

HRI-Konjunkturprognose – 19. Juni 2020

Corona wirft Deutschland zehn Jahre zurück

Zwei Quartale haben gereicht, Deutschlands gesamtwirtschaftliche Leistung um ein ganzes Jahrzehnt zurückzuwerfen. Die Erholung wird sehr zäh. Längerfristige Wohlstandsverluste sind unausweichlich.

von Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster und Axel Schrunner

Die deutsche Wirtschaft ist im ersten Halbjahr 2020 in noch nie dagewesenem Maße geschrumpft. Die wirtschaftliche Gesamtleistung im zu Ende gehenden zweiten Quartal dürfte real um nahezu 14 Prozent geringer sein als im Schlussquartal 2019. Zum Vergleich: In der Rezession nach der Finanzkrise im Winter 2008/09 sank die Wirtschaftsleistung binnen zwei Quartalen lediglich um gut sechs Prozent.

In einem knappen halben Jahr hat Corona Deutschland damit wirtschaftlich auf den Stand vom Spätsommer 2010 zurückgeworfen – der Zuwachs an Wohlstand von einem ganzen Jahrzehnt wurde binnen weniger Wochen, in denen weite Teile der Wirtschaft faktisch stillstanden, vernichtet. Das zeigt die neue Konjunkturprognose des Handelsblatt Research Institute (HRI).

Prognose im Überblick

reale Wachstumsraten in Prozent

	2018	2019	2020	2021
BIP	1,5	0,6	-9,0	5,3
Privater Konsum	1,3	1,6	-10,0	7,6
Staatlicher Konsum	1,4	2,7	4,4	6,6
Bruttoanlageinvestitionen	3,5	2,6	-5,7	2,4
- Ausrüstungsinvestitionen	4,0	4,4	0,6	7,4
- Bauinvestitionen	2,5	3,8	0,7	1,1
Exporte	2,1	1,0	-20,2	8,5
Importe	3,6	2,5	-14,9	10,9
Arbeitslose in Mio.	2,34	2,27	2,89	3,44
Erwerbstätige in Mio.	44,85	45,24	44,91	44,55
Arbeitslosenquote in Prozent	5,2	5,0	6,3	7,5
Haushaltssaldo in Prozent	1,9	1,4	-8,0	-3,0
Inflationsrate in Prozent	1,8	1,4	0,4	0,7

Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Statistisches Bundesamt, Handelsblatt Research Institute

Anders als in früheren Rezessionen kam es im März, April und Mai dieses Jahres nicht nur zu einem Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, sondern auch zu einem Angebotsschock, der weite Teile der Wirtschaft betraf. Zahlreiche Industriebetriebe wurden aus Infektionsschutz-Gründen vorübergehend stillgelegt und große Bereiche des Dienstleistungssektors mussten und müssen noch immer ihre Angebote einstellen oder deutlich beschränken.

Zwar versucht der Staat mit bis vor kurzem noch unvorstellbar großen Rettungsprogrammen viele Arbeitsplätze und Unternehmen zu retten. Doch mittlerweile wird immer deutlicher, dass dies in vielen Fällen wohl nicht gelingen dürfte, nicht zuletzt auch weil Teile der Nachfrage womöglich auf Dauer auf Online-Angebote ausgewichen sind.

Es fehlt ein Retter für die Exportwirtschaft

Beispielsweise könnte das neu geweckte Interesse an Video-on-demand womöglich für hunderte Kinos das Aus bedeuten. Die Arbeitsplätze in den Kinos wären auf Dauer verloren, ohne dass bei dem Streaming-Anbieter eine entsprechende Anzahl neuer Stellen entstünde. „Konjunkturelle und strukturelle Probleme der deutschen Wirtschaft drohen sich zu überlagern und zu verstärken und zu einem perfekten Sturm zu werden“, warnt HRI-Präsident Bert Rürup.

Konnte Deutschland in früheren wirtschaftlichen Schwächephasen darauf hoffen, dass ein rasches Anziehen der Auslandsnachfrage der Konjunktur wieder auf die Sprünge hilft, fehlt dieses Mal ein Retter, der die exportlastige deutsche Wirtschaft aus ihrer Schockstarre befreit. Denn Deutschlands wichtigste Zielländer von Exporten – die USA, Frankreich, China, die Niederlande und Großbritannien – stecken in mindestens ebenso großen Schwierigkeiten wie Deutschland.

Einzig in China hat es den Anschein, dass die wirtschaftliche Aktivität wieder an Fahrt gewinnt, auch wenn es immer wieder zu bislang lokal begrenzten Corona-Ausbrüchen kommt. Zudem besitzt China anders als nach der weltwirtschaftlichen Krise von 2009 mittlerweile selbst große und überwiegend wettbewerbsfähige Produktionskapazitäten, die nun zunächst wieder hochgefahren werden. Ein weltweiter Nachfrageschub nach Autos und Maschinen „Made in Germany“ ist daher nicht zu erwarten.

Der Staat bemüht sich zwar mit einem sehr beachtlichen Konjunkturprogramm die fehlende private Nachfrage zu kompensieren, indem er zum einen selbst investiert und konsumiert und zum anderen Einkommensausfälle der Verbraucher weitgehend auszugleicht.

Doch angesichts der Dimension stößt auch ein solide finanziertes Staat wie Deutschland dabei an seine Grenzen, zumal er keine Möglichkeit hat, die für die deutsche Industrie so wichtige Nachfrage aus dem Ausland zu ersetzen oder zu stimulieren. Daher dürfte es sich nicht vermeiden lassen, dass aus vielen heutigen Kurzarbeitern in den kommenden Monaten Arbeitslose werden und vielen Selbstständigen das Aus droht.

Schlüsselbranchen drohen dauerhafte Verluste

Erschwerend kommt hinzu, dass gleich zwei deutsche Schlüsselindustrien in strukturellen Schwierigkeiten stecken. Die Autoproduktion am Standort Deutschland sinkt seit einigen Jahren, nicht zuletzt auch weil die Hersteller Produktionsstätten im Ausland aufgebaut haben. Im Jahr 2019 wurden mit 4,66 Millionen Pkw so wenig Autos in Deutschland produziert, wie zuletzt 1997.

Die deutsche Autoindustrie hat zudem lange Zeit den Trend zu neuen Mobilitätskonzepten und Antriebsarten verschlafen und fast ausschließlich auf die bewährte Produktion von Fahrzeugen mit leistungsstarken Verbrennungsmotoren gesetzt. Das rächt sich jetzt.

Auch der deutsche Maschinen- und Anlagenbau, der lange Zeit als Ausrüster der Welt galt, kämpft seit Jahren damit, dass Wettbewerber nicht zuletzt aus China technisch aufgeholt haben und mittlerweile gute Produkte zu deutlich geringeren Preisen anbieten. Beiden Schlüsselbranchen drohen daher dauerhafte Verluste von Marktanteilen.

Vor diesem Hintergrund stehen die Chancen für eine rasche Erholung der deutschen Wirtschaft eher schlecht, selbst wenn eine durchaus mögliche zweite Corona-Welle ausbleiben sollte. Die Wirtschaftsleistung dürfte laut HRI-Prognose in diesem Jahr insgesamt um neun Prozent einbrechen und 2021 um 5,3 Prozent wachsen. Damit würde in 2021 kaum mehr als die Hälfte der gesamtwirtschaftlichen Verluste dieses Jahres aufgeholt.

Staatskonsum und Bauwirtschaft stabilisieren

Das HRI ist damit skeptischer als die meisten andere Institute – allerdings wird auch das sonst qua Amt zur Zuversicht neigende Bundeswirtschaftsministerium zunehmend vorsichtiger.

„Der weitere Erholungsprozess im zweiten Halbjahr und auch danach wird schleppend erfolgen und sich länger hinziehen. Die außenwirtschaftlichen Impulse werden noch über längere Zeit niedrig bleiben und die Verhaltensänderungen von Bürgern und Wirtschaft angesichts des Risikos eines

Wiederaufflammens der Epidemie fortbestehen“, schreiben die Experten von Wirtschaftsminister Peter Altmaier (CDU) in ihrem aktuellen Monatsbericht.

Laut offizieller Regierungsprognose soll hingegen das nominale Bruttoinlandsprodukt 2021 wieder größer als das von 2019 sein. Real sieht die Regierung einen Rückgang von 6,3 und eine Gegenreaktion in 2021 von 5,2 Prozent.

Aus HRI-Sicht sind die Hauptursachen für die tiefe Rezession der Rückgang des privaten Konsums um zehn Prozent sowie der Einbruch der Ausrüstungsinvestitionen von 13,6 Prozent. Hinzu kommt, dass die Exporte weit stärker schrumpfen als die Importe, wodurch der sonst wachstumstreibende Außenbeitrag kräftig sinkt.

Stabilisierung kommt allein durch den kräftigen Anstieg des Staatskonsums sowie die Bauwirtschaft, die sich weiterhin in einer Hochkonjunktur befindet und ungeachtet ihrer schon stark ausgelasteten Kapazitäten moderat weiterwachsen dürfte.

Gemessen an der Schärfe des Einbruchs wird sich der Arbeitsmarkt vergleichsweise gut halten. Die Arbeitslosigkeit dürfte dieses Jahr im Mittel rund 2,9 Millionen betragen und damit um 620.000 Personen höher als im Vorjahr ausfallen. Am Jahresende 2020 dürfte die Arbeitslosenzahl bei knapp 3,5 Millionen liegen und dort im Verlauf des nächsten Jahres verharren.

Unsere Prognose für 2021 stützt sich dabei auf die Annahme, dass nach der zwölfmonatigen Laufzeit des Kurzarbeitergelds die Regierungsparteien im Wahljahr 2021 möglicherweise mit weiteren Eingriffen in den Arbeitsmarkt reagieren werden, um einen Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit zu begrenzen. Angesichts des perspektivischen Fachkräftemangels gehen wir überdies davon aus, dass viele Unternehmen Arbeitskräfte horten werden, sofern dies ihre finanzielle Lage erlaubt und die Perspektiven sich grundsätzlich weiter aufhellen.

Schuldenanstieg ist vorerst verkraftbar

Unter Berücksichtigung der bisher von der Regierung geplanten Stützungsmaßnahmen dürfte die Schuldenstandquote sprunghaft von 60 auf rund 80 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt Ende 2021 steigen. Dies entspricht einem rechnerischen Zuwachs von mehr als 7.000 Euro pro Einwohner.

Da die EZB nach unserer Einschätzung noch recht lange an der Nullzinspolitik festhalten wird, stellen diese zusätzlichen Staatsschulden zumindest kurz- und mittelfristig nahezu keine Belastung für die öffentlichen Haushalte dar.

Sollten jedoch bislang einzelne Forderungen nach einem echten Abbau dieser Schulden etwa binnen ein oder zwei Dekaden mehrheitsfähig werden, müssten rund 30 bis 60 Milliarden Euro jährlich getilgt werden, was nach heutigen Maßstäben Überschüsse in einer Größenordnung von ein bis zwei Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt pro Jahr implizieren würde.

Für sich genommen würde dies perspektivisch sowohl das Wachstum als auch das Produktionspotenzial dämpfen. Vor dem Hintergrund des Mitte dieses Jahrzehnts einsetzenden und gut 20 Jahre anhaltenden Alterungsschub wäre beides eine fatale Entwicklung.

		Privater Konsum	Staatlicher Konsum	Bruttoanlageinvestitionen	Ausrüstungsinvestitionen	Bau	Exporte	Importe
Reale Wachstumsraten [%]								
	BIP	Konsum	Staat	B-I	A-I	Bau	Ex	Im
2015	1,7	1,9	2,8	1,8	4,4	1,4	5,5	5,8
2016	2,2	2,3	4,1	3,8	3,0	3,8	2,4	4,3
2017	2,5	1,3	2,4	2,4	4,0	0,7	4,9	5,2
2018	1,5	1,3	1,4	3,5	4,4	2,5	2,1	3,6
2019	0,6	1,6	2,7	2,6	0,6	3,8	1,0	2,5
2020	9,0	-10,0	4,4	-5,7	-13,6	0,7	-20,2	-14,9
2021	5,3	7,6	6,6	2,4	7,4	1,1	8,5	10,9

* Abweichungen möglich durch Rundungsdifferenzen						
		Privater Konsum	Staatlicher Konsum	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderung	Außenbeitrag
Wachstumsbeiträge* [%]-Punkten						
	BIP	Konsum	Staat	B-I	Lager	A-B
2015	1,7	1,0	0,5	0,4	-0,4	0,2
2016	2,2	1,2	0,8	0,8	0,1	-0,6
2017	2,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,3
2018	1,5	0,7	0,3	0,7	0,3	-0,4
2019	0,6	0,8	0,5	0,5	-0,8	-0,6
2020	-9,0	-5,3	0,9	-1,2	0,0	-3,5
2021	5,3	4,0	1,5	0,5	0,0	-0,7

	Inflation [%]	Haushaltssaldo [%]	Schuldenstand [%]	Arbeitslosigkeit [Mio]	Arbeitslosenquote [%]	Erwerbstätige {TSD}
	Inflation [%]	Saldo	Schulden	AL	ALQ	EW
2015	0,5	0,9	72,1	2,79	6,4	43122
2016	0,5	1,2	69,2	2,69	6,1	43656
2017	1,5	1,2	65,3	2,53	5,7	44250
2018	1,8	1,9	61,9	2,34	5,2	44855
2019	1,4	1,4	59,8	2,27	5,0	45237
2020	0,4	-8,0	76,6	2,89	6,3	44911
2021	0,7	-3,0	79,9	3,44	7,5	44545