

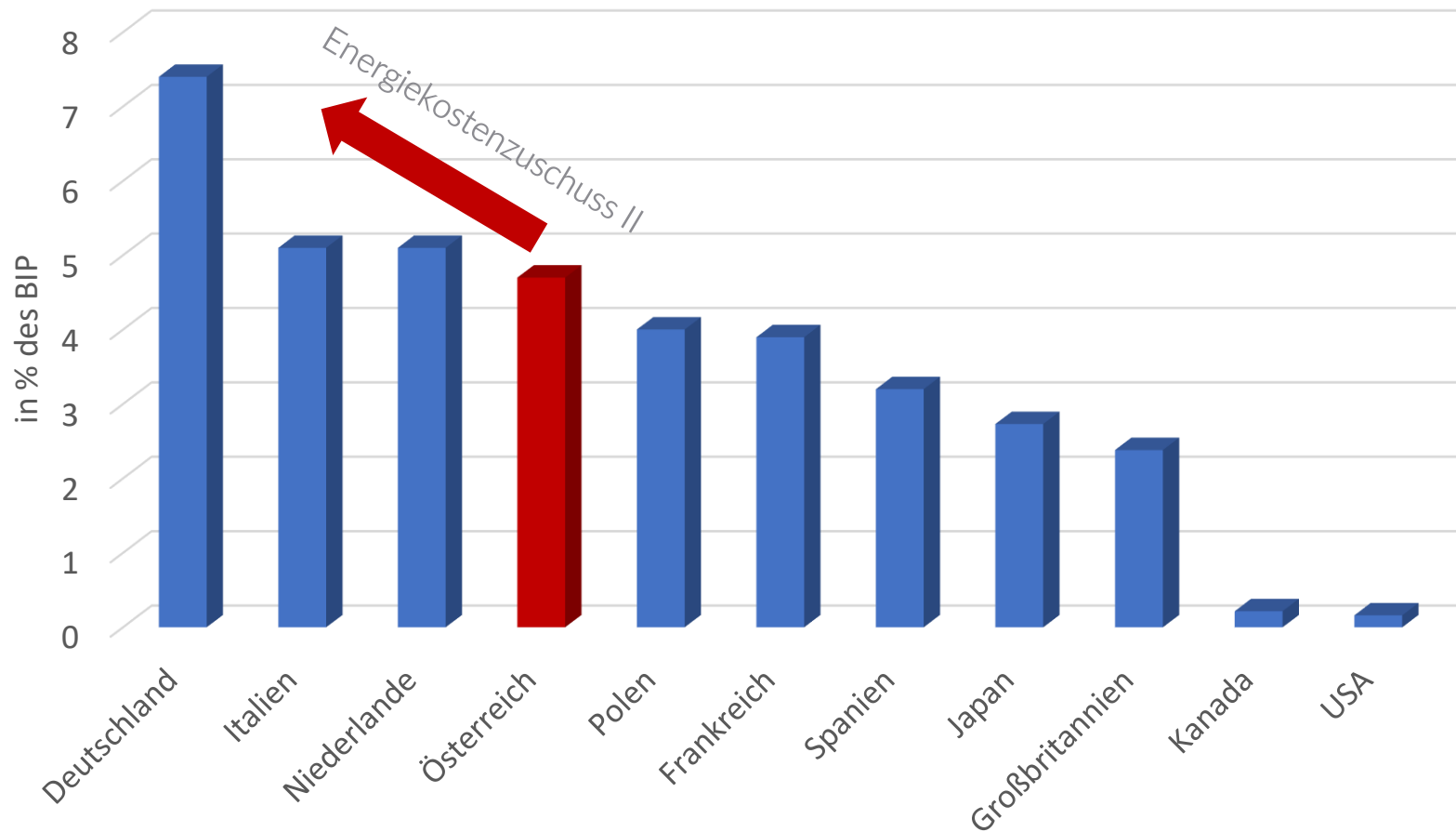
### Gewöhnliche Rezession oder Großkrise?



# „Abfederung der Inflation“

## Öffentliche Unterstützungsmaßnahmen 2022/2023

„Koste es, was es wolle“ (2020) → „Koste es, was es braucht“ (2022)







# Renaissance der konjunkturellen Zuversicht?

*Univ.-Prof. Dr. Christian Helmenstein*

[christian.helmenstein@iv.at](mailto:christian.helmenstein@iv.at)

Industriellenvereinigung Kärnten

Klagenfurt, Schleppe Arena, 19. Jänner 2023

Die hier zur Verfügung gestellten Informationen wurden sorgfältig generiert.  
Für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wird keine Gewähr übernommen.