

HRI-Konjunkturprognose – 19. März 2021

Lockdown verlängert, Aufschwung vertagt

Die Konjunkturerholung im Frühjahr fällt aus. Im zweiten Halbjahr wird der Aufschwung zwar Fahrt aufnehmen, doch die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie werden noch lange spürbar bleiben.

von Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster, Bert Rürup und Axel Schrunner

Gut ein Jahr nach ihrem Ausbruch hat die Corona-Pandemie Deutschland und weite Teile Europas weiter fest im Griff. Ein Heilmittel gibt es nicht; Herdenimmunität bleibt die einzige Waffe im Kampf gegen das Virus.

Bislang sind in Deutschland jedoch lediglich rund zehn Prozent der Bevölkerung zumindest teilweise immunisiert, weil sie mindestens eine Impfung erhalten oder die Krankheit überstanden und dadurch Antikörper gebildet haben. Erst wenn mindestens zwei Drittel der Bevölkerung immun sind, kann das Virus sich nicht mehr signifikant weiterverbreiten.



Der Weg bis dorthin ist weit, zumal noch diese Woche das Bundesgesundheitsministerium Impfungen mit dem Astra-Zeneca-Vakzin ausgesetzt und damit die Impfskepsis in der Bevölkerung weiter erhöht hat. Da Deutschland noch weit von dieser Herdenimmunität entfernt ist, kann sich die

gerade anlaufende dritte Welle nahezu ungehemmt ausbreiten. Das Robert Koch-Institut warnt vor Sieben-Tage-Inzidenzen von 300 pro 100.000 Einwohner zu Ostern, womit die Neuinfektionsrate

„Vielen Konsumenten fehlte es in den vergangenen Monaten nicht an Geld, sondern schlichtweg an Konsummöglichkeiten.“

Bert Rürup, HRI-Präsident

über der von Mitte Dezember läge. Tägliche Infektionszahlen im mittleren fünfstelligen Bereich sind wahrscheinlich, denn die ansteckendere britische Variante des Virus breitet sich in Deutschland rasant aus.

Vor diesem Hintergrund geht das Handelsblatt Research Institute (HRI) davon aus, dass ein Großteil der von der Ministerpräsidentenkonferenz Anfang März

in Aussicht gestellten Lockerungsschritte nicht realisiert oder gar wieder zurückgenommen werden. Vielmehr dürfte der Lockdown bis weit in das zweite Quartal dieses Jahres andauern. Zu dem vielfach prognostizierten Konsumschub wird es im Frühjahr daher nicht kommen. Dies hat zur Folge, dass die Wirtschaft im zweiten Quartal allenfalls moderat gegenüber dem Vorquartal wächst; bestenfalls wird der Rückgang der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal ausgeglichen.

Erst im Laufe des dritten Quartals dürfte die Pandemie durch großflächiges Impfen zurückgedrängt werden, sodass schrittweise eine Rückkehr zum normalen Alltag möglich sein wird. Großveranstaltungen dürften jedoch bis auf Weiteres nicht stattfinden können. Viele große Musikfestivals wurden für den Sommer 2021 bereits abgesagt.

Für dieses Jahr rechnet das HRI daher lediglich mit 2,7 Prozent Wirtschaftswachstum. Das sind 0,3 Prozentpunkte weniger, als die Bundesregierung in ihrem Jahreswirtschaftsbericht vom Januar erwartet. Andere Experten revidierten diese Woche ihre Prognosen auf drei bis vier Prozent für 2021. In das kommende Jahr wird die Konjunktur dann nach Ansicht des HRI mit kräftigem Rückenwind starten, sodass die Wirtschaftsleistung in 2022 um 3,7 Prozent zulegen dürfte.

Nachhaltig geschwächt

Im zweiten Halbjahr 2021 sowie zum Jahresbeginn 2022 wird der Aufschwung zunächst von einem kräftigen Konsumschub beflügelt, der von der hohen Sparquote in den Pandemien Monaten angetrieben wird. Vielen Konsumenten fehlte es in den vergangenen Monaten nicht an Geld, sondern schlichtweg an Konsummöglichkeiten. Sind diese aufgestauten Bedürfnisse jedoch erst einmal befriedigt, dürften die kaschierten strukturellen Probleme der deutschen Volkswirtschaft wieder stärker zum Tragen kommen. Die deutsche Wirtschaft dürfte dann nur noch entsprechend dem Trendwachstum um rund 0,5 Prozent pro Quartal zulegen.

Die Pandemie hat zwar keine Produktionsstätten zerstört, doch gleichwohl wurden viele wirtschaftliche Existenzen vernichtet. Einst erfolgversprechende Geschäftsmodelle etwa im Veranstaltungsbereich wurden faktisch über Nacht verboten. Gegenwärtig sind rund 500.000 mehr Menschen arbeitslos als vor der Pandemie, und die Zahl der Langzeitarbeitslosen rutschte erstmals seit fast fünf Jahren wieder über die Millionenmarke. Da Beschäftigungssuchende als langzeitarbeitslos gelten, wenn sie länger als zwölf Monate nicht erwerbstätig sind, hatten die heutigen Langzeitarbeitslosen bereits vor dem ersten Lockdown ihren Arbeitsplatz verloren. Ein weiterer Anstieg in den kommenden Monaten scheint daher unausweichlich. Denn anders als in der Vergangenheit ist es für jene Menschen, die in der Pandemie ihren Arbeitsplatz verloren haben, sehr viel schwerer geworden, eine neue Stelle zu finden.

Die unvermeidliche Insolvenzwelle vor allem im Handel, in der Gastronomie und bei vielen Dienstleistern wurde bislang durch staatliche Maßnahmen weitgehend zurückgestaut. Allerdings wurden mit den Staatshilfen in Form von Fixkostenzuschüssen vor allem die Gläubiger wie Vermieter, Banken und Leasinggesellschaften geschützt, während das Eigenkapital vieler Unternehmen dahinschmolz. Selbst jene, die die Krise überstehen werden, dürften nachhaltig geschwächt sein. Das Versprechen von Wirtschaftsminister Peter Altmaier (CDU) von vor einem Jahr, "kein gesundes Unternehmen sollte wegen Corona in die Insolvenz gehen, kein Arbeitsplatz sollte verloren gehen", konnte nicht gehalten werden.

Spürbare Preiserhöhungen

Zudem steht die für den Standort Deutschland so wichtige Autoindustrie vor einem gewaltigen Umbruch, und in allen Industriebranchen wird der Umstieg auf klimaschonende Produktionsverfahren hohe Kosten verursachen. Ferner wird schon in wenigen Jahren ein markanter Alterungsschub einsetzen, der etwa zwei Dekaden andauern und zu Fachkräftemangel führen wird. All dies dürfte dauerhaft das ohnehin niedrige Potenzialwachstum der deutschen Volkswirtschaft weiter zurückgehen lassen. Wachstumsraten wie in der zurückliegenden Dekade wird es dauerhaft nicht mehr geben.

Kurzfristig drückt die Pandemie vor allem auf den privaten Konsum, der erst 2022 wieder das Vorkrisenniveau erreichen wird. Nach einem Plus von 2,8 Prozent im laufenden Jahr ist für 2022 ein Zuwachs um 4,2 Prozent zu erwarten.

Ein wundersames Comeback erlebt hingegen gerade die deutsche Industrie. Waren Autoindustrie, Chemie und Maschinenbauer die Motoren des XXL-Booms in der vergangenen Dekade, rutschte die deutsche Industrie im Hitzesommer 2018 in eine ungewöhnlich lange und zähe Schwächephase. Diese schien sich zu Beginn des Jahres 2020 aufzulösen - bis dann ab Mitte März des vergangenen

Jahres viele Bänder wochenlang stillstanden. Die Industrieproduktion brach dramatisch ein - und erholte sich im Laufe des Jahres erstaunlich rasch. Gegenwärtig deuten das Ifo-Geschäftsklima und die guten Auftragseingänge an, dass die Industrie weiter zulegen und die Konjunktur stützen dürfte.



Insbesondere die Nachfrage aus den beiden größten Volkswirtschaften der Welt zieht an. China hat die Pandemie mit drakonischen Maßnahmen fast besiegt und befindet sich schon seit Monaten wieder auf Wachstumskurs. Die USA legen beim Impfen ein enormes Tempo an den Tag, sodass mittlerweile dort sogar die Reisebranche wieder anzieht. Das jüngst verabschiedete riesige Konjunkturprogramm wird die traditionell konsumlastige US-Wirtschaft zusätzlich befeuern. Wenn die beiden weltgrößten Volkswirtschaften boomen, kann dies der Exportnation Deutschland nur nutzen. Erstmals seit 2017 wird daher der deutsche Außenhandel dieses Jahr und auch nächstes wieder einen nennenswerten Beitrag zum deutschen Wachstum beisteuern.

Angesichts der nach wie vor recht hohen Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten ziehen die Investitionen aber erst allmählich wieder an, sodass sich auch hier die Corona-Lücke erst 2022 schließen wird. Nach einem Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen um 3,1 Prozent in 2020 rechnen wir mit einem Plus von 2,4 Prozent in diesem und 3,2 Prozent im kommenden Jahr. Die Bauinvestitionen wachsen zwar weiter, doch werden sie nicht wieder die Dynamik von vor der

Krise erreichen, auch weil die Kapazitäten der Bauwirtschaft stark ausgelastet sind. Für dieses und das kommende Jahr prognostizieren wir jeweils knapp ein Prozent plus in diesem Sektor.

Die Politik wird bis zur Bundestagswahl im September auf jegliche Konsolidierungsmaßnahmen verzichten. Gleichzeitig bleiben die Ausgaben für die Pandemiebekämpfung und zur Stabilisierung ganzer Wirtschaftszweige anhaltend hoch. Der Staatskonsum wird deshalb dieses Jahr weiter zulegen, wenn auch nicht mehr so stark wie im Vorjahr. Die gesamtstaatliche Defizitquote steigt in diesem Jahr zunächst weiter auf etwa fünf Prozent. Unterstellt man, dass die nächste Regierung zwar keinen knallharten Sparkurs einschlagen, jedoch die pandemiebedingten Stabilisierungsmaßnahmen zügig zurückfahren wird, dürfte das Defizit in 2022 auf rund drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts sinken. Damit wäre Deutschland dann einer der ersten EU-Staaten, die das Maastricht-Defizitkriterium wieder erfüllen könnten. Die Schuldenquote wird wegen des recht starken Nominalwachstums in 2022 wieder spürbar unter 70 Prozent sinken. Von Schuldenständen um die 80 Prozent wie nach der Wirtschafts- und Finanzkrise der Jahre 2008/09 bleibt Deutschland trotz Pandemie weit entfernt.

Bei der Bewältigung der pandemiebedingten Schuldenlast bekommt die Bundesregierung einen fast schon vergessen geglaubten Verbündeten: die Inflation. Bereits in der Winterprognose hatte das HRI auf ein Anziehen der Inflation hingewiesen, die in einzelnen Monaten durchaus bei rund drei Prozent liegen könnte. Diese Einschätzung bestätigte jüngst die Bundesbank. Wesentlicher Grund für die Preissteigerungen wird die sprunghaft anziehende Nachfrage nach dem Ende des Lockdowns sein. Schon jetzt lassen sich bei Dienstleistern, die wieder öffnen dürfen, spürbare Preiserhöhungen beobachten. Der Ansturm allein in dieser Woche auf Mallorca-Flüge zu Ostern lässt vermuten, dass viele Verbraucher zunächst wenig preissensibel sein werden, wenn sie lange zurückgestellte Konsumbedürfnisse wieder befriedigen können. Hinzu kommen dieses Jahr die Rückkehr zum ursprünglichen Umsatzsteuersatz, der stark anziehende Ölpreis sowie die erstmalige Erhebung einer CO₂-Abgabe, die fossile Energieträger zusätzlich verteuert und in den kommenden Jahren weiter verteuern wird. Diese Abgabe dürfte infolge steigender Transportkosten auch auf die Preise anderer Güter durchschlagen. Somit dürfte die Inflation dieses und kommenden Jahr in Deutschland im Jahresmittel merklich über dem Inflationsziel von knapp zwei Prozent liegen.

Zentrale Aufgabe der nächsten Bundesregierung sollte es sein, zügig aus der nachfrageorientierten Krisenpolitik auszusteigen und den in den vergangenen zwei Legislaturperioden aufgestauten wachstumspolitischen Erfordernissen Rechnung zu tragen. Höchste Priorität sollte dabei eine Reform der aus dem Jahr 2008 stammenden Unternehmensbesteuerung haben. Denn zwischenzeitlich ist in Deutschland die Steuerbelastung von Unternehmensgewinnen im internationalen Vergleich sehr hoch geworden. Würden dabei nicht nur die Steuersätze gesenkt, sondern auch die Abschreibungsbedingungen verbessert, könnte dies zu einer Initialzündung für

mehr private Investitionen werden. Die Chancen, die Wohlstandsverluste infolge der Pandemie aufzuholen, würden so jedenfalls deutlich steigen.