

Der Finanzmarkt zwischen COVID-19 und Klimarisiken

Prof. Dr. Dalia Marin
TUM School of Management
Technische Universität München

FMA Aufsichtskonferenz
1. Oktober 2020

Das Ende des Hyperglobalisierungszeitalters

1990 – 2008

Hyperglobalisierung eingeleitet durch den Fall der Mauer und dem Beitritt Chinas in die Weltwirtschaft

Explosion der globalen Lieferketten, 60% des Welthandels

COVID-19 Pandemie:

Rückgang der Lieferketten um 35%

Lieferketten brechen um 35% ein

Mit der Pandemie steigt die **Unsicherheit** dramatisch an.

Die gestiegene Unsicherheit führt zum **Einbruch der Lieferketten um 35%**

K. Kilic und D. Marin: How Covid-19 is Transforming the World Economy, VoxEU, 10. Mai 2020.

Trotz Kostenvorteile lohnt es sich nicht mehr, die mit der Produktionsverlagerung verbundenen Risiken einzugehen.

Lieferketten

führen zu einer schärferen Rezession

- Bricht ein Glied, dann bricht das gesamte Produktionsnetzwerk, Lieferkettenschock löst **Kaskadeneffekte** wie bei einem Dominospiel aus
- Je spezialisierter der von der Pandemie betroffene Zulieferer umso größer ist der Outputrückgang (Wegfall **eines einzigen spezialisierten Zulieferers** reduziert Output der nachfolgenden Firmen um **2 - 3 Prozentpunkte**),
- **V-Erholung** ist sehr unwahrscheinlich

Lieferketten führen zu Produktivitätsverfall

Lieferketten nach Osteuropa nach der Öffnung führten zu Produktivitätswachstum in Österreich und Deutschland

Anämisches Produktivitätswachstum seit der Finanzkrise geht auf Stagnation der Lieferketten seit 2011 zurück

just in time versus just in case

Soll die Fiskalpolitik einzelne Sektoren bevorzugt stimulieren?

Eine Volkswirtschaft mit Pandemie funktioniert anders als eine Volkswirtschaft ohne Pandemie (Ivan Werning et al 2020, MIT)

Es kommt auf die einzelnen Sektoren und ihr Verhältnis zu anderen Sektoren in der Wirtschaft an

Ist der Sektor komplementär oder substitutiv zum Rest der Volkswirtschaft?

Autos vs Gastgewerbe

- Restaurantbesuche und Einkauf in Supermärkten stehen in einem **substitutiven** Verhältnis, **je mehr** von dem einen, **umso weniger** von dem anderen
- Autos und ihre Zulieferer stehen in einem **komplementären** Verhältnis, **je mehr** von dem einen, **umso mehr** von dem anderen

Autos in Deutschland

haben **zwei Merkmale**

- sie stehen **komplementär** zum Rest der Volkswirtschaft
- sie weisen die **geringste marginale Importneigung** auf
(vorwiegend heimische Zulieferer, Autos: Import von Vorleistungen 29%, Textil: Import von Vorleistungen 76%)

Staatsausgabenmultiplikator einer offenen Volkswirtschaft **umso größer je geringer die marginale Importneigung.**

Kaufprämie für Autos

maximiert den Staatsausgabenmultiplikator der deutschen Wirtschaft

Fiskalimpuls erfolgt über eine **Industrie**, in der Deutschland einen **komparativen Vorteil** hat

Fiskalimpuls verpufft mit Technologie- und Klimaauflagen

Zombifizierung der Wirtschaft

Die Pandemie ist ein gewaltiger **Unsicherheitschock**

Es wird wenig investiert, **produktiver Kapitalstock** einer Volkswirtschaft wird kontinuierlich **verringert**

Verhinderung von Konkursen stehen daher im Vordergrund

Don't worry about **zombie firms**, worry about too little capital for future growth